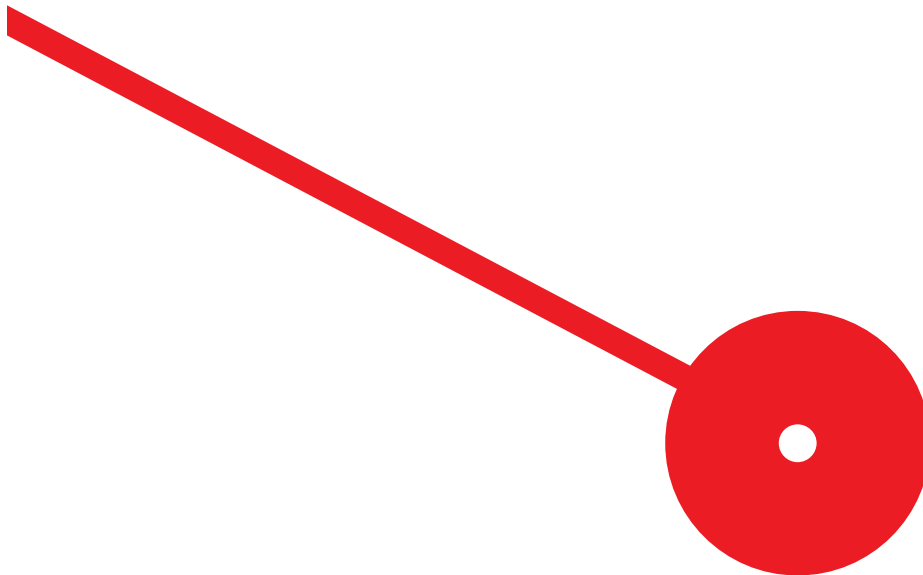


Fusões & Aquisições como estratégia de crescimento e expansão - Caso Finibanco Holding e a Caixa Económica Montepio Geral (CEMG)

Fernando Amadeu Pereira

10/2024

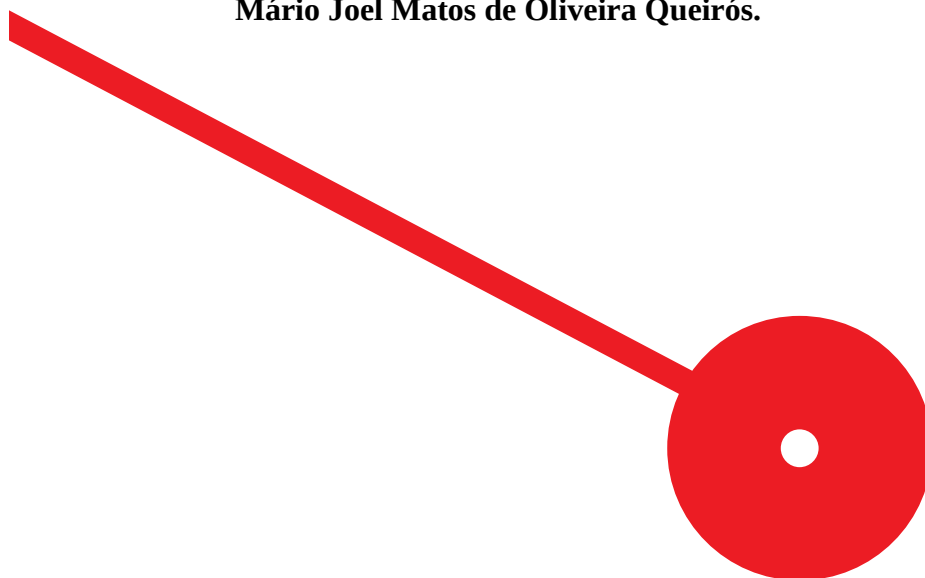




Fusões & Aquisições como estratégias de crescimento e expansão - Caso Finibanco Holding e a Caixa Económica Montepio Geral (CEMG)

Fernando Amadeu Pereira

Dissertação de Mestrado apresentado ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Finanças, sob orientação de Doutor Adalmiro Álvaro Malheiro de Castro Andrade Pereira e Doutor Mário Joel Matos de Oliveira Queirós.



Agradecimentos

A dissertação consiste essencialmente, num trabalho resultante do empenho e dedicação individual. No entanto, gostaria de agradecer a certas pessoas que, de alguma forma contribuíram para a sua realização, que sempre acreditaram em mim e, acima de tudo, estiveram presentes ao longo deste percurso.

Um especial agradecimento à minha família, em especial aos meus pais, meus irmãos, minha esposa e filhos, porque sem eles nada disto seria possível. Por todo o carinho, pelo apoio incondicional, pela compreensão, paciência e, por nunca me terem deixado desistir.

Ao professor Doutor Adalmiro Pereira e professor Doutor Mário Joel Matos de Oliveira Queirós que me acompanharam no decorrer deste percurso e que me permitiram o alcançar os objetivos pretendidos. Agradeço a disponibilidade, as orientações e todo o conhecimento transmitido, tendo sido crucial na concretização deste trabalho.

Ainda este agradecimento é extensivo ao meu meritíssimo amigo e irmão Dr. António Vasco da Gama Ié pelo contributo valioso na escolha dessa área de formação, que para mim é o epicentro do conhecimento contabilístico.

Resumo:

As fusões e aquisições são processos complexos, mas que as entidades económicas recorrem para salvar da concorrência, que ao falharem afeta negativamente as empresas envolvidas. No setor bancário essas operações ocorreram com maior frequência visto que permite que os bancos se tornem cada vez maiores. Este processo de concentração bancária reduz a concorrência no mercado, mas antes da tomada de decisão do referido processo o banco tem que prever as possíveis falhas na integração que podem levar à sua falência. Nesse sentido o tema da pesquisa foi definido como “Fusões e Aquisições como estratégia de crescimento e expansão”.

O objetivo da dissertação centra-se em analisar os impactos de erros nas avaliações sobre o processo de fusões e aquisições, o que pode influenciar no desempenho tanto operacional como financeiro dos bancos envolvidos através de análises dos indicadores financeiros.

Para concretizar este objetivo, inicialmente foi realizado uma revisão de literatura com perspectiva de enquadrar a essência das integrações dos bancos através das abordagens qualitativas por meio das pesquisas realizadas em livros e artigos científicos publicados como alicerce para o estudo de caso.

Neste sentido, após os estudos realizados as evidências revelam nas variáveis aceites no caso da Caixa Económica Montepio Geral e do Finibanco Holding e que cinge essencialmente nos resultados líquidos o que proporciona uma redução nos índices da rentabilidade dos capitais próprios, da rentabilidade dos ativos e da eficiência

Palavras chave: fusões e aquisições, setor bancário, erros nas avaliações

Abstract:

Mergers and acquisitions are complex processes, but which economic entities resort to to save themselves from competition, which, when they fail, negatively affects the companies involved. In the banking sector, these operations occurred more frequently as they allowed banks to become increasingly larger. This banking concentration process reduces competition in the market, but before taking a decision on this process, the bank has to foresee possible integration failures that could lead to its bankruptcy. In this sense, the research theme was defined as “Mergers and Acquisitions as a growth and expansion strategy”.

The objective of the dissertation focuses on analyzing the impacts of errors in assessments on the mergers and acquisitions process, which can influence both the operational and financial performance of the banks involved through analysis of financial indicators.

To achieve this objective, a literature review was initially carried out with the aim of framing the essence of bank integrations through qualitative approaches through research carried out in books and scientific articles published as a basis for the case study.

In this sense, after the studies carried out, the evidence reveals the variables accepted in the case of Caixa Económica Montepio Geral and Finibanco Holding and which essentially concerns net results, which provides a reduction in the profitability of equity indexes, the profitability of assets and efficiency.

Key words: Mergers and acquisitions, Banking Sector, errors in valuations

Índice geral

CAPÍTULO - INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO I – FUSÕES & AQUISIÇÕES	4
1 Fusões & Aquisições – Contextualização	5
1.1 Várias definições	5
1.1.1 Definição Contabilística	6
1.1.2 Definição Fiscal.....	7
1.2 Tipos de Fusões	8
1.2.1 Contexto Histórico.....	9
1.3 Motivações que levam as fusões e aquisições	10
1.4 Vantagem e desvantagem das fusões e aquisições	13
1.5 Classificação das fusões	14
1.6 Tipologia das fusões e aquisições.....	16
1.7 Comparação dos sucessos das fusões e aquisições.....	17
1.7.1 Fusões e aquisições horizontal	17
1.7.2 Fusões e aquisições verticais	18
1.7.3 Fusões e aquisições de conglomerados	19
1.8 Sinergia.....	21
1.8.1 As sinergias operacionais	22
1.8.2 Sinergias financeiras.....	23
1.9 Principais fatores para falhas nas fusões e aquisições	24
1.9.1 Falha no planeamento das fusões e aquisições.....	24
1.9.2 Erros nas avaliações.....	24
1.9.3 Falhas nas integrações das culturas organizacionais	25
1.9.4 A influência dos sindicatos sobre os processos de F&A	25
CAPÍTULO II – SETOR BANCÁRIO.....	27
2 Setor Bancário	28

2.1	História da Banca Portuguesa.....	28
2.1.1	Setor bancário em Portugal.....	29
2.1.1.1	Estrutura do setor bancário português	30
2.1.2	Fusões & Aquisições no setor bancário português.....	32
2.1.3	Impacto das fusões & aquisições no setor bancário português	36
2.1.4	Metodologia utilizada na técnica de análise do trabalho (relatório financeiros da Caixa Económica Montepio Geral e Finibanco Holding).....	37
2.1.4.1	Pesquisa Quantitativa	39
2.1.4.2	Pesquisa Qualitativa	41
Capítulo III – ESTUDOS EMPIRICOS E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS...		46
3	Investigação Científica	47
3.1	Amostra	48
3.1.1	Indicadores.....	48
3.1.2	Metodologia: Caso de estudo	50
3.1.3	Análise empírico e análise de prova	51
3.1.3.1	Análise de relatório anual e contas de Finibanco Holding	51
3.1.3.2	Análise de relatório anual e contas da Caixa Económica – Montepio Geral	58
3.1.3.3	Análise da situação patrimonial da Caixa Económica – Montepio Geral após aquisição do Finibanco Holding.....	63
3.1.4	Análise de prova	64
CAPÍTULO IV – CONCLUSÃO		68
4	CONCLUSÃO.....	69
4.1	Limitações	71
4.1.1	Sugestões para futuras investigações.....	71
Referências bibliográficas.....		72

Índice de Figuras

Figura 1 – Ciclo de fusões e aquisições.....	10
Figura 2 – Fusão por incorporação	16
Figura 3 – Fusão por concentração	16
Figura 4 – Sinergia	21
Figura 5 – Tipo de sinergia	22
Figura 6 – Matriz de Ansoff	47

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Comparação entre fusões & aquisições	6
Tabela 2 – Principais motivações do processo de fusões e aquisições	13
Tabela 3 – Vantagens e desvantagens das fusões & aquisições	14
Tabela 4 – Bancos de acordo com a natureza dos capitais	31
Tabela 5 – Índice de crescimento	35
Tabela 6 – Concentrações Bancárias em Portugal	36
Tabela 7 – Fluxo de créditos antes e depois das fusões e aquisições	39
Tabela 8 – Diferença entre método Qualitativo e Quantitativo	46
Tabela 9 – Balanço e resultado líquido do Finibanco Holding	60
Tabela 10 – Rácio de Adequação de Capital – Finibanco Holding	61
Tabela 11 – Rácio de eficiência – Finibanco Holding	61
Tabela 12 – Rácio de Rendibilidade – Finibanco Holding	62
Tabela 13 – Rácio de Solvabilidade – Finibanco Holding	63
Tabela 14 – Balanço e resultados do CEMG	65
Tabela 15 – Rácio de Adequação de Capital – CEMG	66
Tabela 16 – Rácio de eficiência – CEMG	66
Tabela 17 – Rácio de Rendibilidade – CEMG	67
Tabela 18 – Rácio de Solvabilidade – CEMG	67
Tabela 19 – Balanço e resultados após fusão	68
Tabela 20 – Resultados Líquidos após fusão (2011-2015)	68
Tabela 21 – Quotas de mercado pós fusão (2011-2015)	71

Índice de Gráficos

Gráfico 1 – Motivações para fusões e aquisições	13
Gráfico 2 – Maiores Bancos portugueses	33
Gráfico 3 – Fusões e Aquisições em Portugal	38
Gráfico 4 – Resultados Líquidos de Finibanco Holding antes da aquisição	59
Gráfico 5 - Evolução das quotas de mercado do Finibanco Holding.....	60
Gráfico 6 – Evolução dos resultados líquidos da CEMG (2005-2010).....	63
Gráfico 7 - Evolução da quota do mercado da CEMG antes de aquisição.....	64
Gráfico 8 – Resultados líquidos da CEMG (2011-2023)	69
Gráfico 9 – Evolução da quota do mercado 2008-2023	70

Lista de abreviaturas

AIP – Associação Industrial Portuguesa

AMMG – Associação Mutualista Montepio Geral

BANIF – Banco Internacional de Funchal

BBVA – Banco Bilbao Vizcaya Argentaria

BCE – Banco Central Europeu

BCP – Banco Comercia Português

BCSS – Comité de Basileia para Supervisão Bancária

BES – Banco Espírito Santo

BNC – Banco Nacional de Crédito

BNI – Banco de Negócio Internacional

BNP – Banco Nacional de Paris

BPA – Banco Português de Atlântico

BPI – Banco Português de Investimento

BPM – Banco Popular

BTA – Banco Santander Tota

CCAM – Caixa de Crédito de Agrícola Mútua

CEE – Comunidade Económica Europeia

CEMG – Caixa Económica Montepio Geral

CICRC – Código de Imposto Sobre Rendimento Coletivo

CGD – Caixa Geral de Depósito

CSC – Código das Sociedades Comerciais

EBIT – Lucro Antes de Juros e Impostos

EUA – Estados Unidos de América

FMI – Fundo Monetário Internacional

F&A – Fusão e Aquisição

IMAA – Instituto de Fusões, Aquisições e Aliança

IRC – Imposto sobre Rendimento das Pessoas Coletivas

NCRF – Norma Contabilística de Relato Financeiro

NIM – Margem de Juros Líquidas

OPA – Oferta Pública de Aquisição

PIB – Produto Interno Bruto

RAI – Resultado Antes de Imposto

ROA – Rendibilidade do Ativo

ROE – Rendibilidade dos Capitais Próprio

RWA – Ativos Ponderados pelo Risco

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

UBP – União Bancária Privada

CAPÍTULO - INTRODUÇÃO

A globalização, enquanto fenómeno de interligação económica, tem desempenhado um papel crucial na eliminação das fronteiras físicas, facilitando a circulação de bens e serviços de maneira eficiente e acessível aos consumidores. No entanto, essa integração global trouxe consigo um aumento significativo na concorrência, o que tem sido uma fonte de preocupação para muitas empresas. Em resposta a esse ambiente competitivo, os gestores têm desenvolvido e implementado diversas estratégias para garantir a sustentabilidade e o crescimento de suas organizações no mercado globalizado.

A entrada de Portugal na Comunidade Económica Europeia (CEE) em 1986 e a subsequente adesão ao euro em 1999 foram marcos importantes no contexto de globalização e internacionalização da economia portuguesa. Esses eventos tiveram um impacto profundo e transformador no setor bancário e no equilíbrio dos mercados de crédito do país. A necessidade de adaptação às novas realidades económicas e regulatórias resultou em várias mudanças estruturais significativas, entre as quais se destacam as operações de fusão e aquisição (F&A).

A estratégia de fusões e aquisições (F&A) emergem como uma estratégia crucial para o crescimento e expansão das instituições financeiras. Embora motivada por diversas razões, essa abordagem requer uma atenção especial para assegurar que tais operações não prejudiquem a estabilidade económica e financeira do país ou resultem no desaparecimento das instituições envolvidas. Este trabalho abordará as motivações por trás dessas estratégias, os desafios e riscos associados, como a avaliação dos ativos e passivos ocultos, e as medidas necessárias para garantir que tais processos sejam realizados de maneira que fortaleçam, em vez de enfraquecer, o setor bancário português.

No que concerne a estrutura desta dissertação, esta encontra-se dividida em 4 capítulos. O capítulo I corresponde a revisão da literatura, onde é apresentado as definições, o contexto histórico, os diferentes tipos de fusões e aquisições, as motivações, vantagens e desvantagens, suas classificações, as sinergias, principais fatores para falhas das fusões e aquisições. O capítulo II explora a literatura existente sobre o setor bancário português, o contexto histórico, sua evolução e consolidação. O capítulo III faz o retrato da metodologia utilizada e os indicadores analisados para o estudo de caso e estudos empíricos da discussão de resultados. O Capítulo IV São apresentadas as conclusões, sugestões para uma investigação futura, apontando algumas limitações da presente dissertação.

Os Acordos de Basileia são um conjunto de normas e regulamentos desenvolvidos pelo Comitê de Basileia para Supervisão Bancária (BCBS) com o objetivo de fortalecer a regulação, supervisão e gestão de risco do setor bancário global. Estes acordos são de suma importância para garantir a estabilidade financeira e a solidez dos bancos em todo o mundo. Para melhor compreender a sua utilidade no sistema financeiro, destacamos a importância dos Acordos de Basileia, que incluem Basileia I, Basileia II e Basileia III.

Esses desempenham um papel crucial na promoção da estabilidade e solidez do sistema financeiro global. Ao estabelecer requisitos de capital adequados, melhorar a gestão de riscos, promover a transparência e divulgação das informações financeiras dos bancos, garantir a harmonização internacional das normas bancárias, o que torna os bancos mais resiliente face as crises financeiras, promover a uma gestão mais solida, com uma supervisão e regulamentação mais eficientes, esses acordos ajudam a proteger tanto os bancos quanto o sistema financeiro como um todo contra crises e falências. A evolução dos Acordos de Basileia, culminando com Basileia III, reflete o aprendizado contínuo das crises financeiras passadas e a adaptação às novas realidades e desafios do mercado financeiro global.

CAPÍTULO I – FUSÕES & AQUISIÇÕES

1 Fusões & Aquisições – Contextualização

Ao longo deste trabalho abordamos as fusões e aquisições partindo da revisão da literatura que se inicia nas múltiplas definições que apareceu ao longo da história deste processo, enaltecendo algumas definições proferidas por alguns autores incluindo a forma como os sistemas contabilísticos o encarou (SNC e NCRF 14).

Também analisamos os diferentes tipos de fusões e aquisições que ocorreram ao longo da história, principais motivos que levaram as instituições financeiras a recorrer este processo, por outro lado abordamos as vantagens e desvantagens que este processo pode originar para os envolventes, analisando as tipologias utilizadas na integração das instituições. Também a sinergia depois da integração e as principais causas que pode influenciar a falha deteste processo.

1.1 Várias definições

Para melhor compreender o tema encontramos na literatura múltiplas definições em que cada autor define esse tema da sua forma, mas que convergem no mesmo significado. Para Silva,(2015) a fusão é o método de reestruturar duas empresas através da união dos seus patrimónios para formar uma nova empresa extinguindo assim as outras que operavam individualmente, também DePamphilis, (2019), afirma que no quadro legal quando uma entidade absorve uma outra tornando-lhe sua propriedade, esse processo é designado por aquisições isto é a entidade absorvida desaparece e as suas ações param de negociar ficando apenas as do absorvente que por sua vez assume o negócio do absorvido. As fusões é a união de duas ou mais entidades de patrimónios iguais ou aproximado que se unem fazendo nascer uma outra nova.

No que concerne a Aquisição segundo Sudarsanam (2003), é um processo pelo qual uma empresa adquire o controle operacional de outra empresa por meio de uma única compra de ações suficientes, sem fundir seus ativos. Numa aquisição, uma empresa compra as ações de outra empresa e os acionistas da empresa adquirida deixam de ser proprietários da empresa.

De um modo geral as Fusões e Aquisições segundo Huang et al., (2023) é uma operação que permite inovar produtos e expandir mercados contribuindo assim para reduzir a concorrência e facilitar o acesso ao capital.

A aquisição pode ocorrer por meio de Oferta Pública de Compra (OPA), em que uma empresa faz uma oferta pública de aquisição aos acionistas de outra empresa. Nesse

contexto, uma OPA a empresa emissora e a empresa-alvo concordam sobre o preço e a forma da operação.

Segundo Felipa Ribeiro (2022) iremos apresentar um quadro síntese no qual ilustra algumas diferenças entre essas duas palavras.

Tabela nº 1 – Comparação entre fusão & aquisição

Fusões	Aquisições
Na maioria dos casos as empresas envolvidas são do mesmo setor de atividade	geralmente as entidades envolvidas atuam em setores diferentes
há possibilidade de criação de uma nova empresa (fusão por constituição de uma nova sociedade)	Na prática o adquirente mantém sempre a sua identidade jurídica
Nesta operação a troca de ações é a forma de pagamento	A forma de pagamento pode ser feita por diferentes meios: meios líquidos, ações, títulos e outros
Pode ser com empresas de mesmo calibre ou diferente	O património da entidade adquirida é controlado total ou parcialmente pela adquirente

Fonte: Elaboração Própria

1.1.1 Definição Contabilística

A concorrência e a globalização tem proporcionado varias formas de atividade empresarial, no que se refere as operações de fusões, de acordo com o Sistema de Normalização Contabilística (SNC) através do seu 9º paragrafo da Norma Contabilística do Relato Financeiro (NCRF 14) entende-se que a «atividade empresarial» é um conjunto de atividade integrados orientada por forma a gerir os ativos com o objetivo de obter retornos aos seus investidores com menores custos, várias benefícios económicos para comunidade envolvente, também uma das formas de concentração de atividade empresarial é por meio de aquisições, de acordo com NCRF14 na sua maioria acontece quando uma empresa (absorvente) detém o controlo de uma varias empresas (absorvida)

1.1.2 Definição Fiscal

Segundo o Código de Imposto sobre o Rendimento Coletivo (CIRC) a definição fiscal da fusão está compreendida entre os artigos 73º à 78º da IV subsecções com o título de «regime especial aplicável as fusões, cisões, entrada de ativos e permutas de partes sociais.

