



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS DURANTE A PANDEMIA

Leandro Marotta Lamim

Rio de Janeiro

2022

Leandro Marotta Lamim

COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS DURANTE A PANDEMIA

Monografia apresentada como Trabalho de Conclusão do Curso de Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof^ª Dr^ª Zaina Said El Hajj.

Rio de Janeiro

2022

L231c

Lamim, Leandro Marotta

Combinação de negócios durante a pandemia /

Leandro Marotta Lamim. -- Rio de Janeiro, 2022.
31 f.

Orientadora: Zaina Said El Hajj.

Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade
de Administração e Ciências Contábeis, Bacharel em
Ciências Contábeis, 2022.

1. Combinação de Negócios. 2. Fusões e Aquisições.
3. Mergers and Acquisitions. 4. Investimentos
Societários. 5. Pandemia. I. Hajj, Zaina Said El ,
orient. II. Título.

FICHA DE APROVAÇÃO

Leandro Marotta Lamim

COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS DURANTE A PANDEMIA

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Contábeis, como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciência Contábeis.

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2022.

Profa. Dra. Zaina Said El Hajj - Presidente
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Profa. Dra. Eliane Ribeiro Pereira – Membro Interno
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Profa. Dra. Paula Porto de Pontes Valentim – Membro Interno
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Dedico esse trabalho ao meu filho...

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus pela minha preciosa família, cuja compreensão e apoio permitem a realização do meu projeto de vida. Aos meus pais, meu filho Arthur e minha esposa Elizabeth, pelo amor e dedicação.

Ao meu irmão Henrique pela contribuição a este trabalho.

Aos meus sogros, Nilson e Jorgina pelo pela compreensão e carinho.

À orientadora Prof^ª. Dr^ª. Zaina Said El Hajj, pelo privilégio de poder receber os seus valiosos ensinamentos, o meu muito obrigado e eterno reconhecimento pela dedicada orientação e pelo estímulo à pesquisa e à carreira acadêmica.

Aos professores e doutores Paula Porto, Eliane Ribeiro e José Roberto Mafra pela enorme contribuição e apoio dedicado ao meu aprendizado e aos conhecimentos transmitidos fundamentais à minha formação e ao desenvolvimento deste e de outros estudos.

Aos mestres do Curso de Graduação em Contabilidade da FACC/UFRJ, pelos ensinamentos.

Aos colegas do Curso de Ciências Contábeis, que tanto contribuíram para minha graduação, pelo aprendizado e experiências compartilhadas ao longo do curso.

Finalmente, à UFRJ – Universidade Federal do Rio de Janeiro, e à Fundação CECIERJ – Centro de Ciências e Educação Superior a Distância do Estado do Rio de Janeiro, cujos recursos contribuíram na minha formação.

RESUMO

A pesquisa em foco trata do estudo sobre a Combinação de Negócios/*Business Combinations*, que consiste em um termo contábil ou Fusões e Aquisições (F&A) / *Mergers and Acquisitions* (M&A), considerada também como termo econômico realizado no país, que aborda o tratamento contábil dos investimentos societários permanentes e as reorganizações societárias, por meio das demonstrações contábeis consolidadas referentes às transações, envolvendo empresas brasileiras de capital aberto efetuadas no período de 2019 até 2021. O estudo pretende corroborar com a análise de conteúdo das empresas abertas não financeiras, as quais realizaram F&A e verificaram a evolução por setor econômico. A metodologia partiu de um levantamento das transações de F&A pela Bloomberg Professional®, logo após, foi feito o download do *site* com as F&A de todos os setores de forma cronológica em 2019 - ano base para fins comparativos - e o período de 2020 e 2021. Por conseguinte, foram selecionados dados de empresas de capital aberto para acessar as demonstrações contábeis e os fatos relevantes, e em seguida, classificamos as empresas por setor econômico, conforme B3. As conclusões foram extraídas pelo método dedutivo, apresentando as F&A por volume e setor econômico, trabalhando o banco de dados com o refinamento das informações a fim de consolidar o volume de negócios e de operações de combinações, no período entre 2019 e 2021, procurando verificar se houve concentração de mercado em algum setor econômico. Como resultados, em que pese os impactos causados pela pandemia, no ano de 2020, tivemos 1.117 transações no Brasil, a despeito dos efeitos do COVID-19 entre março e junho daquele ano. Sobretudo, em 2021 houve uma aceleração dos negócios com uma tendência de forte crescimento no volume de transações, atingindo o recorde da série histórica com 1.963 operações.

Palavras-chave: Combinação de Negócio; Fusões e Aquisições; *Mergers and Acquisitions*; Investimentos Societários; Pandemia.

ABSTRACT

The research in focus deals with the study on Business Combinations/Business Combinations, which consists of an accounting term or Mergers and Acquisitions (M&A) / Mergers and Acquisitions (M&A), also considered as an economic term carried out in the country, which addresses the treatment accounting of permanent corporate investments and corporate reorganizations, through consolidated financial statements referring to transactions, involving publicly traded Brazilian companies carried out in the period from 2019 to 2021. The study intends to corroborate with the content analysis of non-financial publicly traded companies, the which carried out M&A and verified the evolution by economic sector. The methodology was based on a survey of M&A transactions by Bloomberg Professional®, shortly after, the website was downloaded with the M&A of all sectors chronologically in 2019 - base year for comparative purposes - and the period of 2020 and 2021 We therefore selected data from publicly traded companies to access financial statements and material facts, and then classified companies by economic sector, as per B3. The conclusions were drawn by the deductive method, presenting the M&A by volume and economic sector, working the database with the refinement of the information in order to consolidate the volume of business and combination operations, in the period between 2019 and 2021, seeking to verify whether there was market concentration in any economic sector. As a result, despite the impacts caused by the pandemic, in 2020, we had 1,117 transactions in Brazil, despite the effects of COVID-19 between March and June of that year. Above all, in 2021 there was an acceleration of business with a strong growth trend in the volume of transactions, reaching a record in the historical series with 1,963 transactions.

Keywords: Business Combinations; Mergers and Acquisitions; Corporate Investments; Pandemic.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Fusões e Aquisições 1996-2021.....	25
Gráfico 2 - Fusões e aquisições S.A's abertas não-financeiras – Transações anuais 2019-2021	27
Gráfico 3 - Resultados e Análises: F&A por setor durante a pandemia.	27
Gráfico 4 - Número trimestral de transações em 2021.	26

LISTA DE ABREVIATURA E SIGLAS

COVID-19 – Doença causada pelo vírus SARS-CoV-2

ESPII - Emergência de Saúde Pública de Importância Internacional

F & A - Fusões e Aquisições

IASB - International Accounting Standard Board

IFRS - International Financial Reports Standards

M & A - Mergers and Acquisitions

OMS - Organização Mundial da Saúde

OPAS - Organização Pan-Americana da Saúde

PWC - Price Waterhouse Coopers

RSI - Regulamento Sanitário Internacional

USGAAP – Generally Accepted Accounting Principles in the United States

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 CENÁRIO	12
1.1.1 Pandemia COVID-19.....	13
1.2 JUSTIFICATIVA	15
1.3 PROBLEMA	16
1.4 OBJETIVOS	17
1.5 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO	17
1.6 ESTRUTURA DO ESTUDO.....	18
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	19
2.1 COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS.....	19
2.2 ASPECTOS SOCIETÁRIOS.....	22
3 METODOLOGIA	24
4 RESULTADOS E ANÁLISES	25
4.1 EVOLUÇÃO DE F&A NO BRASIL	25
4.2 F&A POR SETOR.....	27
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	28
REFERÊNCIAS	30

1 INTRODUÇÃO

1.1 CENÁRIO

Atualmente, a harmonização e adoção das normas contábeis internacionais propostas pelo IASB (*International Accounting Standard Board*) através dos enunciados IFRS (*International Financial Reports Standards*) tem sido um grande desafio para profissionais, estudiosos, pesquisadores e normatizadores da contabilidade.

Nos processos de reorganizações societárias, profissionais e gestores da área contábil financeira se deparam com diferentes práticas contábeis adotadas e seus impactos sobre o lucro.

O tratamento contábil dos investimentos societários permanentes e as reorganizações societárias (fusões, incorporações e aquisições de controle) são de grande importância diante do crescente número de fusões e aquisições, e dos vultosos recursos envolvidos, principalmente por parte de empresas estrangeiras (majoritariamente situadas nos Estados Unidos e na Europa).