De acordo com o número 1 do artigo 73º, a operação de fusão acontece quando:

- a) A transferência global do património de uma ou mais sociedades (sociedades fundidas) para outra sociedade já existente (sociedade beneficiária) e a atribuição aos sócios daquelas partes representativas do capital social da beneficiária e, eventualmente, de quantias em dinheiro que não excedam 10 % do valor nominal ou, na falta de valor nominal, do valor contabilístico equivalente ao nominal das participações que lhes forem atribuídas;
- b) A constituição de uma nova sociedade (sociedade beneficiária), para a qual se transferem globalmente os patrimónios de duas ou mais sociedades (sociedades fundidas), sendo aos sócios destas atribuídas partes representativas do capital social da nova sociedade e, eventualmente, de quantias em dinheiro que não excedam 10 % do valor nominal ou, na falta de valor nominal, do valor contabilístico equivalente ao nominal das participações que lhes forem atribuídas;
- c) A transferência global do património de uma sociedade (sociedade fundida) para a sociedade detentora da totalidade das partes representativas do seu capital social (sociedade beneficiária);
- d) A transferência global do património de uma sociedade (sociedade fundida) para outra sociedade já existente (sociedade beneficiária), quando a totalidade das partes representativas do capital social de ambas seja detida pelo mesmo sócio;
- e) A transferência global do património de uma sociedade (sociedade fundida) para outra sociedade (sociedade beneficiária), quando a totalidade das partes representativas do capital social desta seja detida pela sociedade fundida.

Com tudo existe as normas que permite a operação de fusões através do regime especial, também devem ser feitas dentro dos limites conforme especifica o nº 10 do artigo 73º «O regime especial estabelecido na presente subsecção não se aplica, total ou parcialmente, quando se conclua que as operações abrangidas pelo mesmo tiveram como principal objetivo ou como um dos principais objetivos a evasão fiscal, o que pode considerar-se verificado, nomeadamente, nos casos em que as sociedades intervenientes não tenham a totalidade dos seus rendimentos sujeitos ao mesmo regime de tributação em IRC (Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas) ou quando as operações não tenham sido realizadas por razões económicas válidas, tais como a reestruturação ou a racionalização das atividades das sociedades que nelas participam, procedendo-se então, se for caso disso, às correspondentes liquidações adicionais de imposto.»

1.2 Tipos de Fusões

Dos diferentes modelos de união das entidades escolhemos os mais vulgares para melhor enquadrar o nosso tema que são: Fusão Horizontal, vertical, co genérica e conglomerado.

Fusão Horizontal - ocorre quando duas empresas unem e atuam no mesmo segmento da economia. Neste caso estas empresas passam a compartilhar suas participações no mercado como nova organização. Tem por objetivo reduzir as incertezas que resultam das atividades dos concorrentes, através do aumento do poder de mercado.

Fusão Vertical - ocorre quando duas empresas atuam no mesmo ramo, mas em pontos diferentes de cadeia de produção. Onde uma empresa que faz produção de peças que a segunda empresa precisa para fabricar seus próprios produtos ao se unirem, essas empresas não terão mais intermediários em suas fabricações, o que se torna económico para ambas as partes. Como por exemplo um fabricante de autopeças optar por fundir-se com uma empresa que fornece as matérias-primas necessárias para fabricar essas peças.

Fusão co genérica- esta ocorre quando duas empresas operam no mesmo mercado, mas com diferentes linhas de produtos, como por exemplo um fabricante de smartphones, pode se fundir com um fabricante de drones e câmeras, os produtos são diferentes, mas vários fatores (tecnologia e marketing, por exemplo) são compartilhados.

Fusão Conglomerado - ocorre quando duas companhias que se unem atuam em diferentes setores de produção.

1.2.1 Contexto Histórico

Ao longo da história da humanidade o sector económico tem sido sufocado de crises de natureza diferentes, mas que têm repercutido profundamente na economia global obrigando assim, as empresas proporcionarem mecanismo capazes de remover os impactos negativos que os atingem. O mundo assistiu 7 grandes ciclos de Fusões & Aquisições como estratégia pela qual as empresas adotaram para resistir as graves crises económicas e financeiras, cada ciclo tem características próprias que lhes permitem adotar o modelo adequado ao período, mas com perspetiva de resistir a crise e crescer.

Primeiro ciclo (1897 – 1904) – foi denominado pela Fusão & Aquisição horizontal sob forma como foram realizados os processos e as empresas envolvidas que na sua maioria são dos mesmos setores de atividade. Foi impulsionado pelas mudanças fundamentais em tecnologia, expansão económica e inovação de processos industriais, bem como nova legislação. Também são conhecidos por fusões para formação do monopólio.

Segundo Brealey; Myers; Allen, (2013) este processo está relacionado com os Estados Unidos – isto é o desenvolvimento de negociação das ações das indústrias nas principais bolsas do país New York Stock Exchange – NYSE

Segundo ciclo ocorreu entre (1916-1929) – foi conhecida como um período em que Fusões & Aquisições são verticais, coincidindo assim com o boom económico dos EUA esta década de 1920 foi caracterizada por um rápido crescimento da atividade económica e produtiva a menor intensidade e que proporcionou a origem de grandes empresas com integração vertical. segundo Stigler (13) este período foi definido sob forma como as transações foram encetadas para a formação do oligopólio.

O terceiro ciclo (1965-1969) – Fusões & Aquisições conhecida como fase em que foram criados grupos empresariais diversificados de maior escala e alto fluxo de caixa para aplicações estratégicas. As aquisições podem ser feitas em vez do pagamento de dividendos para estimular o crescimento económico e a criação de valor Ferreira, (2002).

Quarto ciclo (1985-1989) – Fusões hostis: de acordo com Ferreira (2002), este período devido à grande escala do empreendimento, apresenta características diferentes do

empreendimento anterior. As aquisições, são pagas em dinheiro e não em bolsa de valores, foram usadas as aquisições de maneira hostil e uso de altos níveis de capital estrangeiro, ou seja, recursos financeiros.

Quinto ciclo (1992-2000) – foi um período caracterizado pelas Fusões & Aquisições transfronteiriços de maior escala, com destaque nas empresas do setor Farmacêutico, Bancário e Elétrico entre Estados-Unidos de América e a Europa

Sexto ciclo (2003-2008) – Fundos de investimento e aquisições com dívida

Figura 1 - Ciclos de Fusões e Aquisições



Fonte: elaboração própria com base na ilustração de Camara, Guerra e Rodrigues (2013).

Sétimo ciclo (2010 – 2012) Fusões e Aquisições entre empresas internacionais, segundo Ferreira (2017), aponta este ciclo como a que ocorreu em todos continentes com maior incidência nos mercados da África do Sul, Brasil China, Índia e Rússia.

1.3 Motivações que levam as fusões e aquisições

As motivações são várias, mas o que está no centro de atenção de qualquer entidade é o crescimento, mas quando este objetivo está ameaçado a entidade é obrigado adotar estratégia adequado para captar investimentos capaz de fortificar e atingir os mercados que sozinho não conseguiria. Apesar que este processo é bastante complexo tendo em conta fator interno e externo da entidade, mas vários estudiosos debruçaram sobre este assunto:

Segundo Matos e Rodrigues (2000) as fusões acontecem para maximizar os lucros com o intuito de criação de valores para tornar robusta a entidade para aumentar dividendos para os seus acionistas.

Para Lemus (2016) as fusões são realizadas com objetivo de crescer e expandir para melhorar sustentabilidade financeira

Entre os múltiplos fatores que estimulam as empresas escolherem o caminho das Fusões e Aquisições elencamos os abaixo mencionados como os mais notáveis, dependendo do tipo de fusões e Aquisições que cada empresa pretende adotar tendo em conta o seu objetivo.

Principais Motivação de Fusão e Aquisição

- ❖ Aumento da eficiência: ganhos de sinergia e/ou economias de escala;
- ❖ Aumento da quota de mercado;
- ❖ Acesso a novos mercados;
- ❖ Ascensão a uma posição de domínio no mercado;
- ❖ Maximização da produção com redução de custos.
- ❖ Diversificação da atividade;
- ❖ Diminuição do risco de negócio;
- ❖ Substituição de equipas de gestão por outras mais competentes;
- ❖ Maximização de resultados por otimização fiscal;
- ❖ Oportunidade de aquisição de uma empresa desvalorizada;

São motivações para fusões e aquisições analisadas por vários autores.

Vazirani (2015) acredita que as fusões e aquisições ocorrem por razões que incluem: influência de gestão, sinergia, diversificação, problema de agência, considerações fiscais, expansão do mercado e aquisição de ativos abaixo do custo de reposição

Pode haver diferentes motivos para Fusões e Aquisições, Silva (2015) destaca os seguintes: ganhar participação de mercado, buscar economia de escala e sinergia; adquirir expertises; enfrentar dimensões-chave da concorrência global; quando os fluxos de caixa da empresa adquirente são comparáveis aos da empresa adquirida diversificação de riscos quando não há correlação positiva elevada entre fluxos de caixa; recursos excedentes e complementares; custos financeiros reduzidos;

Segundo Matos e Rodrigues (2000), as fusões podem ser para maximização dos lucros ou outros objetivos que não a maximização de lucros, como a criação de valor para os acionistas, ou seja a maximização de dividendos;

Para Cui & Leung (2020) a principal razão pela qual as empresas se envolvem em Fusões e Aquisições “é alcançar efeitos de sinergias e eficiência e, em última análise, aumentar a riqueza dos acionistas da empresa adquirente”;

Segundo Suen e Kimura (1997), a diversificação de atividades leva a redução do risco. E segundo Samuels e Wilkes (1996), acrescentam também que a maior quota do mercado aumenta a eficiência de uma empresa através da expansão interna, e múltiplas fusões reduzem o risco de rotatividade do grupo e a volatilidade. Do mesmo ponto de vista, Silva (2015) explica que a fusão de empresas é o caminho de crescimento mais rápido e, portanto, o tamanho cria oportunidades para reduzir custos unitários o que permite resultados melhores e mais eficientes;

Também Gregoriou e Reeneboog (2007), a sinergia é um dos motivos para implementar a F&A, pois o valor da nova empresa será maior que a soma individual das empresas envolvidas antes de todo o processo;

As Fusões e Aquisições (F&A), segundo Silva (2015) aponta os seguintes: ganhar participação de mercado, procurando economias de escala e sinergias; aquisição de conhecimento; uma dimensão crítica para enfrentar a concorrência global; diversificação de riscos se os fluxos de caixa da empresa recetora e da empresa adquirida não apresentarem grandes correlações positivas; excesso de fundos; recursos adicionais; custos de financiamento mais baixos;

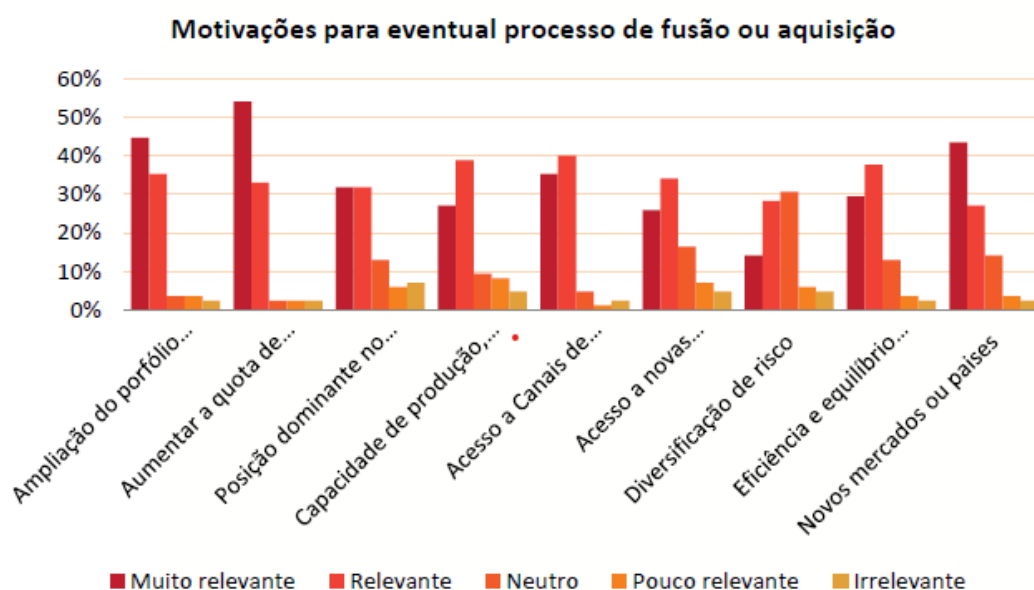
Segundo Sousa e Gomes (2010), os custos das empresas são determinados de acordo com as quantidades utilizadas como fatores de produção. Fatores de produção são tudo bens e serviços necessários ao processo produtivo (trabalho, terra e capital).

Segundo AIP (Associação da Indústria Portuguesa), (2013) em Portugal e de acordo com os seus associados através do questionário aplicado na perspetiva benchmarking e do projeto “redimensionar para crescer” apontam como principal motivação para o processo de fusões e aquisições:

Tabela nº 2 – principais motivações para o processo de fusões & aquisições

Do lado do vendedor	Do lado do adquirente
✓ Novos mercados ou países ✓ Acesso a canais de distribuição	✓ Ampliação do portfólio com produtos novos ✓ Aumentar a quota de mercado e escala para melhorar a posição competitiva

Gráfico nº 1 – Motivações para fusões e aquisições



Fonte: Associação Industrial Portuguesa

1.4 Vantagem e desvantagem das fusões e aquisições

Qualquer processo produz efeitos positivos e negativo, tanto para empresas envolvidas como para stakeholders, no que concerne as fusões e aquisições as empresas entendem de imediato que os seus objetivos, mas com especial atenção aos impactos negativos para eles. No quadro abaixo ilustremos alguns efeitos positivos e negativos deste processo

Segundo Ferreira (2002) e Silva (2015) existe várias vantagens e desvantagens relacionados com este processo entre os quais elencamos alguns no quadro abaixo

Tabela n.º 3 – Vantagens e desvantagens das fusões e aquisições

Vantagens	Desvantagens
caminho mais rápido em termos de crescimento	Em caso de fusões horizontais reduz a concorrência e proporciona a subida dos preços de bens e serviços
Aumenta as margens de lucro	Choques culturais
Acesso a novos mercados	Fuga de clientes
Proporciona maior retorno aos acionistas e investidores	Indeminizações ao pessoal devido em caso da redução movido concentração
Forte capacidade em negociações	Devido a maior escala, a complexidade do sistema de gestão aumenta
Diversificação	Falta de harmonização da organização como os seus recursos (materiais, financeiros e humanos) pode resultar no disfuncionamento

Fonte: Elaboração própria

1.5 Classificação das fusões

No cumprimento do nosso objetivo em estudar melhor essas operações de concentração de atividades empresariais de grande relevo na economia moderna, era necessário mostrar que tudo ocorre em obediência aos procedimentos legais em vigor. Em geral das múltiplas formas de juntar essas atividades empresariais as fusões por incorporação e fusões por concentração são as mais adotadas tendo em conta a sua abordagem jurídica e económica. De acordo com o regulamento das operações de fusões de sociedades em Portugal nas suas disposições legais nos termos do artigo n.º 97º a 117º do Capítulo IX - Fusão de Sociedades, secção I, do Código das Sociedades Comerciais aprovado no Decreto-Lei n.º 262/86 de 2 de setembro.

Segundo o Código de Sociedades Comerciais, a fusão é a união de várias empresas fazendo nascer uma nova sociedade, (artigo 97º) mediante as condições fundamentais:

- Na criação de nova Sociedade, todas ou parte das outras integrantes serão extintas.
- Ao nascer a nova sociedade os acionistas das entidades participantes recebem as ações emitidas pela nova sociedade em troca a das extinções

- Por meio da criação de uma nova empresa, para a qual os patrimónios das empresas fundidas são transferidos globalmente, onde o capital social é representado por novas quotas ou ações emitidas pela nova sociedade.

De acordo com Silva (2015), a fusão é descrita como uma transação empresarial na qual duas ou mais empresas combinam seus ativos e deixam de existir como entidades individuais para formar uma nova sociedade. Essa operação ocorre em duas formas diferentes.

Fusão por Incorporação: $A+B+C= A$ - Uma ou mais sociedades são incorporadas em outra que já existe. Uma das sociedades existentes absorve os ativos das demais, que são extintas.

Fusão por Concentração: $A+B = M$ - Diversas sociedades se unem para formar uma sociedade inédita. Essa nova entidade incorpora os ativos de todas as sociedades pré-existent.

Em concordância com a explicação das categorias anteriormente mencionadas, o CSC também reconhece a presença de duas formas de concretização de uniões.

Segundo o (art.97º, nº4, alínea a) do código das sociedades comerciais (CSC) uma fusão por incorporação ocorre quando a transferência do património por parte das entidades incorporadas o incorporante emite aos detentores de capitais da incorporada a quota parte ou ações em forma de representação do seu capital social tendo em conta ao valor do património negociado para o efeito.

Em compensação, a sociedade incorporadora fornece aos empresários e acionistas das empresas incorporadas parcelas, quotas ou ações que representam seu capital social, com base no valor atribuído ao património das empresas-alvo em comparação com o valor da incorporadora durante as negociações.

Figura nº 2 – Fusão por incorporação



Fonte: Elaboração própria

De acordo com (art.97º, nº4, alínea b) do código das sociedades comerciais (CSC) ocorre uma fusão por concentração quando a nova empresa (M) recebe os ativos das empresas incorporadas (A e B), mas o património é representado por novas quotas ou ações de emissão da nova empresa (M) os acionistas das empresas contratante recebem as ações de emissão da nova empresa em substituição as suas ações na empresa incorporada.

Além das partes, quotas ou ações que simbolizam o montante de dinheiro investido na empresa, os sócios das empresas incorporadas ou fundidas também podem receber em dinheiro uma quantia que não ultrapasse 10% do valor nominal do capital atribuído.

Fusão por concentração

Figura nº 3 – Fusão por concentração



Fonte: Elaboração própria

1.6 Tipologia das fusões e aquisições

Para Ross, Westerfiel & Jaffe (1995), os diferentes modelos de união de entidades mais vulgares são:

Fusão Horizontal - ocorre quando duas empresas unem e atuam no mesmo segmento da economia. Neste caso estas empresas passam a compartilhar suas participações no mercado como nova organização. Tem por objetivo reduzir as incertezas que resultam das atividades dos concorrentes, através do aumento do poder de mercado.

Fusão Vertical – ocorre quando duas empresas atuam no mesmo ramo, mas em pontos diferentes de cadeia de produção, onde uma empresa que faz produção de peças que a segunda empresa precisa para fabricar seus próprios produtos ao se unirem, essas empresas não terão menos intermediários em suas fabricações, o que se torna económico para ambas as partes. Como por exemplo temos um fabricante de autopeças optar por fundir-se com uma empresa que fornece as matérias-primas necessárias para fabricar essas peças.

Fusão co genérica – esta ocorre quando duas empresas operam no mesmo mercado, mas com diferentes linhas de produtos, como por exemplo um fabricante de smartphones, pode se fundir com um fabricante de drones e câmeras, os produtos são diferentes, mas vários fatores (tecnologia e marketing, por exemplo) são compartilhados.

Fusão Conglomerado - ocorre quando duas companhias que se unem atuam em diferentes setores.

1.7 Comparação dos sucessos das fusões e aquisições

De modo aprofundar esta investigação, há que perceber a comparação entre os três tipos de sucesso “Sinergia”, Rendibilidade” e Integração” entre os três principais tipos de fusão. Com isto iremos abordar cada um desses, começando com:

1.7.1 Fusões e aquisições horizontal

Este tipo de fusão pode aumentar os lucros através de aumento do poder do mercado e de eficiência dos custos. Este tipo de fusão diminui o número de potenciais rivais, o que, por sua vez, aumenta o poder no mercado das empresas combinadas. Assim, se uma fusão permite que uma empresa combinada aumente os preços, isso aumentará o lucro e o valor de mercado das empresas. Tremblay; (2012)

Para maioria dos autores, o estudo mostra que quando os custos marginais das empresas maiores são mais baixos, as combinações horizontais melhoram o desempenho das empresas combinadas, mesmo sem poupanças diretas de custos. Isto ocorre porque o aumento se deve principalmente a aumentos de preços segundo Farrell & Shapiro, (1990). Para Haspeslagh & Jemison (1991), as fusões e aquisições horizontais reduzem os custos operacionais e globais, aumentando assim a partilha de recursos, as transferências de funcionários e os ativos físicos. Portanto, é mais provável que ocorram reduções na força de trabalho em aquisições relacionadas. Este desgaste da força de trabalho é particularmente pronunciado durante a fase de integração tanto das empresas adquirentes como das empresas-alvo, devido a percepção de despedimentos. O estudo também argumenta, que as fusões e aquisições relacionadas envolvem menos risco em comparação com a fusão e aquisição não relacionadas, porque as semelhanças permitem que a administração compreenda melhor a empresa adquirida.