A complexidade do tema em estudo apresenta como principais dificuldades à correta aplicação do método de avaliação no reconhecimento de uma operação de *Business Combinations* (Combinação de Negócios) e à identificação das principais similaridades e diferenças entre as normas contábeis norte-americanas (US-GAAP), internacionais (IASB) e brasileiras (BR-GAAP), principalmente quando existem diferenças que exigem reelaboração das demonstrações contábeis em virtude da(s) entidade(s) resultante(s) da reorganização societária (especialmente quando há incorporação ou fusão).

Desta forma, se faz necessário compreender as normas norte-americanas US-GAAP – *Generally Accepted Accounting Principles in the United States* –, e as normas internacionais IFRS do IASB referentes aos investimentos societários permanentes, no intuito de uniformizar as práticas contábeis, bem como, verificar se essas transações resultaram em excessiva concentração de mercado.

As normas contábeis norte-americanas e internacionais abrangiam dois métodos específicos para a contabilização das operações de *Business Combination: purchase* (método da compra) e *pooling of interests* (método da comunhão de interesses). Os métodos eram mutuamente exclusivos, tendo que haver a opção por uma alternativa em função da característica da transação. A definição do método gerava efeitos relevantes na avaliação do patrimônio e evidenciação do resultado não apenas no exercício social da operação, mas, também, nos períodos anteriores e futuros.

1.1.1 Pandemia COVID-19

Este tópico tem como origem os dados da Organização Mundial da Saúde (OMS, 2022) e Organização Pan-Americana da Saúde (OPAS, 2022).

Inicialmente, convém contextualizar o leitor acerca da Pandemia de COVID-19, para posteriormente tratarmos sobre Combinação de Negócios e analisarmos os impactos da pandemia de COVID-19 nas transações de Combinação de Negócios, no território nacional, durante o período pandêmico vivido, entre 2020 e 2021.

Em 31 de dezembro de 2019, a Organização Mundial da Saúde (OMS) foi alertada sobre vários casos de pneumonia na cidade de Wuhan, província de Hubei, na República Popular da China. Tratava-se de uma nova cepa (tipo) de coronavírus que não havia sido identificada, antes, em seres humanos.

Uma semana depois, em 7 de janeiro de 2020, as autoridades chinesas confirmaram que haviam identificado um novo tipo de coronavírus, que já estava circulando por toda parte. Esse tipo de vírus é a segunda principal causa de resfriados comuns (após rinovírus) e, até as últimas décadas, raramente causavam doenças mais graves em humanos do que os resfriados comuns.

Ao todo, sete coronavírus humanos (HCoV) já foram identificados: HCoV-229E, HCoV-OC43, HCoV-NL63, HCoV-HKU1, SARS-COV (que causa síndrome respiratória aguda grave), MERS-COV (que causa síndrome respiratória do Oriente Médio) e o, mais recente, novo coronavírus (que no início foi temporariamente nomeado 2019-nCoV e, em 11 de fevereiro de 2020, recebeu o nome de SARS-CoV-2). Esse novo coronavírus é responsável por causar a doença COVID-19.

A OMS tem trabalhado com autoridades chinesas e especialistas globais desde o dia em que foi informada, para aprender mais sobre o vírus, como ele afeta as pessoas que estão doentes, como podem ser tratadas e o que os países podem fazer para responder.

A Organização Pan-Americana da Saúde (OPAS) tem prestado apoio técnico aos países das Américas e recomendado manter o sistema de vigilância em alerta, preparado para detectar, isolar e cuidar precocemente de pacientes infectados com o novo coronavírus (OPAS, 2022).

Em 30 de janeiro de 2020, a OMS declarou que o surto do novo coronavírus constitui uma Emergência de Saúde Pública de Importância Internacional (ESPII) – o mais alto nível de alerta da Organização, conforme previsto no Regulamento Sanitário Internacional. Essa decisão

buscou aprimorar a coordenação, a cooperação e a solidariedade global para interromper a propagação do vírus.

A ESPII é considerada, nos termos do Regulamento Sanitário Internacional (RSI), “um evento extraordinário que pode constituir um risco de saúde pública para outros países devido a disseminação internacional de doenças; e potencialmente requer uma resposta internacional coordenada e imediata”.

É a sexta vez na história que uma Emergência de Saúde Pública de Importância Internacional é declarada. As outras foram:

- 25 de abril de 2009: pandemia de H1N1;
- 5 de maio de 2014: disseminação internacional de poliovírus;
- 8 agosto de 2014: surto de Ebola na África Ocidental;
- 1 de fevereiro de 2016: vírus Zika e aumento de casos de microcefalia e outras malformações congênitas;
- 18 maio de 2018: surto de Ebola na República Democrática do Congo.