Os estudos existentes apoiam o argumento de que a maioria das empresas prefere geralmente F&A relacionadas em comparação com as não relacionado, isto ocorre

porque se espera que as sinergias sejam maiores e mais lucrativas em aquisições relacionadas. Além disso, a fase de integração é supostamente menos complicada numa F&A relacionada do que numa F&A não relacionada, o que pode ser atribuído à semelhança de operações e atividades das empresas rivais. Por outro lado, a realização do potencial de sinergia também pode ser mais fácil de alcançar em uma fusão horizontal, uma vez que os gestores têm melhor compreensão da produção e comercialização das empresas combinadas que operam na mesma indústria segundo Tremblay & Tremblay, (2012). Também um aumento de rentabilidade através de reduções de custos pode ser mais fácil de realizar numa fusão horizontal, devido a capacidade dos rivais de eliminar mais postos de trabalhos duplicados e de consolidar as operações e as atividades empresariais. Por outras palavras, as F&A horizontais têm uma elevada probabilidade de sucesso em termos de integrações harmoniosa, realização de potenciais de sinergias e aumento de rentabilidade

As fusões e aquisições horizontais terão um impacto positivo no sucesso da integração, no sucesso da sinergia e no sucesso da rentabilidade.

1.7.2 Fusões e aquisições verticais

Este tipo de fusão envolvem a combinação de empresas que possuem uma relação compradora e vendedora. Tremblay (2012) argumenta que a F&A verticais ascendentes ocorrem quando um fabricante compra um dos seus fornecedores de matérias-primas, enquanto as F&A verticais descendentes ocorre quando uma empresa compra outra empresa que compra seus produtos. No entanto, as fusões e aquisições verticais têm menos opções em comparação com as fusões e aquisições horizontais ou fusões & aquisições de grandes conglomerados porque apenas um numero mínimo de empresas alvo pode ser selecionada e, por vezes, apenas uma empresa alvo pode cumprir os requisitos de aquisição vertical segundo Meador, (1996), além disso as fusões e aquisições verticais são consideradas mais complexas do que as horizontais porque envolvem empresas que possuem uma relação de comprador-vendedor.

No entanto, embora as fusões e aquisições verticais promovam sinergias ao aumentar o acesso ao mercado, as relações comprador-vendedor limitam potenciais de sinergias.

Além disso, se o nível de competitividade vertical das fusões e aquisições for o mesmo, o poder de negociação das duas empresas resultantes das fusões poderá aumentar e, se uma empresa for mais competitiva que a outra, o lucro da empresa resultante poderá

diminuir segundo Kedia, (2011). Também argumenta que as fusões verticais podem criar maior valor quando foram conduzidas nos mercados imperfeitamente competitivos. No entanto as fusões e aquisições verticais permitem coordenar o fluxo dos produtos ou serviço de uma empresa para outra, que contribui na redução do custo do stock, acelera o desenvolvimento de produtos e aumenta a utilização de capacidade. Segundo Goold & Campbell, (1998) isso contribui para a sua capacidade de aumentar a sua eficiência, resultando em retornos bem-sucedido. Além disso, as F&A verticais permitem que as empresas evitem falhas nos preços de mercado, o que aumenta os lucros da empresa resultante da fusão Spiller, (1985).

No entanto, a fase de integração das fusões e aquisições verticais é considerada mais complexa do que as fusões e aquisições horizontais devido a necessidade de sincronizar o fluxo de produtos ou serviços entre as empresas envolvente, limitando benefício e eficiência

Segundo Tremblay, (2012) argumenta que as fusões e aquisições podem ser dispendiosas tanto em termos de contratos e de integração de duas culturas empresariais numa só empresa. Também aponta que a fusão vertical tem um impacto negativo na rentabilidade visto que não criam vantagens diferenciadas, como poupança de custos para a empresa alvo. Por outro lado, as fusões e aquisições verticais, têm sinergias limitadas devido a relação comprador-vendedor, embora essas relações possam levar a um aumento de rentabilidade em função do aumento da eficiência, a fase da integração pode ser mais complexa em comparação a das fusões horizontais

As fusões e aquisições verticais terão um efeito positivo no sucesso de rentabilidade, mas um efeito negativo no sucesso de integração e do sucesso da sinergia.

1.7.3 Fusões e aquisições de conglomerados

Neste tipo de fusão, as grandes fusões e aquisições corporativas envolvem a combinação de empresas que produzem produtos não relacionados. Trata-se de uma diversificação de mercado que não é nem um substituto nem um complemento segundo Tremblay & Tremblay, (2012).

A Federal Trade Commission definiu fusões e aquisições de conglomerado como fusões & aquisições que envolvem empresas completamente não relacionadas, empresas em diferentes mercados geográficos ou empresas cujos produtos não competem diretamente

com a empresa adquirente King (2004). A literatura existente fornece indicações mistas sobre o impacto da diversificação no desempenho pós-F&A. Alguns estudos sugerem que as empresas beneficiam da diversidade, mas, em média, a maioria das empresas não o faz King, (2004). Berger e Ofek (1995) argumentam que o valor de uma empresa diversificada é menor que a soma dos seus segmentos individuais.

Esta discrepância pode ser explicada pelo impacto misto das grandes fusões e aquisições corporativas no sucesso das fusões e aquisições. A fase de integração é considerada mais complexa e com maior probabilidade de falhar em comparação com as fusões e aquisições relacionadas, porque as relações entre produtos ou serviços são ignoradas.

Em transações de F&A relacionadas, a administração tem um melhor entendimento da empresa alvo devido as semelhanças segundo Flanagan & O'shaughnessy (2003). Por outro lado, diferenças significativas entre conglomerados de F&A em termos de mercados, produtos e geografia podem criar mais desafios durante a fase de integração, o que pode dificultar a capacidade das F&A de concretizar potenciais sinergia. Além disso, em grande fusões e aquisições corporativas, a integração é mais difícil devido a diversidade e a falta de conectividade entre operações, recursos humanos ativos físicos.

Por outro lado, as fusões e aquisições, de grande companhia têm maior efeitos de sinergia visto que podem aumentar o valor do mercado da empresa resultante da fusão. Isso pode ser atribuído a expansão em diferentes mercados segundo Tremblay (2012) tendo relatado como efeitos sinérgicos ao aumentar o crescimento das receitas. Além disso, existem fatores que favorecem as F&A de grandes corporações como acesso mais barato ao capital e maior estabilidade de lucros segundo Datta, Pintches & Narayanan, (1992). Por outras palavras a diversidade entre beneficiários e alvos proporcionam oportunidades para desenvolver sinergias segundo Piske (2002). No entanto, estas definições podem levar a dificuldades de integração, o que pode originar os conflitos culturais extremos e as questões de recursos humanos, e pode potencialmente minar o valor da empresa alvo, levando ao fracasso das fusões e aquisições, argumenta Puranam (2006); para Weber (2011) embora notáveis as potenciais sinergias em grandes operações de fusões e aquisições empresariais, as diferenças nos mercados, produtos e geografias podem complicar a fase de integração e criar restrições a redução de custos que podem impedir oportunidade de aumento de rentabilidade. As fusões e aquisições de grandes empresas

terão um efeito positivo no sucesso das sinergias, mas um efeito negativo no sucesso da integração e da rentabilidade

1.8 Sinergia

Sinergia: é o valor agregado que advém da união de duas empresas e é provavelmente uma das relações mais utilizadas em F&A. Damodaram (2005) considera sinergia como o valor agregado pela combinação de duas empresas ou mais para criar uma empresa nova ou mais valiosa e obter oportunidades que essas empresas não teriam se operassem de forma independente.

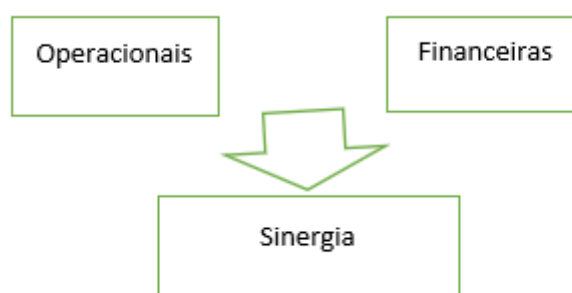
Figura nº 4 - Sinergia



Fonte: LinkedIn.com

Segundo AIP (Associação Industrial Portuguesa), (2013) aponta dois tipos de sinergias: sinergias operacionais e sinergias financeiras.

Figura nº 5 – Tipo de sinergia



Fonte: Elaboração própria

O aumento do valor que resulta da combinação das entidades que envolveram no processo de integração das atividades empresariais é designado por sinergia. Isto é, as empresas isoladamente nunca teriam acesso as grandes oportunidades que estariam disponíveis após a integração de acordo com Damodaran (2005). Por outro lado, a sinergia operacional só é notável nas melhorias dos resultados e nas margens das entidades

possibilitando assim o aumento do valor das empresas envolvidas. Para Damodaran (2005) salienta ainda que a sinergia operacional pode resultar na redução do valor do investimento, poder do mercado que permite a entidade pós F&A obter a credibilidade em negociação tanto por parte dos seus clientes como dos seus fornecedores.

1.8.1 As sinergias operacionais

Segundo Gaughan (2007), as **sinergias operacionais** permitem às empresas aumentar o seu Resultado Operacional (EBIT) e gerir melhor os seus recursos, reduzindo custos e aumentando os lucros, enquanto as sinergias financeiras permitem às empresas participantes reduzir o seu custo de capital. As sinergias operacionais provenientes de fusões e aquisições podem não ser perceptíveis no início, mas podem melhorar os resultados e as métricas de lucro das empresas participantes, levando a um aumento do valor empresarial. Normalmente, estas sinergias ocorrem à custa da redução de despesas de investimento, em vez do aumento dos lucros operacionais. Exemplos destas sinergias incluem economias de escala, poder de mercado e maior potencial de crescimento Damodaran, (2005). Estes são exemplos de maior influência e crescimento no mercado, aumento de negociações com clientes e fornecedores e aumento da diversidade de produtos vendidos pelas empresas como resultado de fusões e aquisições. Podem as F&A ser categorizadas em **sinergias de custos** e **sinergias de receitas**.

Economias de escala – A organização dos processos produtivos permite aproveitar ao máximo os fatores de produção envolvidos no processo, visando assim a redução dos custos de produção e o aumento da quantidade de bens e serviços. Estas ocorrem quando a expansão da capacidade de produção de uma empresa ou indústria aumenta a produção total sem um aumento proporcional nos custos de produção. Com isso, o custo médio dos produtos tende a ser menor.

Custos administrativos reduzidos - Estas sinergias de custos administrativos podem ser alcançadas eliminando funções duplicadas em administração, planeamento empresarial, marketing, investigação e desenvolvimento, recursos humanos, assuntos jurídicos, tecnologia de informação e controlo de qualidade.

Mais poder em termos de preços de venda – é necessária concorrência imperfeita (menos concorrência, mais quota de mercado). Neste caso, uma única empresa ou múltiplas empresas detêm o mercado para um determinado produto ou serviço e podem, portanto, influenciar significativamente os preços dos produtos que vendem. Como

resultado, obterá melhores resultados. As indústrias e os domínios onde o investimento inicial é elevado têm maior probabilidade de criar barreiras à entrada.

Combinação de diferentes funções – Ocorre quando ocorre transferência de tecnologia entre empresas para facilitar vendas. Por exemplo, se uma empresa com excelentes capacidades de marketing adquirir uma empresa com uma excelente linha de produção, isso levará à otimização dos formatos de vendas e marketing e ao aumento das vendas de produtos, serviços e soluções através de fusões e aquisições. Isto é mais do que as duas empresas ganharam individualmente.

1.8.2 Sinergias financeiras

podem surgir da aquisição de empresas com dinheiro excedente de empresas com grandes planos, mas sem planos futuros, mas com capacidade financeira para desenvolvê-los. Desta forma, estas sinergias contribuem para maiores fluxos de caixa e/ou menores custos de financiamento. Para além das sinergias que podem surgir das aquisições acima mencionadas, estas também podem estar associadas ao aumento da quota de mercado, pois também melhoram o poder de negociação das empresas envolvidas no processo ao nível do fornecedor e do cliente. Exemplos de sinergias financeiras incluem incentivos fiscais e aumento da dívida Damodaran, (2005). A capacidade de endividamento aumenta devido à estabilidade dos lucros de fusões e aquisições e do fluxo de caixa da nova empresa.

De um modo geral, quanto mais semelhante as atividades do comprador e vendedor, maior potencial de captura de sinergias com uma transação entre as partes. As **sinergias diretas** podem reduzir custos ou aumentar receitas, imediatamente após a transação.

Segundo Bhuyan (2002), as fusões e aquisições verticais têm sinergias limitadas devido ao relacionamento comprador-vendedor- porém, esse tipo de relacionamento pode aumentar os lucros devido ao aumento da eficiência.

Para Conyon, (1999) e Tremblay & Tremblay (2012), afirmam que nos conglomerados os lucros são menores para aquisições não relacionada do que nas aquisições relacionadas por outro lado, nos conglomerados têm maiores efeitos de sinergia porque podem aumentar o valor de mercado da empresa resultante da fusão. Isto pode ser atribuído a expansão em diferentes mercados que têm sido relatados como efeitos sinérgicos ao aumentar o crescimento das receitas.

1.9 Principais fatores para falhas nas fusões e aquisições

O processo de fusão e aquisição, consiste na junção de duas ou mais empresas, quando realizado com sucesso, pode resultar no fortalecimento da posição de mercado das empresas participantes. No entanto, a efetivação desse processo pode ser prejudicada por diversos fatores, neste processo identificamos quatro principais falhas comuns que podem influenciar negativamente no sucesso desta estratégia.

1. Falha no planeamento da fusão e aquisições
2. Erro nas avaliações
3. Falha nas integrações das culturas organizacionais
4. Forte influência dos sindicatos nos trabalhadores

1.9.1 Falha no planeamento das fusões e aquisições

Segundo Straub (2007) mostra que Fusões e Aquisições que não são concluídas ou com potencial falha pós negociação devido a escolha do adquirente pela empresa adquirida com os objetivos estão errados e a empresa pode ser mal integrada ou a empresa adquirida estava supervalorizada no momento da aquisição. Má escolha pode ser devido a especulação, a comunicação destinada a facilitar a divulgação de informações detalhadas.

1.9.2 Erros nas avaliações

A avaliação constitui uma etapa de grande importância visto que é a partir dela que nos permite conhecer o valor real da empresa ou negócio que pretendemos fundir ou adquirir. Neste utiliza-se a devida diligência ou cautela e que remete para um padrão de cuidado exigível ou uma chamada de atenção em cada passo da sua aplicação. O objetivo desta atividade é determinar o valor real e também do ativo, garantir o funcionamento da empresa e o cumprimento das leis e regulamentos, avaliar os riscos existentes e as garantias a prestar e determinar as responsabilidades de cada rubrica. Neste caso específico este processo também inclui a recolha e análise de informação financeira para antecipar dificuldades.

Segundo Ferreira (2002), O termo diligência refere-se a um conjunto de ações que são universalmente aplicáveis e relacionadas a resultados. Permite ao adquirente ter acesso a informação sobre a empresa ou negócio alvo coloca-o numa posição de vantagem comercial, pois permite-lhe obter uma compreensão aprofundada do negócio antes de concluir uma intervenção ou assumir responsabilidades. Para Louis (2004), o seu estudo

busca contribuir para literatura sobre esse assunto, admite que a manipulação dos documentos contábilísticos resulta na diminuição da eficiência no mercado, levando a anomalias no desempenho depois da integração. As evidências deste estudo indicam que as empresas alvo tendem exagerar nos resultados na divulgação das Fusões & Aquisições nos últimos trimestres antes de evento, o que resulta em reações dos mercados. Além disso, observa-se uma tendência de que nos preços das ações por motivo da incerteza em relação a concretização da fusão.

1.9.3 Falhas nas integrações das culturas organizacionais

Hoje em dia a literatura existente mostra que a integração de duas culturas organizacionais tem sido um dos motivos de fracasso no processo das fusões & aquisições, apesar que os estudos mostram que o volume deste negócio (Fusões e Aquisições) aumenta dia após dia e que tudo indica que é um caminho certo para atingir os objetivos desejados, mas nem todas são bem-sucedidas. Segundo Schoenberg, (2006), em todos estes eventos apenas 56% foram consideradas bem-sucedidas, pois as evidências deste processo indicam que a integração das culturas merece uma rigorosa análise para sua melhor integração.

De acordo com Weber & Rosen (2011), antes defendem que o otimismo dos responsáveis no ato de negociação e fusão acreditam nesta estratégia como caminho certo para o crescimento sem ter em conta o impacto das influências que pode ter na integração de um grupo de pessoas noutras culturas. Também a integração é o embrião da sinergia que revoluciona o salto qualitativo da empresa pós-fusão, devido a elevado nível de comportamento dentro da organização que dá origem a uma boa equipa de trabalho segundo Weber & Rosen, 2011 e Ferreira, 2017).

Nesta ordem de ideia o processo de gestão da integração de cultura é de extrema importância para o crescimento da empresa, porque é a partir dele que se cria a sinergia.

1.9.4 A influência dos sindicatos sobre os processos de F&A

O sindicato exerce um papel importante que pode influenciar na decisão de F&A, segundo Lee e Mas (2012), que sugerem um aumento na densidade sindical pode estar associado a uma diminuição do valor de mercado da empresa e do seu negócio, visto que este efeito aumenta a tendência onde o apoio sindical é moderado.

Também de acordo com Li (2012), este argumenta que os efeitos das F&A pode desembocar grandes contradições nas empresas visadas, isto é, se o sindicato e os

trabalhadores sabem das mudanças estratégicas que iriam enfrentar pode ser critico para o sucesso da F&A.

Na luta pela defesa dos seus associados o sindicato pode jogar um papel preponderante contribuindo assim negativamente no sucesso das F&A através do exercício de influências a fim de defender a manutenção dos postos de trabalho e consequentemente os salários. Porque na matéria de F&A que é juntar ou tornar num só, mostra que pode levar muitos despedimentos ou redução dos salários até na localização dos postos de trabalho, isto é, dependendo da política da nova sociedade o que também pode resultar no encerramento da empresa, o que implicaria muito no sofrimento dos trabalhadores e famílias em geral.

CAPÍTULO II – SETOR BANCÁRIO

2 Setor Bancário

2.1 História da Banca Portuguesa

Ao longo da história empresarial em Portugal o setor bancário tem marcado cada vez maior atenção, tendo em conta a sua capital importância no circuito económico de um país. Vários estudiosos deste setor manifestaram a insuficiência dos estudos realizados visto que alguns são de caráter endógenas e outras exógenas,

Do ponto de vista endógena – refere-se a sua estrutura organizacional, partindo da origem do seu capital, a industrialização do seu serviço, sua expansão, a formação dos seus recursos humanos quanto a estratégia de gestão.

Quanto a exógena fala da sua relação com o exterior, isto é, com as empresas dos outros setores de atividade, o contributo da banca no desenvolvimento regional e local ainda embora não aprofundando em relação aos outros países, segundo Barata, (1981).

De acordo com Macedo, (1963) o primeiro banco em Portugal foi criado em 1821, o Banco de Lisboa foi criado com o objetivo de apoiar o estado e limpar do sistema as moedas de qualidade impropria fruto do longo período de guerra. No período de 1838-1844 também foram criadas várias companhias financeiras portuguesas entre eles está a Companhia Confiança Nacional que viria fundir mais tarde com o Banco de Lisboa fazendo nascer assim o Banco de Portugal em 1846.

Segundo Câmara, (1972) o ano de 1875 foi conhecido por um período de “eufórico” na criação das entidades bancário, Portugal viveu um momento de corrida frágil na criação por maldição as empresas bancarias em abundância com o intuito de uma riqueza fácil o que fazia nascer bancos por toda a parte.

Para Cascão (1992), a crise de 1876-1879 tal como de 1890-1892 contribuiu muito no desaparecimento de muitas instituições financeiras outros por meio de fusões, caso concreto do Banco Lusitano que fundiu 5 bancos no Porto. E que nos anos 1950 a 1974 foi considerado o período “ouro” na economia portuguesa, apesar que 1960 a 1970 com início das guerras coloniais e a vaga emigratória, também nos 50 que iniciou os planos fomentos onde o estado através de um decreto criou um Banco de Fomento Nacional cujo a principal missão era de estimular o desenvolvimento através de fácil financiamento.

Para Leite, (1926), com esta crise deu inicio a um longo período de fusões neste setor que outrora era visto como a via mais fácil de enriquecer, essa concentração empresarial continuou ao longo do século XX, foi um marco difícil para esse setor por motivo das mudanças nos regimes políticos em Portugal (de monarquia para república), a instabilidade governamental e a participação de Portugal na primeira guerra mundial isto deu efeitos negativos na economia devido ao aumento de inflação e subida dos preços, o que levou a banca rota de muitas instituições financeira influenciando assim na diminuição dos números dessas empresa neste setor. O estado foi obrigado a intervir através de um decreto como forma de organizar e disciplinar o setor.

Segundo Nunes, (1994) o período pós 25 de Abril foi conhecido por transformação do tecido empresarial bancária através de nacionalização mantendo apenas 3 bancos estrangeiros, isto é, em 1983 Portugal tem apenas 16 bancos sendo 13 nacionais e 3 de capital estrangeiro

2.1.1 Setor bancário em Portugal

Do ponto de vista geral o setor financeiro relaciona-se com a moeda. Sabemos que na sociedade existe desigualdade no que toca a possibilidade de ter ou não a moeda. Para equilibrar essa situação deu origem ao mercado financeiro cuja principal missão é canalizar as moedas dos agentes que a têm por excesso para os que têm escassez, dada a complexidade dessa atividade e a incomunicabilidade destes agentes permite a existência de um intermediário para o efeito.

As Instituições Bancarias popularmente conhecidos por Bancos, sendo seu principal objetivo intermediar entre as partes interessadas uma vez que não é usual um contato direto entre os dois diferentes tipos de agentes. garantir a confiança e a fiabilidade que permite esses agentes efetuarem as operações financeiras (depósito, levantamento) e também realizarem várias operações financeiras.

Os bancos têm um papel fundamental nas economias modernas, por além de serem uma instituição financeira de confiança da família na arrecadação das suas poupanças serve de intermediação no circuito financeiro dos países em vias de desenvolvimento. É necessário fazer crescer ainda mais a sua confiança para melhor enquadrar o setor que é pedra fundamental no crescimento económico. De salientar que no incumprimento total das suas missões pode levar estas instituições na falência que consequentemente influencia negativamente no setor financeiro e causando impacto negativo na economia do país

2.1.1.1 Estrutura do setor bancário português

Em Portugal o sistema bancário tem operado sob uma estrutura de propriedade composta por vários níveis: Bancos públicos, bancos privados de capital doméstico, bancos privados de capital estrangeiro e bancos mutualista. Todas coordenadas pelo Banco de Portugal, entidade encarregue de implementar a política financeira emitida pelo Banco Central europeu (BCE)

Tabela nº 4 – Bancos de acordo com a natureza dos capitais

BANCOS			
Público	Priv. Cap. Doméstico	Priv. Cap. Estrangeiro	Mutualista
CGD	Milénio BCP	Santander Tota	Montepio
CaixaBAI	Novo Banco	BARCLAYS	CA Crédito Agrícola
	ActivoBank	Banco do Brasil	
	Carregosa	Itaú BBA	
	Banco Português de Gestão	Abanca	
	Banco CTT	Banco Of China	
	Banco Invest	Credit Suisse	
	Finantia	PrivatBank	
	Big	Sabadell	
	Banco Best	Haitong Bank	
		Bankinter	
		BPI	
		BBVA	
		Deutsche Bank	
		BNP Paribas	
		Atlantico	
		Caja de Badajoz	
		Banco BNI europe	
		Banc Angola	
		Rothschild Europe	

Fonte: Elaboração própria com base nos boletins informativo da Rankia, 2024

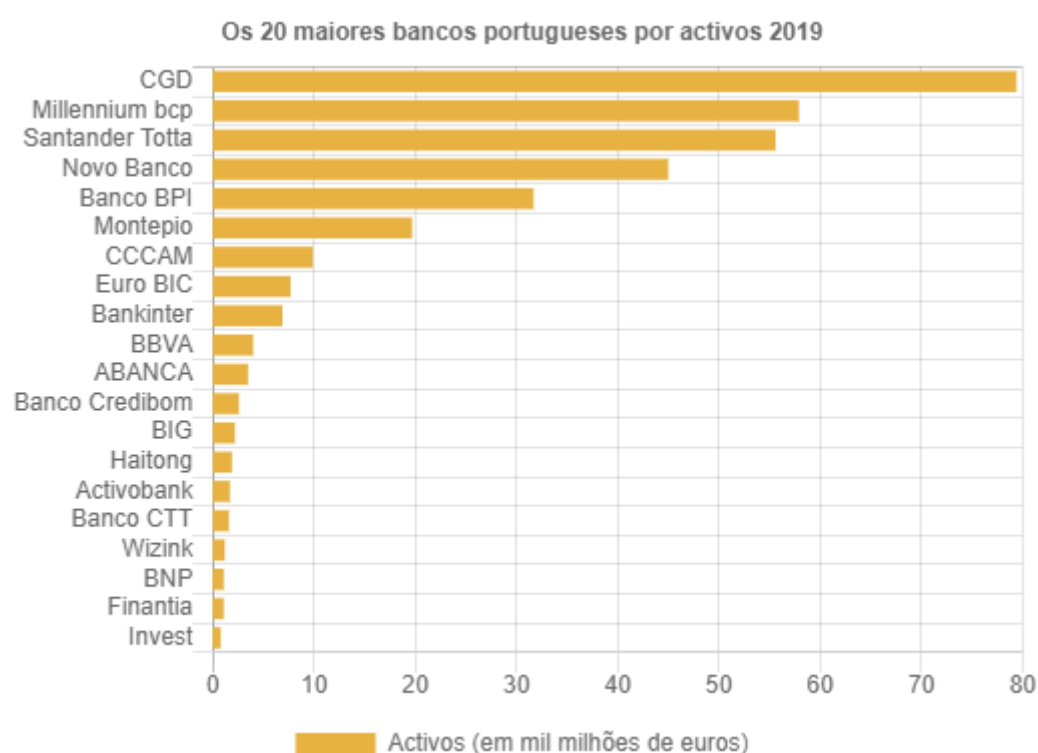
2.1.1.1.1 Bancos públicos

A propriedade pública resulta geralmente de entidades que resultam do investimento do governo cujo objetivo não é só a lucratividade, mas também visa apoiar a população. As instituições financeiras cuja participação do estado é total ou maioritária, podem beneficiar do financiamento de baixo custo em relação a dos mercados de capitais para melhor atingir o objetivo para que foi criado devido ao risco subjacente poder ser menor.

Atualmente em Portugal só existe um banco de capital público que é a Caixa Geral de Depósito, na realidade depois de tanta luta para edificar o setor, o estado português tem contribuído muito no fortalecimento das instituições através da sua política económica.

O gráfico seguinte elenca os intervenientes no setor de acordo com a natureza de fundos, apesar com a atividade de fusões houve muita alteração, mas tendo em conta o índice de participação do capital.

Gráfico nº 2 – Maiores Bancos portugueses



Fonte: Associação Portuguesa de Bancos

2.1.1.1.2 Bancos privados

2.1.1.1.2.1 Bancos privados de capital doméstico

São bancos essencialmente de capitais detidos maioritariamente pelos investidores nacionais. Vários estudos apontam que estes apresentam baixo índice de desempenho face aos de capitais estrangeiro, mas contrariamente nos países desenvolvidos, caso de Portugal este tipo de banco apresenta indicadores suficientemente aceitáveis, melhor índice em relação aos outros da propriedade privado.

Segundo Abdul Rahman & Md, Reja, (2015) são bancos domésticos cuja natureza da propriedade que vem de uma família ou resulta de concentração de capitais das empresas detidas pelos investidores nacionais.

2.1.1.1.2.2 Bancos privados de capital estrangeiros

Como a própria designação mostra que é essencialmente composta por capitais dos investidores estrangeiros

Segundo Bonin, (2005); Demirgüç-Kunt, (1999), vários estudos apontam que os bancos estrangeiros prestam melhores serviços em relação aos seus homólogos (públicos e privados).

Para Bonin , (2005) apontam que os Bancos estrangeiros funcionam de uma maneira mais eficiente, isto é, partindo da premissa que os detentores do capital estrangeiro utilizam tecnologias avançadas que os permitem acompanhar de perto as operações dos seus gestores, além de mais são caracterizados por um nível de rentabilidade muito alto.

2.1.2 Fusões & Aquisições no setor bancário português

As fusões e aquisições tem sido um veículo de integrações empresariais para salvaguardar e fortalecer a presença de muitas entidades quase em toda a parte do globo, o setor bancário português não escapou desta estratégia.

De salientar que a aquisições nas bancas portuguesa tiveram início desde primeira revisão de constituição que permitiu abertura do setor bancário e dos seguros, a iniciativa privada e mais tarde as privatizações do setor público estatal da banca e dos seguros. O período de 1995 à 2003 foram realizadas varias operações de fusões e aquisições na banca portuguesa alterando significativamente este setor. Alguns por negócios particulares o

que não refletiu no mercado de capitais visto que, estas instituições não são cotadas. Ainda nesse período ocorreram 30 operações e aquisições no setor bancário português de maior realce e que contribuíram significativamente na expansão do mercado de capitais. Estas operações são determinantes no crescimento do valor contabilístico dos principais bancos portugueses.

Tabela nº 5 – Índice de crescimento

Banco	Taxa de crescimento de ativo	Taxa de crescimento capital
CGD	93,51%	63,73%
BCP	141,44%	325,27%
BES	232,67%	293,79%
TOTA	287,87%	87,93%
BPI	270,62%	169,92%
MPG	355,39%	520,14%
CCAM	77,19%	186,66%
BANIF	257,18%	129,12%
BNC	461,60%	192,37%
BBVA	178,47%	79,00%
FINIBANCO	331,34%	60,38%
FINANCIA	116,40%	50,36%

Fonte: Relatório e contas consolidados de 1995 a 2002

Para Rose, (2002), este justifica a principal razão para realização das operações de fusões e aquisições no setor bancário como a qualidade da gestão, rentabilidade e a eficiência operacional.

Segundo Câmara, (1985), muitas entidades bancárias portuguesas criadas na segunda metade do século XIX e início do século XX foram obrigados a obedecer o critério da sobrevivência, maiorias deles foram obrigados a integrar nos outros apesar que alguns manterem a ligação com a designação dos seus criadores. É o caso do Banco Espírito Santo, Tota & Açores etc. essa prática motivou muitos empresários a criarem sociedades em nome coletivo para melhor consolidarem os seus negócios, essa estratégia levou muitos a desaparecerem fato que, influenciou muito na morte e criação de muitas entidades bancárias na primeira década do século XX.

De acordo com Allen (2001), as integrações empresariais nos últimos anos do século XX tem uma elevada taxa de adesão motivada pela forte concorrência em todos os ramos do setor de atividade, mas com maior ênfase no setor financeiro e que teve sucesso tornando o setor mais fortificado face a globalização.

Segundo Câmara (1985), em 1937 Banco Espírito Santo fundiu-se com a casa de câmbio de Lisboa dando origem ao Banco Espírito Santo & Comercial de Lisboa. António Nunes Borges juntou-se com Francisco António Borges e deu origem a Borges & Irmão em 1891.

Para Boot, (1999), esse via de fusões e aquisições, os bancos aumentam de tamanho permitindo-lhe expandir as suas atividades a nível interno como externo, também essas integrações foram elogiadas pela União Europeia pela boa colaboração destas instituições entre os estados-membros facto que ajudaria muito no crescimento económico a nível da zona.

O quadro seguinte ilustra as maiores concentrações bancárias ocorridas em Portugal.

Tabela nº 6 – Concentrações Bancárias em Portugal

Código	Grupo	Evento
10	BPI	Aquisição de Banco Fonsecas e Burnay (BFB) em 1991
$BPI(1990)^{pf} = BPI(1990) + BFB(1990)$		
10	BPI	Aquisição Banco de Fomento Exterior (BFE) em 1996
$BPI(1995)^{pf} = BPI(1995) + BFE(1995)$		
15	BPSM	Aquisição do Banco Totta e Açores (BTA) em 1995
$BPSM(1994)^{pf} = BPSM(1994) + BTA(1994)$		
15	BPSM	Aquisição do Banco Chemical em 1996
$BPSM(1995)^{pf} = BPSM(1995) + Chemical(1995)$		
17	BPA	Aquisição da União de Banco Portugueses (UBP) em 1993
$BPA(1992)^{pf} = BPA(1992) + UBP(1992)$		
19	BBVA	Fusão do Banco Credit Lyonnais (CLP) Portugal em maio 2001
$BBVA(Mar2001)^{pf} = BBVA(Mar2001) + CLP(Mar2001)$		
24	Banco Mello	Aquisição da União de Bancos Portugueses (UBP) em 1995
$Mello(1994)^{pf} = Mello(1994) + UBP(1994)^{ind}$		

33	B CP	Aquisição do Banco Português do Atlântico (BPA) em 1995
$BCP(1994)^{pf} = BCP(1994) + BPA(1994) - UBP(1994)^{ind}$		
33	BCP	Aquisição do Banco Pinto e Sotto Mayor (BPSM) e Banco Mello em 2000
$BCP(1999)^{pf} = BCP(1999) + BPSM(1999) - BTA(1999)^{ind} - CPP(1999)^{ind} - Chemical(1999)^{ind} + Mello(1999)$		
35	CGD	Aquisição do Banco Chemical em 2001
$CGD(2000)^{pf} = CGD(2000) + Chemical(2000)^{ind}$		
36	Montepio	Aquisição do Finibanco em 2011
$MOG(Dez2010)^{pf} = MOG(Dez2010) + Finibanco(Dez2010)$		
38	BANIF	Aquisição do Banco Comercial dos açores (BCA) em 1996
$Banif(1995)^{pf} = Banif(1995) + BCA(1995)$		

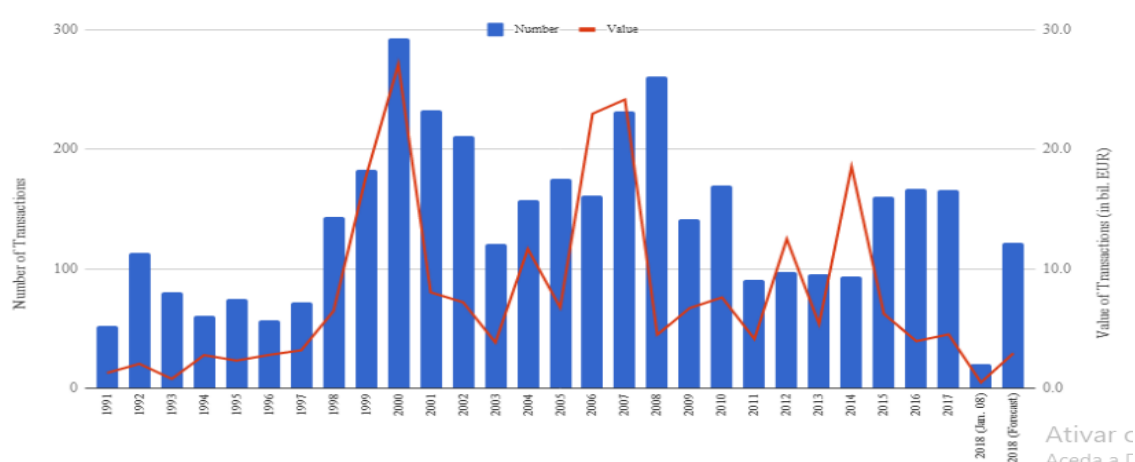
Fonte: Banco de Portugal

Pf = Agregado proforma para o período anterior ao do evento

Ind = informação de base individual

Segundo IMAA, (2019) as fusões e aquisições no setor bancário português atingiu o seu apogeu no ano 2000 com um valor cerca de 27 milhões de euros em aproximadamente 280 processos de fusões e aquisições.

Gráfico nº 3 – Fusões e Aquisições em Portugal



Fusões e Aquisições em Portugal, em número e valor

Fonte: IMAA (Institute of Mergers, Acquisition and alliances)

2.1.3 Impacto das fusões & aquisições no setor bancário português

O quadro seguinte procura mostrar as alterações provocadas pela vaga de fusões no sistema bancário português, quais são os resultados e que interpretação teriam neste processo de fusões durante este período (1995-2002). O estudo aponta que nas duas primeiras colunas do segundo quadro, o fluxo de crédito e das taxas de juros são superiores em comparação ao período antes e depois das fusões da terceira coluna, isto é para os bancos envolvidos nesses processos. Para os bancos não envolvidos nesses processos existe uma diferença negativa tanto nos fluxos de crédito como nas taxas de juros.

Na terceira coluna mostra as estimativas contra factuais de acordo com as projeções destas variáveis depois das fusões, isto é para todos os bancos.

Os dados apresentados analisam simultaneamente o equilíbrio do setor antes das fusões e seu enquadramento depois das fusões. Segundo Banco de Portugal as variáveis de estudo como taxa de juro no mercado monetário, o PIB ou o número de balções são considerados no período pós fusões.

Essas estimativas foram efetuadas a partir dos dados trimestrais do período de 1995-2002. Para o período antes do maior número de fusões em Portugal inclui 1995-1999, mas o período posterior a fusão refere 2000-2002.

O estudo mostra que o fluxo de crédito após fusão em comparação com os fluxos estimados par o mesmo período, conclui que os fluxos de crédito totais têm a tendência de aumentar, isto é, se não tivesse ocorrido as fusões, os dados estatísticos mostram a insignificância na diferença entre o contra factual e o fluxo de crédito

Tabela nº 7- Fluxo de créditos antes e depois das fusões e aquisições

ANÁLISE DE FLUXOS DE CRÉDITO E TAXAS DE JURO ANTES E DEPOIS DAS FUSÕES										
	Todos os bancos			Bancos envolvidos diretamente nas fusões			Bancos não envolvidos diretamente nas fusões			
	Período anterior às fusões	Período posterior às fusões	Dif	Período anterior às fusões	Período posterior às fusões	Dif	Período anterior às fusões	Período posterior às fusões	Dif	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	
Fluxos de crédito (ln)										
Total	5.76	5.81	0.05	5.50	5.76	0.26	6.16	5.88	-0.28	
Particulares	4.10	4.77	0.67 ***	3.74	5.07	1.33 ***	4.60	4.37	-0.23	
Empresas	5.59	6.01	0.42 *	5.39	6.14	0.74 *	5.84	5.89	0.05	
Taxas de juro										
Total	11.46	8.20	-3.26 ***	12.18	8.92	-3.26 ***	10.39	7.30	-3.09 ***	
Particulares	13.31	9.37	-3.95 ***	14.49	10.46	-4.03 ***	11.68	7.96	-3.72 ***	
Empresas	11.03	6.83	-4.20 ***	11.30	6.58	-4.72 ***	10.68	7.07	-3.62 ***	

Comparação entre medias contra factual e valores observados no período pós fusões

* significativo a 10%;

** significativo a 5%;

***significativo a 1%

Fonte: Banco de Portugal

2.1.4 Metodologia utilizada na técnica de análise do trabalho (relatório financeiros da Caixa Económica Montepio Geral e Finibanco Holding)

Diferentes autores podem conceituar de diferentes maneiras, sem que haja necessidade de adotar apenas uma das definições. O essencial é compreender o verdadeiro significado do método, de modo que se possa compreender seu papel na pesquisa científica.

Conforme Galiano (1986), o método científico é um instrumento empregado pela ciência para explorar a realidade, composto por um conjunto de procedimentos que auxiliam na formulação de problemas científicos e na análise de hipóteses. Ele fornece uma diretriz geral que facilita ao cientista o planeamento da pesquisa, a formulação de hipóteses, a condução de experiência e a interpretação dos resultados.

Segundo Asti Vera (1979), a ideia fundamental para iniciar uma pesquisa é ter o ponto de partida que é o problema, pois sem ele não há justificativa para conduzir uma pesquisa.

A partir da existência de um problema os estudiosos criaram o método de estudo. Isto é, linhas de orientação para se chegar a um determinado fim. A metodologia além de ser

uma disciplina que estuda os métodos, também é considerada uma forma de conduzir a pesquisa ou um conjunto de regras para ensino de ciência e arte.

Metodologia é uma palavra grega composta por três vocábulos: meta (para além de), odós (caminhos) e logos (estudos). O conceito em questão refere-se aos caminhos de pesquisa que permite atingir os objetivos específicos na ciência. Este método também pode ser aplicado a arte, uma vez que as observações serão feitas com base na rigorosidade. Portanto a metodologia é um conjunto de métodos para administrar a investigação científica ou explicação doutrinária.

Segundo Lakatos, Marconi (2007), metodologia é um campo de estudo baseado na compreensão dos melhores métodos, ou caminho de pesquisa para conseguir criar um conhecimento capaz de explicar um fenómeno social ou natural. Portanto aqui entendemos que a metodologia como uma forma que visa estudar, avaliar e compreender os diferentes métodos de realização de pesquisas científicas. Investigar, descrever e avaliar uma variedade de métodos com o objetivo de fazer a persuasiva, apoiando a coleta de dados quantitativos e transformá-las em informações para alcançar a solução exploratória.

Segundo Pardal e Lopes (2011) a metodologia é uma forma de estudar um determinado conteúdo isto é revelar o que está oculto, pôr em detalhes o que está entrelinhas, para melhor compreender a comunicação de uma forma mais aprofundada. Também evocam ainda que a comunicação dos estudos feitos sobre um determinado fenómeno ou matéria pode ser de diferente natureza sob o ponto de vista verbal, visual, icónica, até natureza sonora. Para Crusoé e Santos (2020), olhar em lupa através do olhar do outro não significa que está a verificar, mas estuda para melhor interpretar os factos sustentando argumentos para levantar polémicas.

Para Cavalcante, Calixto e Pinheiro (2014) estes argumentam que o estudo de um determinado conteúdo é uma forma de organizar para melhor compreender os dados feita de uma maneira científica através da categorização dos dados qualitativos de deferente natureza que podem ser fotografias, textos e vídeos, isto é, organizá-los conforme a natureza por forma a identificar os padrões, estabelecer as suas relações e criar um sistema e torná-la mais cómodas para facilitar o seu estudo.

A tipologia descritiva de pesquisa científica Segundo Alves-Mazzotti, A. J. & Lakatos & Marconi (2003), existem três classificações básicas.

- Quanto a natureza pode ser pura e aplicada;
- Quanto as finalidades/objetivo pode ser exploratória, descritiva e explicativa;
- Quanto ao método experimental; bibliográfico; documental; de campo; *ex-post-facto*; de levantamento; com *survey*; estudo de caso; participante; ação; etnográfica e etnometodologia

Cada um desses métodos deve ter processos, métodos e ferramentas de pesquisa para orientar os pesquisadores na coleta e análise de dados e informações. De um modo geral esta forma de análise pode ser definida por quantitativa e qualitativa.

Segundo Boente e Braga (2004), a pesquisa é caracterizada como acadêmica quando tem propósitos científicos e como pesquisa de ponta quando, embora científica, enfoca mais o mercado do que a expansão do conhecimento. Dentro dessas classificações, os autores ainda delineiam a pesquisa com base em diferentes fases do processo.

Segundo Lakatos & Marconi (2003), apontam que a interpretação dos dados quer do ponto de vista qualitativa e quantitativa permite saber a capital importância que esses métodos de análise têm na sistematização do conhecimento através das linhas mestre de orientação por forma a facilitar na descoberta dos erros e ajudar nas decisões científicas nas questões subjetivas do homem e da sociedade contemporânea.