A responsabilidade de determinar se um evento constitui uma Emergência de Saúde Pública de Importância Internacional (ESPII) cabe ao diretor-geral da OMS e requer a convocação de um comitê de especialistas – chamado de Comitê de Emergências do RSI.

Esse comitê dá um parecer ao diretor-geral sobre as medidas recomendadas a serem promulgadas em caráter emergencial. Essas Recomendações Temporárias incluem medidas de saúde a serem implementadas pelo Estado Parte onde ocorre a ESPII – ou por outros Estados Partes, conforme a situação – para prevenir ou reduzir a propagação mundial de doenças e evitar interferências desnecessárias no comércio e tráfego internacional.

Em 11 de março de 2020, a COVID-19 foi caracterizada pela OMS como uma pandemia. O termo “pandemia” se refere à distribuição geográfica de uma doença e não à sua gravidade. A designação reconhece que, no momento, existiam surtos de COVID-19 em vários países e regiões do mundo.

A maioria das pessoas infectadas pelo vírus experimentaram doenças respiratórias leves a moderadas e se recuperou sem necessitar de tratamento especial.

No entanto, algumas pessoas podiam ficar gravemente doentes e necessitariam de cuidados médicos. As pessoas mais velhas e com condições médicas subjacentes como doenças cardiovasculares, diabetes, doenças respiratórias crônicas ou câncer são propensas a desenvolver doenças mais graves. Qualquer pessoa pode adoecer com a COVID-19 e ficar gravemente doente ou morrer em qualquer idade.

De acordo com dados do Ministério da Saúde, o Brasil registrou entre 11 de março de 2020 e 5 de dezembro de 2022, 35.369.105 (trinta e cinco milhões, trezentos e sessenta e nove mil, cento e cinco) casos de Covid-19, dos quais 690.124 (seiscentos e noventa mil, cento e vinte e quatro) pacientes vieram a óbito em decorrência da doença.¹

1.2 JUSTIFICATIVA

Inicialmente, cumpre esclarecer que Combinação de Negócios é uma operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independentemente da forma jurídica da operação (HAJJ, 1999).

Trata-se o presente estudo sobre Combinação de Negócios/*Business Combinations*, termo contábil ou Fusões e Aquisições (F&A) / *Mergers and Acquisitions* (M&A), termo econômico, realizadas no país, e aborda o tratamento contábil dos investimentos societários permanentes e as reorganizações societárias por meio das demonstrações contábeis consolidadas, referentes às transações envolvendo empresas brasileiras de capital aberto, realizadas na pandemia e no ano de 2019 para fins comparativos.

Neste contexto, o mundo dos negócios precisou se adequar e apresentar soluções em um período em que o crescente número de infecções pelo coronavírus e conseqüentemente de óbitos decorrentes da nova enfermidade, provocaram o fechamento de fronteiras, *lockdowns* ou quarentenas e distanciamento social no intuito de tentar reduzir a transmissão do vírus. E provocaram a paralização de setores econômicos e a quebra da cadeia produtiva global, até que fosse encontrado tratamento ou descoberta uma vacina capaz de imunizar a população da nova enfermidade.

Desta forma, a crise sanitária decorrente da pandemia de Covid-19 nos mostrou que os cenários mudam rapidamente, o ambiente de normalidade deu lugar a um cenário de incertezas e de crise econômica e sanitária com o advento da pandemia de Covid-19. E, posteriormente ao desenvolvimento de imunizantes e vacinas em tempo recorde, possibilitando um certo controle da disseminação do vírus, vimos os setores de saúde e educação utilizar da tecnologia e das ferramentas de comunicação existentes para adotar consultas médicas de forma remota, inicialmente utilizada como elemento de triagem para que as pessoas em situações mais

¹Disponível em: <<https://covid.saude.gov.br/>>.

graves fossem aos hospitais, assim como instituições de ensino passaram a ministrar aulas por videochamadas.

Assim, o presente trabalho busca com a análise de conteúdo das Sociedades Anônimas não financeiras envolvidas em M&A aprofundar e melhorar a qualidade da interpretação, o entendimento sobre o objeto de estudo e esclarecer os dados quantitativos (CÂMARA, 2013).