2.1.4.1 Pesquisa Quantitativa

Segundo Turato (2005), aponta que desde que nasceu o conhecimento científico há quatro séculos motivo pelo qual, a ciência tornou-se independente da filosofia e da religião. Isto é, pelo seu objeto, objetivo e método. Onde a ciência assumiu o estudo das leis da natureza e a interação entre os fenômenos como o seu objeto de estudo desmembrando assim da filosofia e da religião uma vez que cada um ocupa de estudar e conhecer objeto distinto da outra, mas segundo ele o progresso do conhecimento científico promoveu a estruturação do positivismo. Para ele a pesquisa quantitativa tem como objetivo obtenção dos indicadores presentes às suas tendências reais isto é a representatividade objetiva.

De acordo com Richardson (2011), enfatiza que existe uma ordem natural com as leis que a sociedade deve seguir e aponta que é difícil conhecer a realidade no seu todo, mas, os dados só podem ser analisados particularmente para melhor compreenderem os fenômenos. A contenda epistemologia entre os adeptos de diferentes abordagens de pesquisa parece prejudicial para o avanço da ciência em geral. É crucial compreender que

alguns problemas podem ser investigados por meio de metodologia quantitativa, enquanto outros exigem abordagens distintas, consequentemente, uma abordagem qualitativa. Segundo pensamento de Richardson (1989), a abordagem quantitativa da pesquisa se distingue pelo uso intensivo da quantificação, tanto na recolha de dados quanto na sua análise, é empregue uma variedade de técnicas estatísticas, desde as mais básicas até a mais avançadas como mencionado anteriormente, seu principal objetivo é garantir a precisão dos resultados obtidos, reduzindo ao máximo qualquer possibilidade de distorção.

Segundo Santos (2005), aponta que a matemática fornece a ciência moderna um importante instrumento para análise, a lógica de pesquisa e a representação do objeto em estudo, isto é a estrutura real da matéria.

Para Minayo e Shanches (1993) apontam que a informação científica significa quantificar, isto é, a organização e a padronização só podem ser definidas, de maneira geral, com base em médias e considerando um amplo número de pessoas. Os métodos quantitativos argumentam que a melhor possibilidade de explicação científica é alguém que não se interessa pelo singular, pelo individual, pela diferença, ou seja, pelo pessoal. Neste método, o interesse está no coletivo, nas características que podem dominar o grupo. Por outro lado, a capacidade de generalização é a característica principal deste método é que o que acontece na amostra será assumido para população, ou seja, os que não necessitam ser estudados.

Segundo Serapioni (2000), enfatiza a negatividade do método quantitativo pela sua forma limitada da validade interna limitada, isto é, quanto a medida e o que se pretende medir, muito embora oferece a confiança no plano externo a pesar que pode ser generalizado para uma dimensão de um grupo maior. Ainda Richardson (2011) afirma que o pesquisa quantitativa não pode fornecer respostas suficientes a todas questões sociais num dado momento, mas diante do rigor metodológico facilitando o acesso e divulgação das informações importantes sobre um determinado tema relativamente a um determinado grupo de pessoas ou amostra, isto é, se os requisitos de controlo da pesquisa forem cumpridos, o excedente não pode ser transferido para outras ocasiões sociais.

Para Altman (1991), aponta que a qualidade da investigação quantitativa está intimamente relacionada com a complexidade do modelo estatístico, o nível de planeamento, a variação e assertividade na escolha das variáveis, os instrumentos

aplicados e os fundamentos teóricos que permitem analisar melhor as hipóteses. É a variação e assertividade na escolha das variáveis, os instrumentos aplicados que permitem analisar melhor as hipóteses. É de salientar que o abuso ou exagero na utilização dos métodos estatísticos, quer por desconhecimento pode levantar duvidas sobre a validade dos resultados com base nas análises.

Segundo Bauer, Gaskell e Allum (2008) apontam que os testes estatísticos devem ser escolhidos de acordo com o propósito de uma determinada teoria. As informações fornecidas podem conter erros científicos, então o que se espera que aconteça? Estatísticas relevantes para questões relacionadas com o tipo de informações relacionadas, se introduzimos informações menos importantes implica que vamos obter resultantes de menor importância.

2.1.4.2 Pesquisa Qualitativa

Como próprio indica a nomenclatura deste método apresenta características totalmente diferente da outra na forma de analisar os fenómenos. Isto é não utiliza métodos estatísticos como suporte para análise de um dado problema segundo Ricardson (1989), para ele este estudo não há uniformidade quanto a sua aplicação em diferentes áreas, e que em certas áreas. Os estudos de campo são considerados qualitativos por natureza visto que, são geralmente associados a observação participante. Desde início, na sua maioria lida sempre com dados qualitativos, isto é, os dados recolhidos pelo pesquisador não se revelam em quantidade, porque nesse método as quantificações desempenham um papel secundário nas análises e nas conclusões. Para Tesch (1990), dentro desse conceito dados qualitativos abrange não apenas informações expressas em palavras, mas também elementos como pintura, fotografias, desenhos, desenhos filmes, vídeos e até trilhas sonoras.

Para Costa (1996) por um período a pesquisa científica é o mais poderoso da ciência académica, com tudo no século XX, deu origem aos indícios que não satisfaz o paradigma científico, o ritmo vertiginoso da sua evolução criando assim vicissitudes a própria ciência e que a concepção de que a exatidão científica seria singular e única em escala foi gradualmente abandonada. Abandonando assim a teoria clássica e que consequentemente foi substituída temporaneamente por ferramentas de compreensão da realidade.

Segundo Demo, (1998) afirma que a pesquisa qualitativa representa um empreendimento qualificado trata-se confrontar e formalizar uma realidade igualmente bela, isto é um

pensamento crítico. Saber formular tendência científica e mostrar seus pontos fortes e fracos. Dessa forma, o belo espaço que fala Demo é a matéria de pesquisa qualitativa. Isto é priorizar os aspectos qualitativos da realidade, mas não os ignorando. Também a posterior utilização da pesquisa qualitativa esse deve estar bem preparado, visto que quaisquer questionários podem servir de porta de entrada para um mundo de representações sociais mais subjetivas, e por isso mais profundas e determinantes, à medida que permite a fala descontraída, realista e natural, a não-linearidade de respostas sobre realidades tipicamente não-lineares. Mas, ainda assim ou precisamente por isso, precisa ser bem organizado e garantir, entre outras coisas, que em cada novo questionário se trata do mesmo tema, da mesma pesquisa, da mesma análise, ou seja, deve existir um contexto sistemático e lógico, até mesmo para podermos comparar e inferir. É erro imaginar que de conversas soltas, amadoramente conduzidas ou malconduzidas, se possa extrair alguma análise mais profunda, ou que de algumas pessoas indagadas se possa inferir conclusões que abalem o universo. Merece ainda dizer, se no dado empírico, quantitativo ou pretensamente quantitativo, a manipulação corre solta, quer dizer dados qualitativos desprovidos de um mínimo de sistematização.

O quadro seguinte apresenta as principais características que opõem os dois métodos de pesquisas.

Tabela nº 8 – diferença dos métodos (Qualitativo e Quantitativo)

Diferenças entre os métodos qualitativo e quantitativo	
Método qualitativo	Método quantitativo
Subjetivo	Objetivo
Testa a teoria	Desenvolve a teoria
Possibilita narrativas ricas, interpretações individuais	Possibilita análises estatísticas
Os elementos básicos da análise são palavras e as ideias	Os elementos básicos da análise são os números
O pesquisador participa do processo	O pesquisador mantém distância do processo
O raciocínio é dialético e indutivo	O raciocínio é lógico e dedutivo
Descreve os significados, as descobertas	Estabelece relações, causas
Preocupa-se com a qualidade das informações e respostas	Preocupa-se com as quantidades
Busca particularidades	Busca generalizações
Independe do contexto	Depende do contexto

Fonte: Zanella (2006)

O nosso trabalho baseia na pesquisa quantitativa devido a sua natureza que requiere informações baseada nos factos concretos caso concreto do histórico das instituições financeiras envolvidos neste processo.

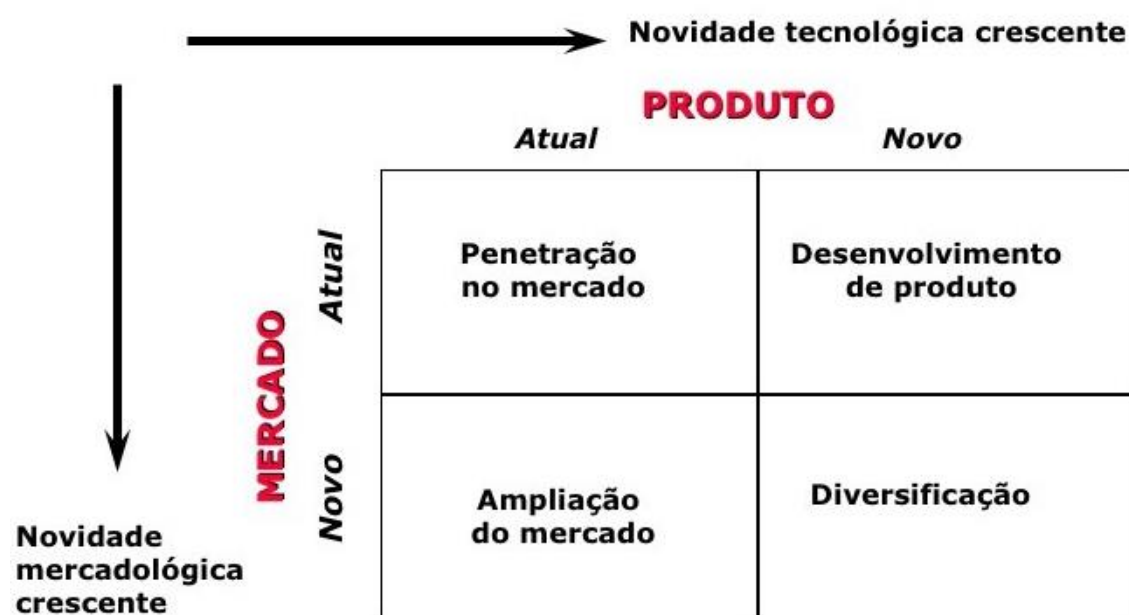
Diversificação

A diversificação é uma das estratégias que pode ser implementada de diferentes formas. Isto é, dependendo dos critérios adotados por cada instituição financeira de forma a adequá-la aos seus objetivos. Mas geralmente a diversificação é uma das fórmulas que um banco pode implantar para não se expor ao risco de um setor de atividade ou mercado.

Segundo a matriz de Ansoff (1971), existe quatro estratégias para se vender mais que nos permite fazer ampliar os negócios.

Figura nº 6- Matriz

Matriz de Igor Ansoff



Fonte: Helton Haddad Silva, (2001)

Penetração no mercado

Este conceito aponta na necessidade de aumentar a venda ou prestar serviço ainda mais para os nossos tradicionais clientes.

Ampliação de mercado

Esta estratégia aponta que a empresa deve vender mais os mesmos produtos/serviço para novos mercados tomando em conta os aspetos geográficos, demográficos ou psicográficos.

Segmento geográfico, isto é expandir as suas atividades em novas cidades, regiões no sentido de obter novos mercados.

Segmento demográfico aponta para uma venda do produto ou serviço usando critérios: idade, renda, classe social e género isto para melhor atingir toda classe da esfera social. Visto que no produto/serviço pode atrair qualquer uma dessas com base nos critérios desenhados.

Desenvolvimento de produto/serviço

Qualquer inovação no produto/serviço visa atrair os clientes, para melhor atingir os seus desejos que ainda devem ser estudados. Observando com atenção

Diversificação

É uma das estratégias mais difícil e cara de implantar, visto que tem de fazer tudo ao mesmo tempo, isto é, novos produtos/serviço e novos mercados. O Banco deve procurar saber primeiro se poderá desenvolver esta estratégia com os recursos internos ou recorrer fontes externos.

Ansoff (1971) defende que a diversificação de é uma variável que depende da compreensão do mercado tendo em conta a maturidade do produto, o que leva a criação de novos produtos e mercados.

De acordo com AIP a diversificação do produto depende da direção que o banco pretende adotar centrado no produto ou serviço, são os seguintes: horizontal, vertical, concêntrica e conglomerado.

Quanto a diversificação horizontal segundo a AIP utilizando essa estratégia o banco concentra seu capital, adquira ou estabeleça parcerias com uma empresa semelhante e opera em um ambiente económico semelhante. Eles são familiares porque os utilizadores são do mesmo tipo. Comprar um novo produto ou ofereça novo serviços que atraiam a base de clientes atual do banco, neste caso o banco conta com vendas e relacionamento técnico finalizado.

Segundo Ansoff (1971) a diversificação horizontal consiste na inovação de novos produtos ou serviços e que satisfaz o mesmo grupo de clientes.

No que diz respeito a diversificação vertical e de acordo com Associação Industrial Portuguesa ocorre quando o banco retorne ao nível anterior indo para o ciclo de produção ou para próxima etapa do mesmo ciclo de produção, distribuição de matérias-primas ou produtos acabados por exemplo, um banco que renova casas e escritório e começa a vender tintas e outros materiais de construção usados para a correções. Esse tipo de diversidade também fornecemos regularmente materiais de melhor qualidade e preços mais baixos.

Para Ansoff (1971), aponta que um banco pode avançar ou recuar nas etapas de cadeia de produção. O ato de fabricar de forma independente as matérias-primas ou distribuição de produtos ou serviços.

Na diversificação concêntrica o banco aproveita uma variedade de linha de produtos, a mesma equipa técnica ou de vendas entregando maior volume de produto no mesmo mercado cujo principal objetivo é de explorar plenamente o potencial das tecnológica instalada. Para AIP o sistema de marketing e a variedade de círculos concêntricos pode ser muito diversa. Os bancos não eficientes porque ganham a sinergias com este modelo diversidade. Esse tipo os fabricantes de bens de consumo costumam usar a diversidade.

Exemplo açúcar, padarias e novos negócios que passam a produzir doces e massas, como também além de computadores a empresa começa a produzir telefone celulares e notebook

Neste âmbito Ansoff (1971), aponta que era necessário utilizar conhecimento para dinamizar a produção e tecnologia instalada para a produção de novos produtos e serviços.

Diversificação conglomerados a AIP aponta este modelo como a mais adequada em novos produtos e serviços, um novo mercado sem relação técnica ou comercial com o produto é capaz de atrair novos grupos através de instalações e canais de distribuição do cliente. A razão para este tipo de diversificação são os elevados retornos. Investimentos em novas indústrias, além disso a decisão de prosseguir com este tipo a diversidade pode criar novas oportunidades indiretamente relacionadas ao seu negócio. O facto principal do banco é ter acesso a novas tecnologias, oportunidades de parcerias estratégicas.

CAPÍTULO III – ESTUDOS EMPIRICOS E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

3 Investigação Científica

A investigação científica decompõe-se em duas metodologias: qualitativa e quantitativa. Esta abordagem mista permite uma compreensão mais abrangente e detalhada dos fenômenos estudados. Em que a metodologia qualitativa consiste na recolha e análise de dados, explorando relações, métodos e fenômenos que não são adequadamente abordados pela quantificação de variáveis. Por outro lado, a metodologia quantitativa investiga fenômenos utilizando indicadores numéricos, permitindo a comparação de diferentes objetos de estudos de Mussi et al., (2019).

Para concretizar o estudo que se pretende realizar a metodologia utilizada divide-se em duas fases distintas, sendo a primeira baseada na revisão de literatura e a segunda no estudo quantitativo.

A primeira fase consiste na revisão de literatura, onde foram analisados e sintetizados os trabalhos previamente publicados nos livros e artigos científicos com base numa abordagem qualitativa sobre o tema de interesse. Esta etapa é fundamental para a vertente teórica do presente trabalho, visto que permite coletar informações que alicerça o caso de estudo.

Na segunda fase, foi realizado o estudo quantitativo. Nesta etapa, são coletados dados empíricos através de métodos quantitativos, com base no estudo de caso Ying (2014), realizado a recolha de informações dos relatórios e contas de dois bancos envolvidos, a CEMG e o Finibanco Holding com referência aos exercícios económicos de 2011 a 2015. Através de análise das demonstrações financeiras e dos balanços individuais dos referidos bancos, com o objetivo de investigar aspetos específicos do tema de estudo de uma maneira sistemática e objetiva, buscando validar hipóteses ou explorar relações entre variáveis.

Essas duas fases combinadas permitirão uma abordagem abrangente e rigorosa para o estudo proposto, proporcionando uma análise detalhada baseada tanto na teoria existente quanto em novos dados empíricos.

A missão essencial da presente dissertação é de demonstrar o impacto que as falhas nas avaliações no processo de fusões e aquisições podem gerar a nível do desempenho operacional, através dos indicadores financeiros.

Com base nessa missão pretendemos responder as seguintes questões:

- I. Que impacto tem para o banco adquirente
- II. Quais são as variáveis que podem explicar o impacto deste processo de fusões e aquisição

Tendo em conta várias ideias fundamentadas pelos diferentes autores que compõem a revisão de literatura torna possível testar as seguintes questões:

Questão1: A falha nas avaliações tem um impacto negativo na evolução do ROE?

Questão2: A adequação de capital determina na evolução positiva do ROE?

Questão3: A eficiência tem qualquer impacto no ROE?

Questão4: as fusões e aquisições criam valores para o Banco, condicionada pela rentabilidade dos capitais próprios?

3.1 Amostra

Para melhor compreender o estudo que se pretende realizar, foram analisados os quatros anos após o processo de aquisição entre bancos envolvidos. Sendo considerado o ano de aquisição como ano zero visto que incorpora os elementos patrimoniais das atividades desenvolvidas isoladamente pelos bancos envolventes, mas que foi considerada como ponto de partida para o referido estudo.

3.1.1 Indicadores

Para o estudo em questão, os indicadores financeiros são ferramentas indispensáveis para a análise e gestão das instituições financeiras. Eles fornecem *insights* valiosos sobre a saúde financeira, eficiência operacional, rentabilidade, riscos e capacidade de cumprimento regulatório, auxiliando na tomada de decisões estratégicas e operacionais. Além de mais servem para diferentes *stakeholders*, incluindo gestores, investidores, credores e reguladores.

A **adequação de capital** refere-se ao nível adequado de capital que uma instituição financeira como um banco, deve manter para absorver potenciais perdas e continuar operando de forma segura e sólida. Este conceito é fundamental para garantir a estabilidade do sistema financeiro e proteger os depositantes e outras partes interessadas.

$$\text{Adequação de capital} = \frac{\text{Capital}}{\text{Ativo total}}$$

Essa rubrica é composta pela: Capital Regulamentar e Ativos ponderados ao risco (RWA - Risk-Weighted Assets)

- Capital de Base (Tier 1): consiste principalmente no capital social e lucros retidos, sendo a primeira linha de defesa contra perdas.
- Capital Complementar (Tier 2): inclui outros instrumentos financeiros, como dívidas subordinadas e provisões para perdas com empréstimos.

Rendibilidade dos Capitais Próprios (ROE - Return on Equity) é um indicador financeiro essencial que mede a eficácia com que um banco utiliza os recursos dos seus acionistas para gerar lucro. Este rácio é particularmente útil para investidores, pois lhes dá uma ideia de quão bem seu investimento está sendo gerido e qual o retorno que podem esperar.

$$ROE = \frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Capital próprio}}$$

A **Rendibilidade dos Ativos** (ROA - Return on Assets) é um indicador financeiro que mede a capacidade de uma empresa em gerar lucro a partir dos seus ativos totais. Este rácio é fundamental para avaliar a eficiência com que a empresa está a utilizar os seus ativos para produzir lucro.

$$ROA = \frac{RAI}{\text{Ativo total}}$$

O **NIM** (Net Interest Margin, ou Margem de Juros Líquida) é um indicador financeiro utilizado principalmente por instituições financeiras, como bancos, para medir a eficiência com que geram lucros a partir das suas atividades de empréstimos e investimentos em relação aos juros pagos sobre os depósitos e outras fontes de financiamento.

A regra deste indicador é comparar o nível de evolução durante um determinado tempo para melhor avaliar a tendência do desempenho da instituição.

$$NIM = \frac{\text{Margem financeira}}{\text{Ativo total}}$$

O **Rácio de Eficiência** é um indicador financeiro que mede a capacidade de uma empresa em utilizar os seus recursos de maneira eficiente para gerar receitas. Este rácio é especialmente relevante para empresas de serviços e instituições financeiras, como bancos, onde a gestão eficiente dos custos operacionais é crucial para a rentabilidade. Este indicador quanto mais baixo é melhor porque indica melhor eficiência, pois significa que a empresa está a gastar menos para gerar cada unidade de receita, quanto mais elevado sugere que a empresa está a gastar uma parte significativa das suas receitas em despesas operacionais, o que pode indicar ineficiência

$$\text{Rácio de eficiência} = \frac{\text{Custo}}{\text{Proveito ou rendimento}}$$

O **Rácio de Solvabilidade** é um indicador financeiro que mede a capacidade de uma empresa em honrar suas obrigações de longo prazo. Este rácio é crucial para avaliar a saúde financeira a longo prazo da empresa e sua capacidade de sustentar operações sem enfrentar dificuldades financeiras significativas. Este indicador quanto mais elevado indica que a empresa possui uma proporção significativa de capital próprio em relação ao total de ativos, o que sugere uma posição financeira sólida e uma menor dependência de financiamento externo. Quanto mais baixo indica uma alta dependência do financiamento externo o que proporciona uma insolvência a longo prazo.

$$\text{Rácio de Solvabilidade} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo Total}}$$

3.1.2 Metodologia: Caso de estudo

A análise de caso de estudo é uma abordagem de pesquisa empírica que contribui para aprofundar o entendimento de fenómenos individuais, organizacionais, sociais e políticos. Esta metodologia permite investigar tais fenómenos contemporâneo em seu contexto real, quando as fronteiras e o contexto não são claramente definidos. Segundo Yin (1983) o

estudo de caso e inovação organizacional: fortalecendo a conexão para melhor enquadrar esta estratégia que a gestão implementou para dinamizar suas atividades.