As operações de M&A são relevantes, pois envolvem valores vultuosos e estratégias de crescimento empresarial; e os estudos de HAJJ (1999, 2020) e KPMG (2021, 2022) possibilitaram analisar a evolução das transações de F&A no país desde 1994 até o final de 2021.

Vale ressaltar que as características econômico-financeiras de empresas que participaram de processos de combinação de negócios foram estudadas por Mello, Tinoco e Yoshitake (2012), os quais apontam para crescimento das vendas da Cia. TAM após fusão e melhora no desempenho da empresa. Em relação à remuneração do capital próprio (ROE), o estudo revelou um crescimento satisfatório, maior que o retorno sobre os investimentos (ROA), demonstrando que a operação de fusão favoreceu a utilização dos recursos próprios. Os autores perceberam, também, maior comprometimento do endividamento (END) após a fusão, considerando a necessidade de captação de recursos de terceiros. Houve melhora nos índices de liquidez (LIQ), indicando que a fusão favoreceu o aumento da capacidade das companhias de cumprir com os seus compromissos. (FASOLIN, BRIZOLLA, SILVA & KLANN, 2019).

Nesse sentido, o estudo de Camargos e Barbosa (2005) analisou o desempenho econômico-financeiro da criação em empresas brasileiras que tiveram fusão ou aquisição, sendo o período de análise, os anos de 1995 e 1999. Os resultados evidenciaram baixa situação financeira das empresas analisadas após a combinação, mas uma melhora na situação econômica. Também, identificaram que tais processos geraram sinergias operacionais e gerenciais. (FASOLIN, BRIZOLLA, SILVA & KLANN, 2019)

1.3 PROBLEMA

O presente estudo tem a seguinte questão de estudo: como foi a evolução das transações de fusões e aquisições no Brasil durante a Pandemia no período de 2019 a 2021?

1.4 OBJETIVOS

O objetivo da pesquisa é analisar os impactos das transações de Fusões e aquisições no período de 2020/2021 tendo o ano de 2019 como base para comparação durante a pandemia COVID-19.

Assim, por meio dos estudos de HAJJ (2020) e KPMG (2021, 2022) espera-se analisar o número de transações de F&A, no país, desde 1994 até o final de 2021 e, trabalhar o banco de dados com o refinamento das informações, a fim de consolidar o volume de negócios e de operações de combinação de negócios, no período entre 2019 e 2021, como também, verificar se houve concentração de mercado em algum setor econômico.

Como resultados, analisar o número de transações de M&A, no país, desde 1994 até o final de 2021 por meio dos estudos de HAJJ (2020) e KPMG (2021, 2022).

Espera-se trabalhar o banco de dados com o refinamento das informações, a fim de consolidar o volume de negócios e de operações de combinação de negócios no período entre 2020 e 2021, comparar com o ano 2019 e verificar se houve concentração de mercado em algum setor econômico.

Desta forma, os objetivos específicos são:

- a) Analisar o número de transações de F&A no Brasil desde 1994 até o final de 2021;
- b) Consolidar o volume de negócios de operações de combinação de negócios no período entre 2020 e 2021 e comparar com o ano de 2019;
- c) Verificar se houve concentração de mercado em algum setor econômico.

1.5 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

O tema Fusões e Aquisições se insere nos campos das Finanças Corporativas e Contabilidade Societária (CPC 15, 2014; IFRS 3, 2020) representando um esforço no desenvolvimento de normas.

Cumprir informar que não são objeto deste estudo a análise do atendimento informativo dos usuários internos da contabilidade, dos aspectos tributários, dos investimentos com controle compartilhado, bem como a análise de todas as variáveis que envolvem os investimentos permanentes em sociedades controladas. Assim como as cisões que são tratadas por outro pronunciamento contábil, o presente estudo não pretende esgotar todas as abordagens práticas e teóricas, principalmente quanto aos diferentes enfoques adotados pelo IASB, FASB e CVM,

tendo em vista que esses enfoques demandam novos estudos, fugindo do objetivo principal deste trabalho.

1.6 ESTRUTURA DO ESTUDO

Esta pesquisa está estruturada em cinco tópicos, além das Referências: Introdução, Revisão Bibliográfica, Metodologia, Resultados & Análises e Conclusões.

O primeiro tópico apresenta elementos introdutórios, apresenta e contextualiza o leitor no cenário do estudo, a questão problema, os objetivos e a justificativa que ensejaram a pesquisa, bem como a delimitação do estudo.