O estudo do caso tem sido uma estratégia comum de investigação em psicologia, sociologia, ciências políticas, negócios, serviço social e planeamento Yin (1994).

Segundo Ying (2014) diversas fontes são utilizadas nestas estratégias de investigação, abrangendo documentos, registos e entrevistas.

De acordo com Valente (2005), os estudos dos casos são comumente utilizados para investigar questões relacionadas a fusões e aquisições (F&A) tais como as motivações por trás dessas operações e a avaliação de seu desempenho. Para isso, recorre-se a metodologia da teoria financeira (perspetiva *ex-ante*) e/ou estudo da economia industrial (perspetiva *ex-post*). Na primeira abordagem, o número de uma F&A é considerado um evento que influencia as avaliações das empresas envolvidas no mercado de capitais. Já na segunda abordagem, busca-se avaliar as vantagens em determinados indicadores resultantes das F&A.

3.1.3 Análise empírico e análise de prova

3.1.3.1 Análise de relatório anual e contas de Finibanco Holding

De acordo com o relatório de contas do Finibanco Holding de 2011 aprovada pela Assembleia Geral constituinte na vertente macroeconómica aponta que o ano 2011 apresenta características contrárias ao ano 2010 devido a desaceleração do crescimento e o aumento generalizado dos níveis de riscos, movido pela ocorrência de sucessivos impactos de ordem externa que causaram mudanças no contexto subjacente. Isto consequentemente, levou a revisão das políticas económicas em escala global. Nesta senda foram evidenciados claramente o agravamento da dívida soberana da zona euro factos que condicionou com o aumento dos prémios de risco nos mercados de capitais, condicionando assim a reatividade aos agentes económicos em escala global, causando impacto a nível do consumo e do investimento colocando assim alguns países europeus na medida de austeridade, caso da Itália e da Espanha.

O ano 2011 na escala global do ponto de vista económico encerrou com a queda percentual de 0.5% de PIB face ao ano 2010 segundo os dados do Fundo monetário internacional (FMI), salvo os EUA país que apresentou um crescimento, isto é, no conjunto dos países das economias desenvolvidas. Só no último trimestre do ano que

aparecem alguns sinais de melhorias com ênfase na economia emergente e em desenvolvimento que registou um crescimento na ordem 6,2% ao passo que a economia desenvolvida registou um crescimento de 1,6%.

Neste contexto em Portugal a atividade económica evolui no sentido contrário da zona euro tendo registado queda em todos os trimestres do ano.

Segundo o relatório de contas do Finibanco Holding em dezembro de 2011 o ativo líquido do Banco situa se 306,4 milhões de euros com um crescimento de 1,8% em relação ao ano 2010, tendo investido 250,6 milhões de euros nos filiais e associados havendo uma diminuição no montante de 18,6 milhões de euros motivado pela alienação da AMMG e das filiais.

Para o ano 2011 as rubricas disponibilidade nas outras filiais apresenta uma soma de 192,3 milhões de euros contra 0,3 milhões de euros de 2010. Segundo o relatório de contas os ativos financeiros disponíveis para venda são constituídos por 97,3% por títulos de dívida correspondente a 14,6 milhões de euros tendo um acréscimo de 4,9% do total do ativo. O passivo aumentou em 5,8 milhões em 2011 isto é 4,8% face a 2010 no valor de 123,2 milhões de euros, detalhado de seguinte forma: passivo financeiro no valor 28,1 milhões representado em recursos de outras instituições de créditos e 95,1 milhões de euros em títulos de responsabilidade.

Os capitais próprios do banco diminuíram em -0.2% correspondente a 0.4 milhões de euros passando para 179,7 milhões de euros, também a margem financeira diminui 1,9 milhões de euros passando para 4,0 milhões de euros negativos motivado pelo custo de financiamento

No que diz respeito a rubrica de rendimento dos instrumentos de capitais associado aos rendimentos das filiais verificou-se uma diminuição no valor de 0.3 milhões de euros, também houve uma diminuição nos resultados operacionais no valor de 0.8 milhões de euros causada pela incorporação de ganhos em ativos financeiros no ano 2010.

Houve uma diminuição na comissão líquida em 0.1 milhões de euros e um aumento em proveitos líquidos no valor de 2 milhões de euros igualando assim o do ano anterior. Segundo o relatório as imparidades foram reforçadas em 3 milhões de euros sendo 2,9 milhões de euros usados para cobertura dos riscos dos processos judiciais. Ao passo que em 2010 as imparidades assumiram um valor de 13,3 milhões de euros sendo 13 milhões

destinada ao investimento nos filiais e associados. Também em dezembro de 2011 houve uma diferença negativa do resultado líquido no valor de 8,8 milhões de euro comparativamente ao ano 2010 movida pela constituição da imparidade.

Quanto a aplicabilidade dos resultados líquido do exercício sendo negativo, o conselho de administração propôs a sua transferência para os resultados transitados. Apesar da negatividade desse resultado do ano 2011 o conselho de administração ainda acredita na evolução dos negócios do Finibanco Holding. Visto que, as demonstrações financeiras elaboradas respeitam as normas contabilísticas vigentes em Portugal e que espelha uma imagem real da entidade, com base nos ativos, passivos e da situação líquida.

A margem financeira do Finibanco Holding em 2011 é de (4042 milhões euros) contra (2149 milhões euros) de 2010 o que quer dizer teve um aumento nas perdas de (1893 milhões de euros). No que concerne a rubrica de rendimento de capitais o Finibanco Holding teve uma diminuição de (265 milhões de euros) comparativamente ao ano 2010. Na rubrica de encargos de serviços e comissões teve uma melhoria de (110 milhões de euros) em relação ao ano anterior.

Quanto ao capítulo de outros resultados de exploração o Finibanco Holding teve uma perda de 6.000 euros em relação ao ano 2010.

No cômputo geral quanto ao rendimento face a despesa as contas do Finibanco Holding mostram sempre a superioridade negativa do ano 2011 em comparação ao ano 2010

ROE (Return on Equity)

Segundo Damodaram (2004) aponta que o Retorno sobre o Património Líquido (ROE) avalia a rentabilidade das ações sob ponto de vista do investidor em relação ao lucro distribuídos aos acionistas após todos os encargos (impostos e despesas de juros)

Este rácio pode ser obtido a partir da divisão do Resultado líquido do exercício pelo capital próprio do banco.

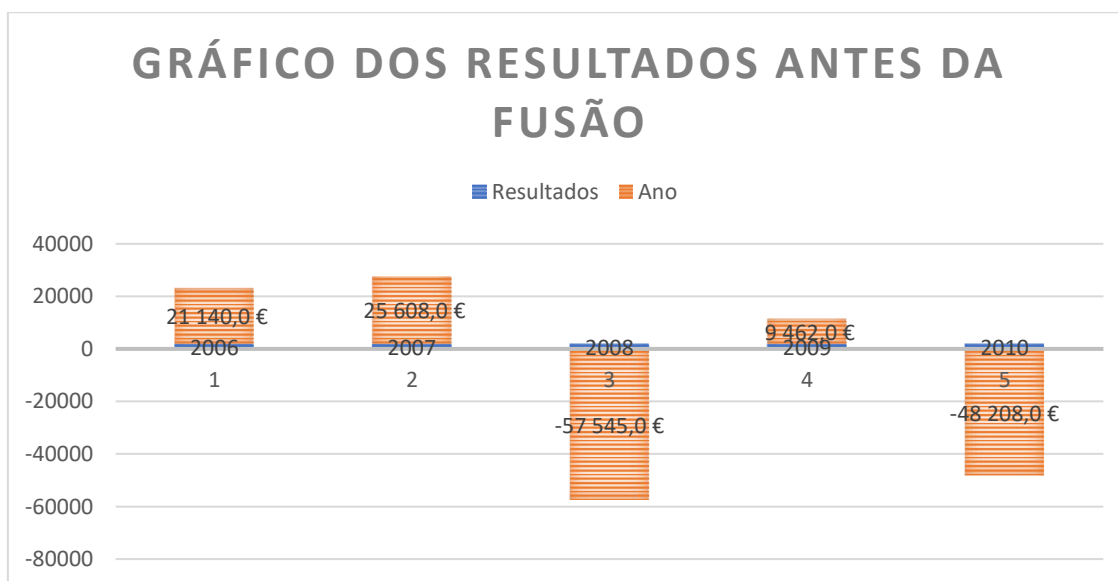
No caso Finibanco Holding

Olhando para o quadro resumo do balanço e resultado líquido de Finibanco Holding mostra a ineficiência da gestão, as evidências apontam queda significativa nos itens de rendimento apesar que o património líquido aumentou 5.409 milhares de euros comparativamente ao ano 2010 e numa diminuição de 1.272 milhares de euros no período

em análise. Houve uma diminuição no total de capital próprio motivado pela queda nas margens financeiras causando significativamente pelos resultados líquidos.

De acordo com o gráfico, os resultados líquidos do Finibanco foram fortemente impactados em 2008, situando-se em (-57,545M€), devido à crise financeira que assolou a economia mundial. Somente com o abrandamento dessa crise em 2011 e 2012, as empresas com capital suficiente para absorver as perdas começaram a se recuperar. No caso do Finibanco Holding, a situação foi diferente, após a fusão, a CEMG foi severamente impactada quando as perdas não reconhecidas começaram a se materializar, revelando a verdadeira extensão dos problemas financeiros herdados. A situação expôs não apenas a fragilidade do Finibanco Holding, mas também as deficiências nos processos de diligência prévia e supervisão regulatória.

Gráfico N.º 4 - Resultados Líquidos de FINIBANCO HOLDIG antes da aquisição



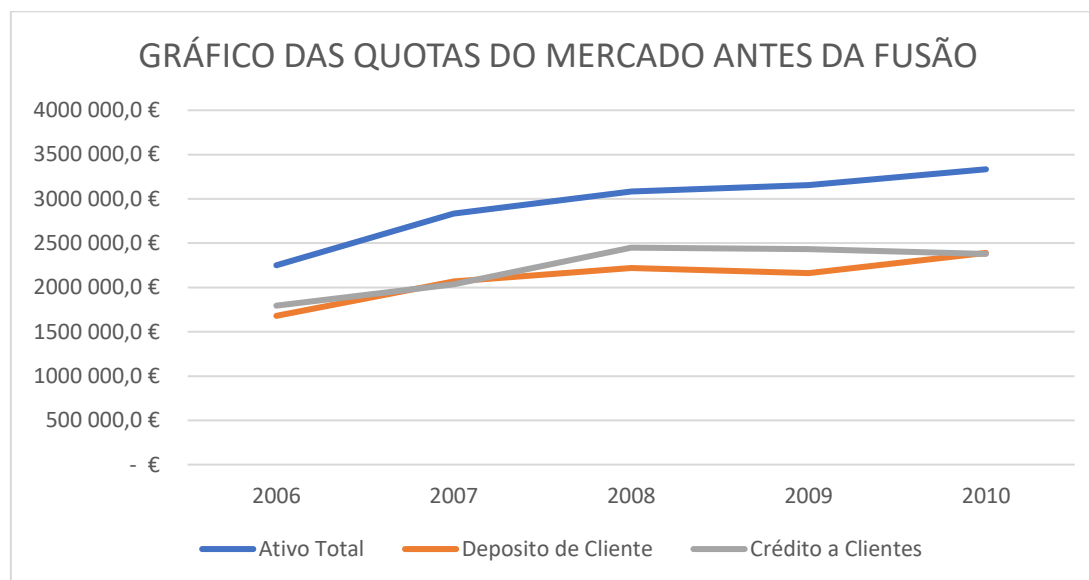
Fonte: Elaboração própria com base nos relatórios e contas do Finibanco Holding

Gráfico de evolução das quotas de mercado do Finibanco Holding antes da aquisição

Em relação às suas quotas de mercado, o gráfico seguinte mostra uma tendência de crescimento, com o Ativo Total sendo o mais elevado durante todo o período observado. Quanto ao Crédito a Clientes e Depósitos de Clientes, ambos cresceram paralelamente

até 2007, com o Crédito a Clientes subindo mais nos períodos seguintes até sua aquisição pela CEMG.

Gráfico N° 5 – Evolução das quotas de mercado do Finibanco Holding



Fonte: Elaboração própria com base nos relatórios e contas do Finibanco

Tabela N.º 9 - Balanço e Resultado líquido do Finibanco Holding

Balanço e Resultado (em milhares de Euros)	2011	2010
Ativo Líquido	306.413	301.004
Recursos de Outras Instituições	28.078	29.350
Total de Capital	179.686	180.038
Margem Financeira	(4.042)	(2.149)
Comissões Líquidas	(98)	(108)
Produto Bancário	167	262
Resultado de Exploração	2.030	2.036
Resultado Líquido	(292)	(9.044)

Fonte: Elaboração própria com base no relatório e contas do Finibanco Holding

Entre os indicadores do sistema no que toca a adequação do capital a nossa escolha recaiu sobre dois rácios sendo capaz de explicar a reciprocidade entre elas, isto é, tendo em conta a necessidade.

1. Rácio Básico de Capital

Para este rácio o nível exigido mínimo de 5%, mas qualquer instituição que estiver em cima de 8% significa que tem um nível de capitalização adequado capaz de resistir qualquer tempestade financeiro.

Neste rácio o índice inferior a 5% é indesejável, mas para os bancos públicos contam com apoio dos governos para suportar o funcionamento em caso de necessidade. Mas a maior parte dos bancos preferem atingir os níveis exigidos para melhor competirem no mercado com os seus congéneres.

2. Alavancagem

Neste rácio o nível mínimo exigido é de 20 vezes, é um indicador equivalente ao rácio básico do capital, francamente a alavancagem não deferência o grau e risco dos ativos líquidos mediante o estabelecido em Basileia I e II.

No que toca ao Finibanco Holding no período em análise o rácio Básico de Capital ultrapassa largamente o nível exigido com 58% e 59% respetivamente de 2010 e 2011, o que mostra que tem uma adequação do seu capital excelente, tal e qual ao rácio de alavancagem, não atingiu o mínimo exigido de 20 vezes tendo apenas 1.7 vezes. O que mostra que a saúde financeira está em ótimas condições.

Tabela N.º 10 - Rácio de adequação de capital

Rácio de Adequação	2011	2010
Rácio Básico de Capital = Cap. P./Total de Ativos	0.58	0.59
Rácio Alavancagem = Total de Ativos/Cap. Prop.	1.7	1.69

Fonte: Elaboração própria

A tabela de eficiência apresenta indicadores que representa o valor que o banco despende para cada unidade de receita, as despesas operacionais na sua totalidade: salários, depreciações, amortizações e despesas administrativas. Para este indicador o nível considerado eficiente é de 50% a 60%, no caso de Finibank Holding para o ano 2011 atinge 47% de eficiência contra 17% de 2010.

Tabela N.º 11 - Rácio de Eficiência

Rácio de eficiência	2011	2010
Rácio de eficiência (Cost-to-income) = Desp. Op/Receita Total	0.47	1.7
Produto Bancário/Número de Colaboradores	0.59	0.16

Fonte: Elaboração própria com base no relatório e contas do Finibanco Holding

De seguida iremos analisar os rácios de rentabilidade, os bancos optam pelos níveis mais baixos de capitais para melhor maximizarem o retorno dos capitais próprios que é medido pelo resultado líquido sobre capital próprio, mas os reguladores do sistema apontam para um nível elevado do capital para melhor estabilizar o banco e ser capaz de absorver qualquer perda ou ter a capacidade de resistir a qualquer crise indesejável.

Tabela N.º 12 - Rácio de Rentabilidade

Rácio de Rentabilidade	2011	2010
ROE =RAI/Capital Próprio	0.0061	0.050
ROA = RLE/Ativo Total	0.0035	0.0030
Margem Financeira/Produto Bancário	24.20	8.20
Margem Financeira/Número de Colaboradores	14.48	1.38

Fonte: Elaboração Própria com base no relatório e contas do Finibanco Holding

Quanto a rentabilidade no período em análise os indicadores apontam um nível muito baixo tanto do ROE assim como do ROA tendo atingido (0.16% e 0.09%) respetivamente contra os (5% e 3%) de 2010. Este facto mostra que o nível de desempenho é muito baixo motivado pela crise financeira internacional. No ano 2011 o Finibanco holding teve um resultado negativo de (292 milhares de euros), apesar do nível de qualidade exigido para ROE é de 15%. Mas a crise financeira impossibilitou várias instituições de crédito atingir essa fasquia, no momento em questão os que atingiram 10% são considerados pelos acionistas melhores retornos para os acionistas.

De acordo com o balanço do Finibanco Holding os gestores não foram capazes de controlarem as perdas tendo aumentado o crédito na rubrica de Responsabilidade representada por títulos no valor 95.127(milhares de Euros)

No que toca aos rácios de solvabilidade também conhecido como rácios de Basileia tem sido como indicador de referência para os reguladores e Bancos Centrais. O nível de exigibilidade mínimo é de 8%, expressa-se em termos do tipo de capital (Tier 1, Tier 2

ou Tier 3) cada um desses tem o componente de acordo com a disponibilidade em absorver as perdas ou risco. Tier 1 é expressa pelas ações, ações preferenciais e outras reservas permanentes. Tier 2 também conhecido por capital suplementar refere-se a título de dividas subordinadas, capital de natureza híbrida. Tier 3 capital suplementar adicional ou dividas a curto prazo, isto é emitida pela empresa para atingir o nível de capital desejado.

Do ponto de vista de análise para o Finibanco Holding de acordo do relatório de contas tornou-se impossível de analisar visto que a componente denominador não existe.

Tabela Nº 13 - Rácio de Solvabilidade

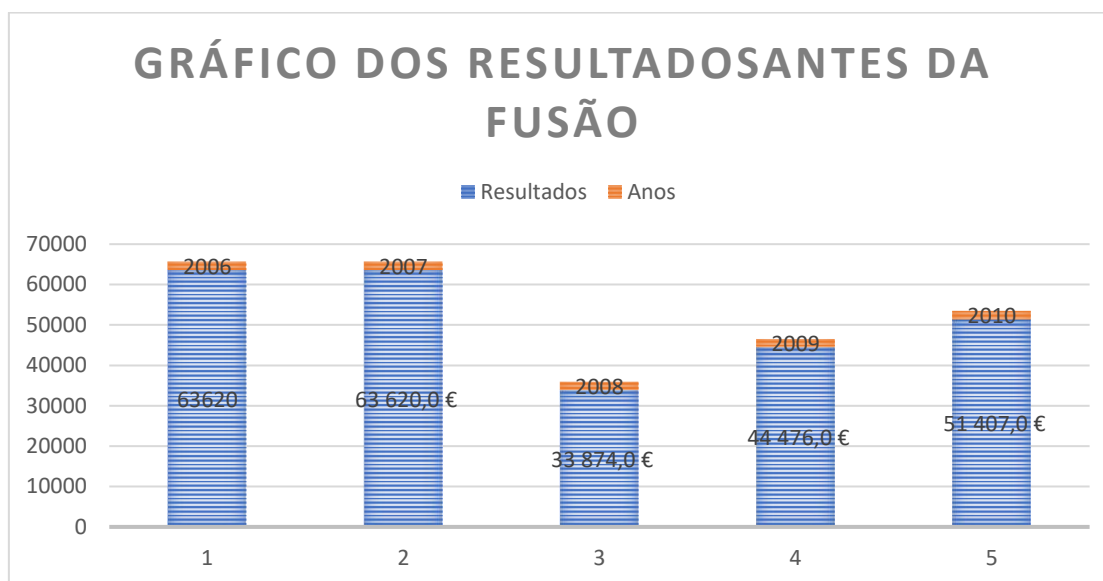
Rácio de Solvabilidade	2011	2010
Rácio CET I (phasing-in) = Cap.p/Ativo Total	5.86%	7.2%
Tier 1	9.0%	6.2%
Core Tier 1	6.650%	7.8%

Fonte: Elaboração Própria com base no relatório e contas do Finibanco Holding

3.1.3.2 Análise de relatório anual e contas da Caixa Económica – Montepio Geral

Segundo os dados que constam dos relatórios e contas da CEMG apontam um nível considerável do crescimento em termos dos resultados líquidos, tendo registado uma diminuição em 2008 devido a crise financeira internacional. Apesar do intempere financeiro do período em questão a CEMG obteve apenas resultado positivo de 33.874M€ contrariamente a muitas instituições do mesmo ramo de atividade. A sua resiliência prende-se com o fato de ter a capacidade financeira líquida de absorver as perdas resultante das crises. Nos anos pós crise continua a registar o ritmo de crescimento até os anos 2011 período em que adquiriu o Finibanco Holding.

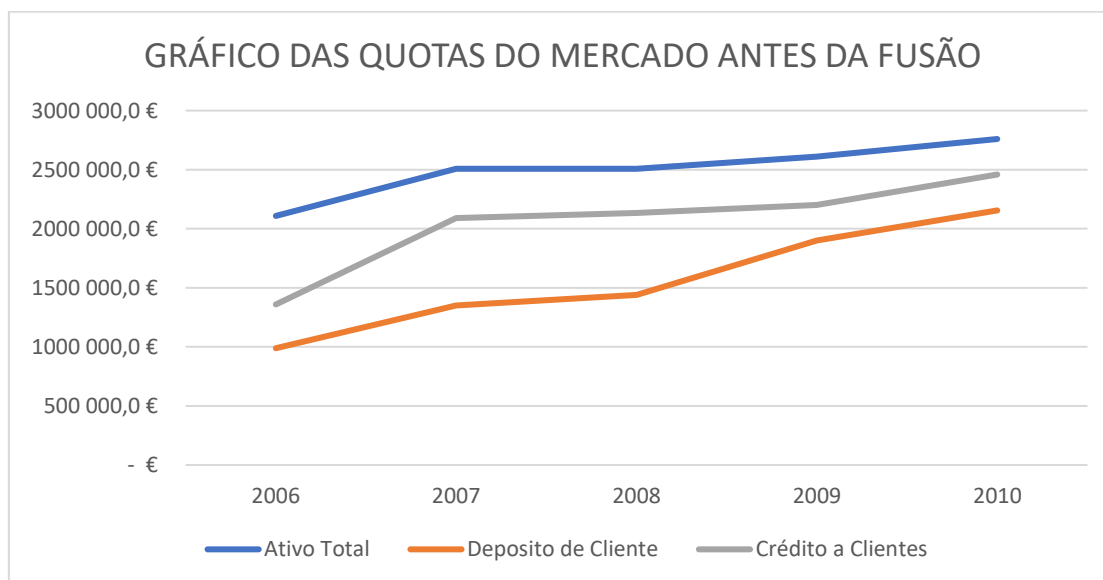
Gráfico N.º 6 - Evolução dos resultados líquidos da CEMG (2006-2010)



Fonte: Elaboração própria com base nos relatórios e contas da CEMG

O gráfico seguinte aponta uma tendência crescente das quotas do mercado, situando assim em primeira posição o ativo total, e em seguida créditos a clientes e por fim depósitos de clientes.

Gráfico N.º 7 - Evolução da quota do mercado da CEMG antes de aquisição



Fonte: Elaboração própria com base no relatório e contas da CEMG

No que concerne a história da evolução em termo dos resultados da Caixa Económica Montepio Geral esteve sempre num crescimento acelerado só desceu em 2008 devido a

crise financeira que assolou a economia mundial, que veio a melhorar só a partir de 2012 onde muitas começaram a sentir melhoria e as coisas começaram a retomar a sua normalidade.

O ano 2011 foi apontado como pior ano em maioria das economias globais, condicionado pela diminuição de crescimento e aumento do risco devido o impacto de natureza externa, facto que motivou a revisão da política económica a nível mundial. Segundo o relatório de contas do Montepio a primavera árabe sustentou a incerteza que culminou com a subida de preços de bens e serviços que mais tarde foram suportados pela economia emergente dando assim a subida galopante da inflação minando assim o rendimento da família e condicionando o seu consumo. Também o movimento sísmico e tsunami de Tohoku em Japão influenciou na paragem das atividades industriais devido o não fornecimento atempado do componente a indústria eletrónica e automóvel obrigando assim o não funcionamento de fábricas, este facto atingiu fortemente o consumo por um tempo depois do sismo, tendo em conta a importância capital que o consumo tem na economia mundial. Também as dívidas soberanas da zona euro contribuiu muito no agravamento da economia global.

No capítulo de desempenho, o grupo Montepio tem reforçado a sua expansão no mercado internacional decorrente da aquisição do Finibanco Holding e de todo o seu bloco constituinte alargando significativamente a sua diversidade no mercado tornando assim o seu perfil mais abrangente nas atividades financeiras e bancária.

O período em questão foi bastante difícil, mas, dada a capacidade e resiliência de adaptação do grupo conseguiu contornar a situação muito terrível que a economia mundial atravessava. Segundo o relatório de contas os principais indicadores de desempenho apontavam o seguinte:

No capítulo da dimensão, neste período o relatório de contas aponta que o grupo atingiu um aumento de 4% do seu ativo líquido correspondente a 2 869 milhões de euros e um aumento no seu capital próprio de 5 milhões de euros através do seu fundo próprio e as reservas legais consequentemente atingiu 7,3% de aumento da base de associados com uma soma de 497.420.

No que diz respeito aos resultados, o relatório aponta uma significativa subida do nível de rentabilidade do ativo no valor 58,2 milhões de euros (Resultado líquido do

exercício/ativo líquido) uma subida de 2,06%. Quanto a liquidez houve um aumento de cobertura dos fundos, reservas e provisões matemática em 1,15

Dada a integração do grupo Finibanco aumentou significativamente o património comercial e financeiro do Montepio e consequentemente o número de clientes.

Tabela N.º 14 - Balanço e Resultado CEMG

Balanço e Resultado (em milhares de Euros)	2011	2010
Ativo Líquido	21.495.390	18.249.290
Dividas a Terceiros	16.706.626	14.554.133
Dividas de Terceiros	13.701.919	10.007.563
Total de Capital	1.259.488	995.478
Margem Financeira	318.721	270.948
Produto Bancário	558.630	422.312
Resultado de Exploração	31.607	49.453
Resultado Líquido	45.029	51.407

Fonte: Elaboração Própria com base no relatório e contas da CEMG

O quadro que se segue explica a adequação do Capital Próprio, quanto ao Montepio este indicador ultrapassa o nível exigido, de acordo com o período em análise Montepio obteve 1% de subida em 2011 em relação a 2010. Tendo 7% acima do nível máximo exigido, este rácio mostra a que o capital próprio está bem racionalizado quanto aos seus ativos. Também mostra que este Banco está bem capitalizado o que indica que é estável, visto que tem recursos suficiente para suportar o risco sistemático. No que concerne ao rácio de alavancagem, Montepio geral reduz a sua alavancagem de acordo com dados obtidos. A tendência é para baixar, isto é, de 6.98vezes de 2010 para 6.90 vezes em 2011.

Tabela N.º 15 - Rácio de adequação de capital

Rácio de Adequação	2011	2010
Rácio Básico de Capital = Cap. P./Total de Ativos	0.14	0.15
Alavancagem = Total de Ativos/Cap. Prop.	6.90	6.98

Fonte: Elaboração própria com base nos relatórios e contas da CEMG

O Montepio Geral tem sido um banco eficiente, pois este indicador mostra o dispêndio do banco nas suas operações para gerar a cada unidade de receita. Perante os dados

disponíveis e de acordo com o período em análise o Montepio obteve 56% em 2011 contra 51% em 2010.

Tabela N.º 16 - Rácio de Eficiência

Rácio de eficiência	2011	2010
Rácio de eficiência (Cost-to-income) = Desp. Op./Total Receita	0.56	0.51
Produto Bancário/Número de Colaboradores	847,8	697
Margem Financeira/Número de Colaboradores	360	289.3

Fonte: Elaboração Própria com base no relatório de contas da CEMG

No que concerne ao capítulo de rendibilidade o Banco Montepio Geral – Associação mutualista obteve um rendimento de 14% em 2011 contra 13% em relação a 2010 do Capital Próprio e quanto a rendibilidade do ativo teve 2% igual por igual neste período em análise, estes indicadores mostram o nível eficiente da gestão proporcionando assim uma rendibilidade eficiente atingindo os níveis aceitáveis para esse indicador que é de 1% e 15% respetivamente.

Tabela N.º 17 - Rácio de Rendibilidade

Rácio de Rendibilidade	2011	2010
ROE = RLE/CP	3.87	5.18
ROA = RAI/Ativo Total	0.021	0.020
Margem Financeira/Produto Bancário	0.42	0.41
Resultado Líquido/Produto Bancário	0.90	0.80

Fonte: Elaboração Própria com base no relatório e contas da CEMG

Quanto a solvabilidade, este indicador é uma das fundamentais para a estabilidade de um banco. Visto que este deve ter a capacidade líquida de absorver as perdas inerentes aos exercícios, e ser resiliente face as crises financeiras. Sendo o valor líquido que o banco deve ter em prontidão para cobertura. No caso do Montepio Geral para o período em análise o rácio CET 1 é de 13.9% em 2011 comparativamente 12.5% em 2010 registando um aumento de 0.6%. No que refere ao rácio Tier 1 obteve 10.2% em 2011 e 9.1% em 2010 também um aumento de 1.1% e no que concerne ao rácio Core Tier 1, o Montepio Geral obteve 10.1% em 2011 e 9.3% em 2010 também teve um aumento de 0.8%.

Estes dados mostram que o Montepio Geral – Associação Mutualista no período em análise a tendência é de aumentar o fundo de prontidão para garantir a sua resiliência face as perdas e crises financeiras, isto é, tornando cada vez mais robusto.

Tabela N.º 18 - Rácio de Solvabilidade

Rácio de Solvabilidade	2011	2010
Rácio CET I (phasing-in) = Cap.p/Ativo Total	13.5%	12.9%
Tier 1	10.2%	9.1%
Core Tier 1	10.1%	9.3%

Fonte: Elaboração própria com base no relatório e contas da CEMG

3.1.3.3 Análise da situação patrimonial da Caixa Económica – Montepio Geral após aquisição do Finibanco Holding

Depois de análise das duas instituições financeiras separadamente, vamos analisá-las depois da integração, isto é, depois da compra de Finibanco Holding pela Caixa Económica - Montepio Geral.

De acordo com o relatório e contas do ano económico 2012 a Caixa Económica – Montepio Geral apresenta um decréscimo de 2,4%. Segundo o balanço, o ativo líquido da Instituição comparativamente ao ano 2011 teve uma diminuição no valor de 522.659 mil euros que posteriormente vendeu o Finibanco Holding a Caixa Económica Montepio Geral. De seguida vamos apresentar o quadro resumo com as diferentes rubricas essenciais e os indicadores analisadas anteriormente para melhor inteirar do aumento ou não da situação patrimonial motivado pela compra do Finibanco Holding.

Tabela N.º 19 - Balanço e Resultado de CEMG

Balanço e Resultado (em milhões de Euros)	2012	2011
Ativo Líquido	20.972.731	21.495.390
Créditos a clientes	15.927.871	16.990.858
Depósitos de Clientes	13.881.153	14.445.716
Total de Capital	1.634.970	1.259.488
Margem Financeira	281.080	318.721
Produto Bancário	430.506	558.630
Resultado de Exploração	(161.172)	31.607
Resultado Líquido	2.099	45.029

Fonte: Elaboração próprio com base no relatório e contas da CEMG

3.1.4 Análise de prova

Tudo começou com negócios pouco claro que ocorria em simultâneo com a OPA (Oferta Pública de Aquisição) e que o banco de Portugal não conseguiu descobrir, por terem ignorado os sinais de descontrolo. Devido a queixa-crime que o Sr. Costa Leite apresentou ao Ministério Público reclamando o pagamento da dívida resultante da venda de propriedade de Coimbra, o que abriu o caminho que leva a descoberta da gestão obscura montada a década no Finibanco.

Impacto da aquisição sobre o resultado nos primeiros quatro anos do banco adquirente (CEMG)

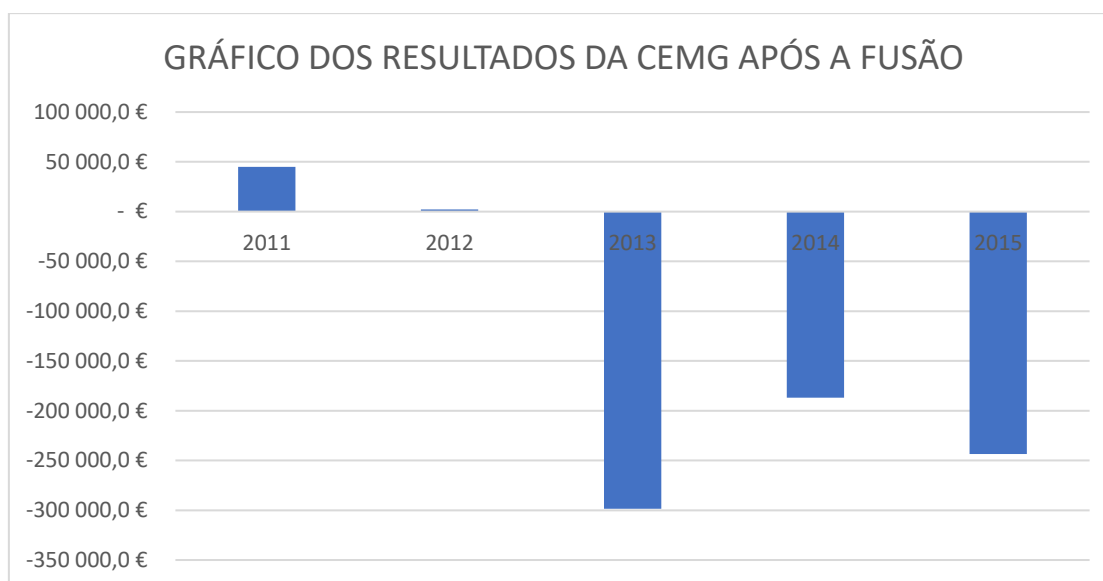
Tabela N.º 20 - Resultados de 2011-2015

	1º ano de Aquisição 2011	2º ano de Aquisição 2012	3º ano de Aquisição 2013	4º ano de Aquisição 2014	5º ano de Aquisição 2015
Resultado Líquido do Exercício	Positivo 45.029M€	Positivo 2.099M€	Negativo (298.626M€)	Negativo (186.953M€)	Negativo (243.407M€)

Fonte: Elaboração própria com base no relatório e contas da CEMG

De acordo com a tabela, nos primeiros cinco anos após a integração, a CEMG registou grandes perdas, motivadas pelas perdas ocultas na gestão do Finibanco Holding. A CEMG foi obrigada a reconhecer essas perdas para melhor refletir a realidade do património, anteriormente influenciado por dados duvidosos. Somente após o reconhecimento dessas perdas, a CEMG conseguiu encontrar uma saída e retomar o ritmo de crescimento. Isto é venda das ações do Finibanco Holding

Gráfico N.º 8 - Resultados líquidos da CEMG (2011-2015)



Fonte: Elaboração Própria com base nos relatório e contas da CEMG

Segundo o gráfico, após a aquisição do Finibanco Holding, a CEMG registou uma queda significativa em seus rendimentos entre 2012 e 2015. De acordo com o jornal O PÚBLICO, essa perda foi ancorada na gestão do Finibanco Holding, que ocultava certas operações em benefício de seus gestores. O jornal revelou a existência de um esquema de fraude fiscal sustentado por uma empresa irlandesa chamada “Finatlantic”, pertencente ao Sr. Diogo Viana. Essa empresa emitia faturas falsas, permitindo ao banco reduzir a base tributável e evitar declarar as comissões cobradas.

A operação "Furacão", conduzida pelo Ministério Público, descobriu as fraudes em que alguns bancos portugueses (BES, BCP, BPN e Finibanco Holding) estavam envolvidos, beneficiando seus gestores. No entanto, o principal motivo da compra do Finibanco estava relacionado a 30 hectares de terreno pertencentes ao banco, situados na entrada de Coimbra, o que desencadeou um conflito familiar que acabou afetando o Montepio Geral.

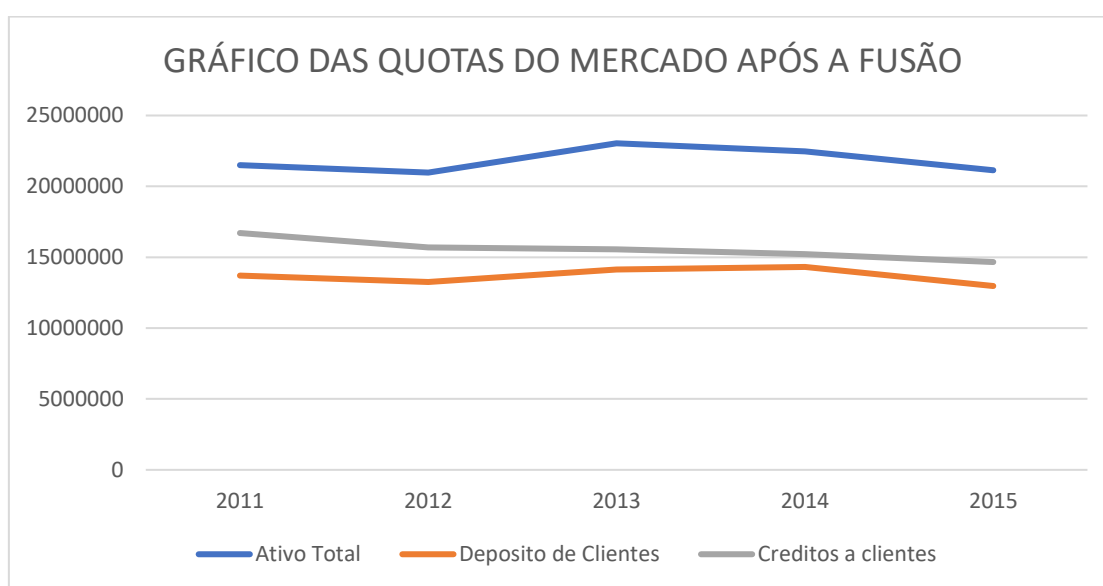
Impacto de aquisição na quota de mercado

No gráfico é mostrada a evolução da quota do mercado da Caixa Económica – Montepio Geral em relação ao ativo total, depósitos de clientes e crédito a clientes (5 anos após a aquisição) isto é, de 2011 a 2015 a quota de mercado e do ativo total foram

constantemente superior as outras quotas analisadas seguida de credito a clientes, nos primeiros 2 anos, essa variação são linear com varias oscilações ao longo dos anos isto é, de 2011 a 2013, só a partir de 2014 todas as quotas entraram no período de declínio.

Os valores altos da participação de mercado em ativo total, crédito de clientes e depósitos de clientes foram alcançados em 2013 enquanto os valores mais baixos ocorreram em 2014 e 2015 influenciado pelo maior reconhecimento de perdas ocultas pelo Finibanco.

Gráfico N.º 9 - Evolução da quota do mercado 2011-2015



Fonte: Elaboração Própria com base nos relatórios e contas da CEMG

O quadro a seguir indica o comportamento de cada quota de mercado em cada exercício econômico analisado:

Durante o período em análise, o foco recai sobre 2015, quando se observou uma queda acentuada em todas as quotas de mercado. Essa queda foi influenciada pelas perdas ocultas que a CEMG ainda não havia reconhecido, prejudicando consideravelmente seu desempenho no mercado.

Tabela N.º 21 Quota de mercado de 2011-2015

	1º ano de Aquisição 2011	2º ano de Aquisição 2012	3º ano de Aquisição 2013	4º ano de Aquisição 2014	5º ano de Aquisição 2015
Ativo Total	21.495.390	20.972.731	23.039.203	22.473.474	21.145.216
Deposito de Clientes	13.701.919	13.255.447	14.142.828	14.314.659	12.969.131
Crédito a clientes	16.706.626	15.703.547	15.555.141.	15.226.223	14.662.277

Fonte: Elaboração própria com base no relatório e contas da CEMGA

Considerações Finais

A análise financeira dos bancos em questão, segundo a recomendação do Banco de Portugal, revelou que a maioria dos indicadores estava dentro dos parâmetros aceitáveis. No entanto, o caso do Finibanco Holding exige uma atenção especial devido a inconsistências nos dados apresentados. Observou-se que, quatro anos após a fusão com a Caixa Económica Montepio Geral (CEMG), houve um impacto negativo significativo nos resultados desta última. Esse impacto foi motivado pelo não reconhecimento adequado das perdas, indicando que os dados financeiros apresentados pelo Finibanco Holding antes da fusão não refletiam a realidade.

Essa situação levanta preocupações sobre a transparência e a precisão das informações financeiras divulgadas antes da fusão. A falta de reconhecimento das perdas pode ter sido uma tentativa de mascarar a real situação financeira do Finibanco Holding, o que, por sua vez, levou a uma sobrevalorização dos ativos e à subestimação dos passivos. Essa prática resultou em uma fusão baseada em premissas financeiras incorretas, causando problemas posteriores para a CEMG.

Para evitar situações semelhantes no futuro, é essencial que haja uma auditoria rigorosa e independente das instituições financeiras antes de qualquer processo de fusão ou aquisição. Além disso, a implementação de mecanismos de controle mais robustos por parte do Banco de Portugal pode ajudar a garantir que as informações financeiras divulgadas pelos bancos sejam precisas e reflitam a real situação patrimonial das instituições.

CAPÍTULO IV – CONCLUSÃO

4 CONCLUSÃO

O presente trabalho teve como principal objetivo, analisar se de facto as fusões e aquisições é um mecanismo de crescimento e expansão das empresas, mas acautelar a prudência nos pressupostos das avaliações antes da integração.

No que concerne os modelos de fusões e aquisições, o nosso trabalho incidiu nas fusões e aquisições horizontais visto que, este processo visa as empresas que atuam e competem no mesmo setor e mesmo mercado. Que para este tipo de fusões e aquisições tem como objetivo natural a obtenção da economia de escala, através do aumento da sinergia operacional que proporciona o aumento da quota do mercado, é uma visão estratégica das organizações adquirentes nas suas consolidações.

Atualmente, há vários estudos realizados em tornos destes processos de fusões e aquisições com maior atenção dos seus efeitos nos patrimónios das entidades envolvidas e consequentemente aos acionistas. Pelos vistos existem poucos trabalhos focalizados nos impactos negativos que os processos de fusões e aquisições acarretam para os bancos adquirentes, isto é, quando os processos de integrações não foram observados rigorosamente. Que é o principal objetivo deste trabalho. Por que hoje em dia suscita muitas dúvidas se estes processos de fusões e aquisições são ou não benéficos para os bancos adquirentes, o que reflete na inconsistência das conclusões.

Para analisar o impacto que este proporcionou nos resultados líquidos, foi feito um estudo de caso sobre o processo de fusão e aquisição do Finibanco Holding pela Caixa Económica Montepio Geral em 2011. Para sua análise o período abrange os anos 2005 a 2015, isto é cinco ano antes e cinco anos após o processo de fusão e aquisição. Para esse efeito foram utilizados vários indicadores como medida para analisar os efeitos sofridos. ROA, ROE, Margem Financeira, isto é, na ótica do desempenho operacional, e na ótica dos detentores de capital (acionistas) foram utilizados CET1, Adequação de capital, Rácio de eficiência (*Cost-to-income*).