O segundo traz a fundamentação teórica acerca de combinação de negócios e os aspectos societários.

O terceiro apresenta a metodologia aplicada no presente trabalho.

O quarto apresenta os resultados obtidos e a análise dos dados da pesquisa.

E o quinto apresenta as conclusões decorrentes do presente trabalho.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O referencial teórico trata-se de uma análise das obras científicas disponíveis sobre o assunto abordado na pesquisa, que darão o embasamento teórico e metodológico para o desenvolvimento do projeto.

Nesta lógica, será tratada e abordada neste capítulo a base teórica que será usada como referência para chegar ao resultado esperado, que é encontrar a resposta para a pergunta que deu início a esta pesquisa.

2.1 COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS

O CPC 15 define Combinação de Negócios como:

“Combinação de negócios é uma operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independentemente da forma jurídica da operação. Neste pronunciamento, o termo abrange também as fusões que se dão entre partes independentes (inclusive as conhecidas por *true mergers* ou *merger of equals*).” (APÊNDICE A DO CPC 15).

Gelbcke (2018) esclarece que esse Pronunciamento cuida exclusivamente de quando se adquire o controle de algum negócio (não necessariamente uma empresa). É essencial observar sempre esses dois pontos:

- a) obtenção do controle de outra sociedade pode se dar por outros meios que não a “compra” de capital votante, como, por exemplo, mediante assinatura de acordo de acionistas ou outra forma pela qual a entidade venha a ter poder sobre a investida a ponto de dirigir suas atividades relevantes, inclusive usando esse poder em seu próprio benefício; o CPC 15 (R1) não discute as situações em que não há, de fato, transferência de controle. Assim, estão excluídos dele os casos em que um grupo de empresas faz com que uma das empresas do grupo “compre” outra empresa que já pertença ao mesmo grupo. Transações entre entidades sob controle comum não estão abrangidas pelo CPC 15 e não serão discutidas no presente trabalho; e
- b) o negócio sobre o qual se obteve o controle não necessariamente deve ser uma sociedade com personalidade jurídica distinta, ou seja, também será denominada de combinação de negócios a obtenção do controle sobre um conjunto líquido de ativos que constitua um negócio, tal como quando uma empresa compra uma divisão de outra empresa; uma operação como essa pode atender à definição de negócio.

Assim, é evidente que um aspecto de grande importância para a aplicação do citado ato normativo é o entendimento dos termos utilizados, dentre os quais destacamos os seguintes: “negócio”, “controle” e “grupo”. A definição de “negócio” é dada pelo CPC 15 (APÊNDICE

A), já as definições de “controle” e “poder” são dadas pelo CPC 36 – Demonstrações Consolidadas (APÊNDICE A).

Cumprido observar que o CPC 15 é aplicado somente quando o conjunto de ativos líquidos (do qual uma entidade esteja obtendo o controle) vier a se constituir efetivamente em um negócio, nos termos da norma e desde que a combinação não envolva entidades sob controle comum. Também não se aplica a norma na contabilização da formação de negócios em conjunto em suas demonstrações contábeis.

Entretanto, vale lembrar que o controle que aqui mencionamos é o controle total e não o controle compartilhado. Assim, se um acordo entre dois ou mais acionistas resultar em uma participação conjunta com poder de controle e esse acordo estabelecer que as decisões sejam tomadas somente pelo consenso das partes que compartilham o controle, então, temos um caso de formação de negócio em conjunto (i.e. acordo segundo o qual duas ou mais partes têm o controle conjunto), o qual também está fora do escopo de aplicação do CPC 15 (R1).

De acordo com Müller (2019) o CPC 15, correspondente ao IFRS 3 *Business Combinations*, tem por objetivo melhorar a relevância, a confiabilidade e a comparabilidade das informações em transações que envolvam a combinação de negócios. Para os processos de combinação de negócios, o pronunciamento exige o reconhecimento e a mensuração dos ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e eventual participação de acionista não controlador; prescreve a forma de reconhecer e mensurar o ágio por rentabilidade futura (*goodwill*) da combinação de negócios ou um ganho proveniente de uma compra vantajosa, conhecida como barganha; e determina, ainda, quais são as informações essenciais a serem divulgadas para capacitar os usuários das demonstrações contábeis na avaliação da natureza e dos efeitos econômicos e financeiros da combinação de negócios.