Perante estes indicadores de medida, tanto na ótica operacional como para os detentores de capital evidenciam o aumento da dimensão do banco adquirente (CEMG) em 2011, mas logo após 4 anos de aquisição os indicadores começaram a decrescer devido as perdas ocultas não detetadas nas avaliações e que o banco adquirente foi obrigado a reconhecer essas perdas. Por isso durante todo o período em análise a CEMG tem o resultado

negativo o que influencia significativamente os indicadores tanto operacionais como do patrimônio e dos titulares das ações.

Para responder as questões do presente trabalho utilizamos indicadores capazes de nos fornecer o resultado obtido de acordo com o peso de cada um dos elementos constituintes. No que concerne a primeira questão, o estudo revela que este processo tem um impacto negativo, no desempenho operacional motivado pelos dados duvidosos, que posteriormente aparecem perdas ocultas não revelados pelos dados e que o banco adquirente foi obrigado a reconhecer o que influencia negativamente no resultado líquido do exercício, afetando assim os indicadores operacionais e patrimoniais do banco adquirente. Quanto as variáveis explicativas do impacto deste processo de fusão e aquisição, são as perdas ocultas que o banco adquirente foi obrigado a reconhecer o que influencia no decréscimo do ROE e ROA.

Q1: A falha nas avaliações tem um impacto negativo na evolução do ROE? A avaliação errada acarreta um enorme impacto no ROE, visto que influencia significativamente o quociente deste indicador pelo que considero esta hipótese válida.

Q2: A adequação de capital determina na evolução positiva do ROE? É notável que este indicador é pedra angular na resiliência de um banco face as crises financeiras, pelo que no caso de reconhecimento das perdas ocultadas pela administração do Finibanco Holding influencia na diminuição deste quociente, pelo que esta hipótese é válida.

Q3: A eficiência tem qualquer impacto no ROE? Na ótica operacional este indicador tem grande influência, porque o quociente da eficiência pesa muito na aplicabilidade do capital próprio para gerir o rendimento satisfatório dos titulares das ações pelo que considero a hipótese válida.

Q4: as fusões e aquisições criam valores para o Banco, condicionada pela rendibilidade dos capitais próprios? De acordo com os bancos em estudo e considerando os dados analisados, este indicador no ano de aquisição revela um quociente positivo. Mas nos anos posteriores a aquisição apresenta um quociente negativo, o que mostra que a hipótese é negativa.

4.1 Limitações

Para realização do presente estudo, enfrentamos limitações principalmente o acesso a informação, pelo que a coleta dos dados foi com base nos relatórios e contas das referidas instituições envolvidas. Onde os ajustamentos contábilísticos não realizados devido a falta de elementos. Pelo que os resultados do presente trabalho devem ser considerados com prudência, constituindo uma oportunidade de investigação futura.

4.1.1 Sugestões para futuras investigações

A análise dos processos de fusões e aquisições (F&A) no setor bancário pode ser abordada através de duas linhas de pesquisa futuras: uma quantitativa e outra qualitativa. Estas pesquisas têm como objetivo avaliar os impactos desta tática de crescimento nas instituições financeiras, tanto no desempenho operacional quanto financeiro, e oferecer uma visão comparativa entre diferentes instituições e países.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Abdul Rahman, N.A., & Md Reja, A.F. (2015). *Ownership structure and bank performance. Journal of economics, Business and Management*, 3(5), 483-490

Almekhlafi, E., Almekhlafi, K. & Peiltu, M. K., 2016. *A Study Of Credit Risk and Commercial Banks Performace in Yemen: Panel Evidence.. Journal of Managment Policie Practicas*, pp. 57-69.

Anonymous (n.d.). Administração, marketing e sinergia. Uma análise das inter-relações que levam ao foco no cliente. In 546 Marketing e Sinergia – Congresso

AIP. (2013). Estudo de Benchmarking: Fusões e Aquisições em Portugal. Lisboa. Obtido em 1 de junho de 2016, de http://www.aip.pt/irj/go/km/docs/sitemanager/www_aip_pt/documentos/cooperacao_empresarial/cooperacao_empresarial/informacao/Documentos/AIP%20-%20Fus%C3%B5es%20Aquisi%C3%A7%C3%B5es%20-%20Estudo.pdf

ALLEN, Larry (2001), *The Global Financial System. 1750-2000*, Londres, *Reaktion Books*.

ALTMAN, D. G. *Statistics in medical journals: developments in the 1980s. Statistics in Medicine*, v.10, p.1897- 913, 1991.

Ansoff, H. I. (1971). *The concept of strategic management. Journal of Business Policy*, 1(2), 1-13.

Araújo M.L.de. (2021) estratégia de diversificação horizontal: um estudo em empresas gráficas da região metropolitana de Campinas-SP revista internacional Educon, 2(1), 20011026. <https://doi.org/10.47764/e20011026>

Assembleia da República, (2009). Decreto-Lei nº 158/2009, Diário da República, 1ª série <https://dre.pt/application/file/a/482631>

Associação Industrial Portuguesa, (2013). Fusões e Aquisições – Redimensionar para crescer. AIP – Associação Industrial Portuguesa <http://www.aip.pt/documentos /fusões-aquisições.pdf>

ASTI VERA, Arnaldo. Metodologia da pesquisa científica. 5. ed. Porto Alegre: Globo, 1979.

Banco de Portugal, (2019). Séries longas: Setor bancário português 1990-2018 – Apresentação e notas metodológicas. Banco de Portugal.

BARATA, J. P. Martins (1981), Fluxos financeiros regionais. Obstáculos estruturais às acções de desenvolvimento regional, Lisboa, Instituto de Estudos para o Desenvolvimento, “Caderno” 4.

Batista M, et al. (2023) *The Conserved Yeast Protein Knr4 Involved in Cell Wall Integrity Is a Multi-domain Intrinsically Disordered Protein*.

BAUER, M. W.; GASKELL, G.; ALLUM, N. C. Qualidade, quantidade e interesses do conhecimento. In: BAUER, M. W.; GASKELL, G. (Orgs.) Pesquisa Qualitativa com textos, imagem e som: um manual prático. Petrópolis: Vozes, 2008

Berger, P. G., & Ofek, E. (1995). Diversification's effect on firm value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), 39–65.

BESSA-LUÍS, Agostina (dir. literária e iconográfica) (1969), Banco Português do Atlântico. Uma vida, uma obra, Porto, ed. do Banco Português do Atlântico.

BOENTE, Alfredo; BRAGA, Gláucia. Metodologia científica contemporânea. Rio de Janeiro: Brasport, 2004.

Bhuyan, S. (2002). *Impact of vertical mergers on industry profitability: na empirical evaluation*. *review of industrial organization*, 20(1), 61-79

BONFIM, d., Barros, p.p., kim, M., & Martins, N.C. (211). Estimativa do impacto de fusões bancárias: uma aplicação ao sistema bancário português. Relatório de Estabilidade Financeira. Banco de Portugal

<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.03.015> doi.org

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. Princípios de Finanças Corporativas - 10.ed. AMGH, 2013.

Boot, A. (1999), “European lessons on consolidation in banking”, *Journal of Banking and Finance*, 23, 609-613.

Bonin, JP, Hasan, I. e Wachtel, P. (2005). Desempenho, eficiência e propriedade do banco navio em países de transição □ *Revista de Bancos e Finanças*, 29(1), 31-53.

Camara, P. B., Guerra, P. B. Rodrigues, J. V. (2013). *Humanator XXI: Recursos*

Humanos e Sucesso Empresarial (6ª ed.). Alfragide: Publicações Dom Quixote.

CÂMARA, João de Sousa da (texto) (1972), O Banco Lisboa & Açores. 1875-1979, Lisboa, ed. do Banco.

CÂMARA, João de Sousa da (texto) (1985), História do Banco Fonsecas & Burnay, Lisboa, ed. do Banco.

CASCÃO, Rui (1992), «A crise económica e social nos finais do século», Revista Portuguesa de História, t. XXVII, p. 165-187.

CAVALCANTE, R. B.; CALIXTO, P.; PINHEIRO, M. M. K. Análise de Conteúdo: considerações gerais, relações com a pergunta de pesquisa, possibilidades e limitações do método. Informação & Sociedade: Estudos, João Pessoa, v. 24, n. 1, p. 13-18, jan./abr. 2014.

Canyon, M. J., Peck, S. I., & Sadler, G. V. (1999). *Compensation consultants and executive pay: Evidence from the United States and the United Kingdom*. *Academy of Management Journal*, 42(5), 823-832. <https://doi.org/10.2307/256964>

Código do Imposto sobre o Rendimento das pessoas Coletivas (CIRC). Disponível em: <https://dre.pt/dre/legislação-consolidada/lei/2014-64205634>;

COSTA, M. V. Novos olhares na pesquisa em Educação. In: COSTA, M.V. (Org.). Caminhos investigativos: novos olhares na pesquisa em Educação. Porto Alegre: Mediação, 1996. p. 9-17.

CRUSOÉ, Nilma Margarida de Castro Crusoé; SANTOS, Edmilson Menezes. Fenomenologia sociológica de Alfred Schütz: contribuições para a investigação qualitativa em prática educativa. Rev. Tempos Espaços Educ. v.13, n. 32, e-13274, jan./dez, 2020.

Cui, H. & Leung, S. (2020). *The long-run performance of acquiring firms in mergers and acquisitions: Does managerial ability matter?* *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(1). Retirado de: *The long-run performance of acquiring firms in mergers and acquisitions: Does managerial ability matter?* - ScienceDirect.

Demirgüç-Kunt, A., & Huizinga, H. (1999). Determinantes da relação entre bancos comerciais margens estimadas e rentabilidade: algumas evidências internacionais. *Análise Económica do Banco Mundial*, 13(2), 379-408.

Damodaran, A. (ano desconhecido). *Investimento. Valuation – Tools and Techniques for Determining the value of Any Asset*. Wiley.

Damodaran, A. (2005). *The Value of Synergy. Paper presented at the Stern School of Business - New York University*.

Datta, D. K. Pinches, G. E., & Narayanan, V. K. (1992). Factors influencing wealth creation from mergers and acquisitions: A meta-analysis. *Strategic Management Journal*, 13(1), 67-84

DEMO, P. Pesquisa Qualitativa: busca de equilíbrio entre forma e conteúdo. *Revista Latino-americana de enfermagem*, v.6, n.2, p.89-104, 1998.

DePamphilis, D. M. (2011). *Mergers and acquisitions basics: negotiation and deal structuring*. Academic Press

DePamphilis, D. M. (2019). *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities (10th ed.)*. California: Elsevier.

Farrell, J., & Shapiro, C. (1990). *Horizontal mergers: An equilibrium analysis*. *The American Economic Review*, 80, 107–126.

Ferreira, D. (2002). *Fusões, Aquisições e Reestruturação de Empresas Vol.I*. Lisboa: Edições Sílabo.

Ferreira, M.P., Santos, J.C., Ribeiro de Almeida, M.I., & Reis, N.R. (2014), *Mergers & acquisitions research: A bibliometric study of top strategy and international business*

<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.03.015>

Ferreira, D. S. (2017). *Fusões, Aquisições, Cisões e Outras Reestruturações de Empresas – Criação de Valor, Sinergias e Sucessos – Abordagem Estratégica e Organizacional*. I Vol, 1ª Ed, Lisboa: Rei dos Livros.

Ferreira, D. (2002). *Fusões, Aquisições e Reestruturação de Empresas (Vol. I)*. Lisboa: Edições Sílabo.

Finibanco Holding, (2011). *Relatório e contas de 2010*. Porto: Finibanco Holding SGPS S.A.

Flanagan, D. J., & O'Shaughnessy, K. C. (2003). Core- Related acquisitions, multiple bidders and tender offer premiums. *Journal of Bussiness Research*, 56 (8), 573-585

Gaughan, P. A. (2007). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. 4ª ed. New Jersey: John Wiley & Sons Inc.

Goold, M., & Campbell, A. (1998). *Desperately seeking synergy*. *Harvard Business review*, 76, 131 – 143.

GALLIANO, Alfredo Guilherme. O método científico: teoria e prática. São Paulo: Harbra, 1986.

Gregoriou, G. N. & Renneboog, L. (2007). *International Mergers and Acquisitions Activity Since 1990: Recent Research and Quantitative Analysis*. Elsevier Finance.

Hasan, I. e Marton, K. (2003). Desenvolvimento e eficiência do setor bancário em uma economia de transição: experiência húngara. *Jornal de Bancos e Finanças*, 27(12), 2249-2271.

Haspeslagh, P. C., & Jemison, D. B. (1991). *Managing acquisitions: Creating value through corporate renewal* (Vol. 416). Nova Iorque, NY: Free Press.

Huang, P., Lu, Y., & Scrimgeour, F. (2023). Environmental determinants of cross-border mergers and acquisitions: evidence from the global agricultural and food sector. *APPLIED ECONOMICS*. <https://doi.org/10.1080/00036846.2023.2174934>

Kedia, S., Ravid, S. A., & Pons, V. (2011) quando é que as fusões verticais criam valores? *Financial Management* 40(4), 845-877

King D. R., Dalton, D. R., Daily, C. M., & Covin, J. G. (2004). Meta-análises de desempenho pós-aquisição: indicações de mercados não identificados. *Strategic Management Journal* , 25(2), 187-200

Lakatos, MA Marconi - São Paulo: Atlas, 2007 – Fundamentos de metodologia científica. 5. Reimp

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. Fundamentos de metodologia científica. São Paulo, SP: Atlas, 2003.

LEITE (LUMBRALES), João Pinto da Costa (1926), Organização bancária portuguesa, Coimbra, Coimbra Editora.

Lee, D. S. e Mas, Alexandre (2012). *Long-run Impacts of Unions on Firms: New Evidence From Financial Markets, 1961-1999*. *Quarterly Journal of Economics*, 127(1), 333-378.

Lemus, E. (2016). *Accounting Treatment for Business Combinations: Phase II*. *Journal of Alternative Perspectives in the Social Sciences*, 7(4), 562–586. Retirado de: <https://eds.b.ebscohost.com/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=14&sid=1e72963c-7fe2-4005-b0a9-eb89eb29a6ae%40pdc-v-sessmgr01>

Li, X. (2012). *Workers, Unions, and Takeovers*. *Journal of Labor Research*, 33(4), 443-460.

Louis, H. (2004). *Earnings Management and the Market Performance of Acquiring Firms*. *Journal of Financial Economics*, 74 (1), 121–148.

MACEDO, Jorge Borges de (1963), *Elementos para a história bancária de Portugal (1797-1820)*, Lisboa, Instituto de Alta Cultura/Centro de Estudos Históricos.

Matos, P. V. & Rodrigues, V. (2000). *Fusões e Aquisições - Motivações, Efeitos e Política*. Cascais, Lisboa: principia.

Meador, A. L., Church, P.H., & Rayburn, L.G. (1996) *Development of prediction models for horizontal and vertical mergers* (Desenvolvimento de modelos de previsão para fusões horizontais e verticais). *Jornal of financial and strategi Decisions* 9(1), 11-23

Mendonça, Álvaro (1998), “A reestruturação ainda não acabou”, *Economia Pura*, 2, 30-34.

MINAYO, M. C. S.; SANCHES, O. Quantitativo-Qualitativo: oposição ou complementaridade? *Caderno de Saúde Pública*, v.9, n.3, p.239-262, 1993.

M&A Statistics by Countries (2019). *Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA)*. Obtido em <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/#Mergers-Acquisitions-Europe>, a 09/06/2019;

MUSSI, R.F.F. *et al.* Pesquisa Quantitativa e/ou qualitativa: distanciamentos, aproximações e possibilidades. **Revista Sustinere**, Rio de Janeiro, v. 7, n. 7, p. 414-430, jul./dez., 2019.

Norma Contabilística e de Relato Financeiro 14 – Concentração de Atividades Empresariais (NCRF14). Disponível em: [NCRF 14 \(min-financas.pt\)](http://www.min-financas.pt)

Principais motivações de Fusões e Aquisições disponível: <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/134905/2/483760.pdf>

<https://www.publico.pt/2016/03/20/economia/noticia/a-grande-conspiracao-por-detras-da-opa-de-341-milhoes-do-montepio-ao-finibanco-1726411>

NUNES, Ana Bela et al. (1994), *Caixa Económica-Montepio Geral. 150 anos de história. 1844-1994*, Lisboa, ed. do Montepio.

O'Shaughnessy, K. C., & Flanagan, D. J., (1998). *Determinants of Iayof announcements following M&As: and empirical investigation*. *Strategic Management Journal*, 19(10) 989-999

PARDAL, Luís; LOPES, Eugénia. Métodos e técnicas de investigação social. Porto: Areal, 2011.

Piske, R. (2002) Aquisições Alemãs na Polónia: *an empirical study on integration management and integration success*. *Human Resource Development International*, 5, 295-312

Puranam B., Powell, B. C., & Singh, H. (2006) *Due diligence failure as a signal detection problem*. *Organização estratégica* 4(4), 319-348

RICHARDSON, R. J. Pesquisa social: métodos e técnicas. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

RICHARDSON, Roberto Jarry. Pesquisa social: métodos e técnicas. São Paulo: Atlas, 1989.

RICHARDSON, R. J. Pesquisa Social: métodos e técnicas. 3 ed. 13 reimp. São Paulo: Atlas, 2011.

Ross, S.A.& Westerfield, R. W. & Jaffe, J. F. (1995). Administração financeira: *corporate finance*. São Paulo: Editora Atlas.

Samuels, J., & Wilkers, F. (1996). *Management of Company Finance*. London: International Thompson Business.

Rose, Peter S. (2002),: *Commercial Bank-Management, the McGraw-Hill Companies, Inc*

SANTOS, B. S. Discurso sobre as ciências. São Paulo: Cortez, 2005.

SERAPIONI, M. Métodos Qualitativos e Quantitativos na Pesquisa Social em Saúde: algumas estratégias para a investigação. *Ciência e Saúde Coletiva*, v.5, n.1, p.187-192, 2000.

Schoenberg, R. (2006). *Measuring the Performance of Corporate Acquisitions: An Empirical Comparison of Alternative Metrics*. *British Journal of Management*, 17(4), 361–370.

Silva, A.M. da (2015). Metodologia da pesquisa (2º ed. Ver). Fortalexa, CE: EdUECE. 108p. ISBN: 978-85-7826-568-7

Silva, E. S. (2015). Fusões e Aquisições-Abordagem Contabilística, Financeira e Fiscal. Porto: Vida Económica

Sousa, M. E., & Gomes, O. (2010). *Análise Económica: Conceitos e Exercícios Resolvidos*. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.

Spiller P.T. (1985) *on vertical mergers. Jornal of Law, economics & organization* 1(2), 285-312

Straub, T. (2007). *Reasons for Frequent Failure in Mergers and Acquisitions : A Comprehensive Analysis. DUV: Gabler Edition Wissenschaft, Wiesbaden: Deutscher Universitätsverlag*

Suen, A., & Kimura, H. (1997). Caderno de Pesquisas em Administração. Fusão e Aquisição Como Estratégia de Entrada no Mercado Brasileiro, 2. São Paulo, Brasil: Caderno de Pesquisas em Administração, Programa de Pós-graduação da FEA/USP.

Sudarsanam, S. (2003). *Creating value from mergers and acquisitions: The challenges: An integrated and international perspective. London: Financial Times–Prentice Hall*

TESCH, Renata. Qualitative research: analysis types and software tools. Basingstoke: The Falmer Press, 1990.

Tremblay V.J., & Tremblay C.H. (2012) *Horizontal, Vertical and conglomerate mergers. Em D. R. king, D. R. Dalton, C.R. Daily, & J. V. Covin (Eds), new perspectives on industrial organization (pp. 521 – 566). Nova Yorque, NY: Springer (2011).*

TURATO, E. R. Métodos Qualitativos e Quantitativos na Área da Saúde: definições, diferenças e seus objetivos de pesquisa. Revista de Saúde Pública, v.39, n.3, p.507-14, 2005.

Valente, H. (2005), F&A - Regulação e Finanças das Empresas, Vida Económica

Vazirani, N. (2015). *A Literature Review on Mergers and Acquisitions Waves and Theories. Journal of Management, 11(1), 3-10.*

Yin, RK, Bateman, PG e Moore, GB (1983) Estudos de caso e inovação organizacional: fortalecendo a conexão. COSMOS Corporation, Washington DC.

Yin, R. K. (1994). Pesquisa Estudo de Caso - Desenho e Métodos (2 ed.). Porto Alegre: Bookman.

<http://maratavarespsictics.pbworks.com/w/file/fecth/74440967/3-YIN>

Yin, R. K. (2014). Estudo de Caso: Planejamento e métodos. 5ª. ed. Porto Alegre: Bookman

Weber, Y., Tarba S., Y., & Rosen-Bachar, Z. (2011) paradoxo do desempenho das fusões e aquisições: o papel mediador da abordagem de integração. European Journal of International Management, 5, 373-393

Webgrafia

Data de acesso Abril 2024

<https://www.bportugal.pt>

Data de acesso Março 2024: <https://www.bancomontepio.pt/institucional/investor-relations/informacao-financeira?tab=2024>

Data de acesso Março 2024:

https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/ft0076_d120517_h162446-0236-cai-201112-cai_1.pdf

Data de acesso Fevereiro 2024: <https://dre.pt/application/file/a/482631>

Todas as informações foram retiradas no site <https://www.santander.pt/salto/como-calcular-liquidez-empresa> acedido em julho de 2024

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/netinterest-margin/>, acedido em julho de 2024.

e https://equalizacao.animardl.pt/src_cdroms/gestao_financeira/links/gf/u4t5.htm, acedido em julho de 2024

Fonte: https://www.bis.org/fsi/fsisummaries/defcap_b3.pdf

<https://www.bis.org/publ/qtrpdf/rqt1803h.htm>

<https://pages.stem.nyu.edu/~adamodar/>

(<https://www.linkedin.com/pulse/compreendendo-import%C3%A2ncia-da-sinergia-entre-e-empresa-antonio-silva--yyajf/> – 15 de março de 2024)