Ross (2015), nos ensina que as aquisições seguem uma das três formas básicas: (1) fusão ou incorporação, (2) aquisição de ações e (3) aquisição de ativos. Sendo que, uma incorporação refere-se à absorção de uma empresa por outra.

A empresa adquirente mantém seu nome e sua identidade e adquire todos os ativos e passivos da empresa adquirida. Depois de uma incorporação, a empresa adquirida deixa de existir como uma entidade de negócios separada (ROSS, 2015).

Uma fusão é o mesmo que uma incorporação, exceto que uma empresa totalmente nova é criada. Em uma fusão, a empresa adquirente e a adquirida encerram sua existência legal anterior e se tornam parte de uma nova empresa (ROSS, 2015).

Uma segunda maneira de adquirir outra empresa é comprar o capital votante dela com dinheiro, ações ou outros títulos mobiliários. Esse processo pode começar como uma oferta

privada da administração de uma empresa para outra. Em algum ponto, a oferta é levada diretamente aos acionistas da empresa vendedora, muitas vezes, por uma oferta de aquisição. Uma oferta de aquisição é uma oferta pública para comprar ações de uma empresa-alvo (ROSS, 2015).

No que tange a aquisição de ativos, uma empresa pode adquirir outra comprando todos os seus ativos. A empresa vendedora não necessariamente desaparece, pois, sua “aparência” pode ser mantida. Uma votação formal dos acionistas-alvo é exigida em uma aquisição de ativos nos Estados Unidos; no Brasil, o Conselho de Administração pode ter poderes para comprar e vender ativos. Uma vantagem aqui é que, embora o adquirente, muitas vezes, fique com uma minoria de acionistas em uma aquisição de ações, isso não acontece em uma aquisição de ativos. Acionistas minoritários, muitas vezes, representam problemas, como obstruções. Contudo, a aquisição de ativos envolve a transferência de titularidade de ativos individuais, o que pode ser dispendioso. No Brasil, na aquisição de ativos, o adquirente não “assume o CNPJ” da adquirida, pois só compra ativos, e com isso tem, em tese, menor risco de sucessão de obrigações da vendedora (exceto por eventual risco de fraude a credores, se a vendedora passar por grandes dificuldades financeiras).

Segundo BEAMS (1996:1), *Business Combination* é uma união de entidades de negócios que se apresenta como alternativa para expansão ou desenvolvimento e que, frequentemente oferece vantagens para todas as entidades combinadas, bem como para seus proprietários.

O conceito contábil norte-americano refletido no parágrafo 1 do *Accounting Principles Board Opinion* N° 16 (APB 16), uma *Business Combination* enfatiza que uma única entidade contábil e a independência das empresas existentes antes da união. Dessa forma, existe a predominância do conceito econômico sobre o jurídico, uma vez que uma ou mais entidades combinadas podem ou não permanecer juridicamente separadas.

Para El Hajj (1999) a expressão “Business Combination” indica a ocorrência de uma transação econômica em que uma empresa obtém controle sobre outra, independentemente da forma legal de como o controle é obtido e da forma resultante da empresa(s) remanescente(s). Abrange as aquisições de participações societárias com a obtenção de controle com ou sem as operações de incorporação e fusão.

Nesse contexto, ressalta a predominância da essência econômica sobre a forma jurídica nessas transações, uma vez que, de acordo com a realidade econômica, a sociedade controladora e a controlada operam como se fossem uma só ou como se uma complementasse a outra.

Logo, de acordo com a definição utilizada, o aspecto fundamental para o reconhecimento das operações de *Business Combination* é a obtenção de controle, independentemente da forma jurídica da transação.

Essas operações normalmente abrangem quantias vultosas e têm características complexas exigindo julgamentos para a aplicação do procedimento contábil adequado. O crescimento mundial do número dessas operações e o volume de recursos envolvidos são expressivos.

2.2 ASPECTOS SOCIETÁRIOS

As formas, a seguir, comentadas de modificação das sociedades (incorporação, fusão e cisão) são situações simples que podem levar a uma alteração na estrutura da sociedade ou de um grupo de empresas. Entretanto, podem existir operações complexas envolvendo diversas entidades e um processo de modificação circundam diversas fases.

Vale lembrar que, de acordo com o § 3º do art. 226 da Lei nº 6.404/76, cabe à CVM estabelecer normas especiais de avaliação e contabilização aplicáveis às operações de fusão, incorporação e cisão que envolvam companhia aberta.

No que tange a combinação de negócios no escopo do CPC 15/ IFRS 3, são temas de combinação de negócios: a fusão, a incorporação e a aquisição de controle, sendo a cisão tratada por outro pronunciamento contábil.

- a) **Incorporação:** De acordo com o art. 227 da Lei nº 6.404/1976 (Lei das Sociedades Anônimas) a incorporação “*É a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhe sucede em todos os direitos e obrigações*”. Desta forma, uma empresa absorve todo o patrimônio de outra, trazendo seus ativos e passivos para dentro do patrimônio da incorporadora, desaparecendo a incorporada.
- b) **Fusão:** A Lei 6.404/76 preceitua em seu art. 228 que a fusão “*É a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações*”. Nesse caso, duas empresas se juntam, vertendo seus ativos e passivos para a constituição de uma terceira, desaparecendo as duas anteriores.
- c) **Aquisição de Controle:** é a transação contabilizada pelo método da compra em que uma empresa adquire toda ou parte das ações votantes de outra empresa, mediante pagamento em moeda corrente ou emissão de ações ou obrigações

permanecendo, a sociedade adquirida, como uma entidade legalmente separada. O parágrafo 18 do APB 16 afirma que na aquisição existe a identificação clara da empresa adquirente (investidora) e adquirida (investida) e, geralmente, na operação de *Business Combination* uma empresa é nitidamente dominante e permanece em continuidade, ao passo que a outra ou demais empresas cessam o controle sobre seus ativos transferindo-os para a empresa adquirente (HAJJ, 1999).

A incorporação, a fusão e a aquisição de controle podem ser operadas entre sociedades de tipos iguais ou diferentes, mas de acordo com o art. 223 da Lei no 6.404/76, a operação deve ser deliberada em conformidade com as disposições previstas para tal nos respectivos estatutos ou contratos sociais das empresas envolvidas.

Neste sentido, Viceconti e Neves (2018, p. 765), ensinam-no que nas operações em que houver criação de sociedade, serão observadas as normas reguladoras da constituição das sociedades do seu tipo. Os sócios ou acionistas das sociedades incorporadas ou fundidas receberão, diretamente da companhia emissora, as ações que lhes couberem.

Os mesmos autores prosseguem afirmando que com a entrada em vigor vigência da Lei nº 9.457/1997 que alterou a Lei nº 6.404/1976 (Lei das Sociedades Anônimas), se a incorporação, fusão ou cisão envolverem companhia aberta, as sociedades que a sucederem serão também abertas.

Estas devem obter o respectivo registro e, se for o caso, promover a admissão de negociação das novas ações no mercado secundário, no prazo máximo de 120 (cento e vinte) dias, contados da data da Assembleia Geral que aprovou a operação, observando as normas pertinentes baixadas pela Comissão de Valores Mobiliários.

O descumprimento do previsto dará ao acionista direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor de suas ações, nos 30 (trinta) dias seguintes ao término do prazo nele referido, observado o disposto nos §§ 1º e 4º do art. 137 da Lei nº 6.404, de 1976 (com a redação dada pelo art. 1º da Lei no 9.457, de 1997)

3 METODOLOGIA

Inicialmente, trata-se de uma pesquisa descritiva que pretende descrever o número de M&A durante a pandemia. Em seguida, foi realizada uma análise de conteúdo para aprofundar e melhorar a qualidade da interpretação, o entendimento sobre a evolução das M&A e esclarecer os dados quantitativos.

A metodologia partiu de um levantamento das transações de F&A pela *Bloomberg Professional*®. Após, foi feito o *download* do *site* com as F&A de todos os setores de forma cronológica em 2019 - ano base para fins comparativos - e o período de 2020 e 2021. Selecionamos dados de empresas não financeiras de capital aberto para acessar as demonstrações contábeis e os fatos relevantes.

Depois, classificamos as empresas por setor econômico, conforme B3: é sigla para Brasil, Bolsa, Balcão e trata-se da Bolsa de Valores do Brasil sediada em São Paulo desde 2017. Atualmente, é supervisionada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e se configura como uma sociedade de capital aberto.

Assim, realizamos análise de conteúdo para aprofundar e melhorar a qualidade da interpretação, o entendimento sobre o objeto de estudo e esclarecer os dados quantitativos (CÂMARA, 2013). As conclusões serão extraídas pelo método dedutivo, apresentando as F&A por volume e setor econômico.

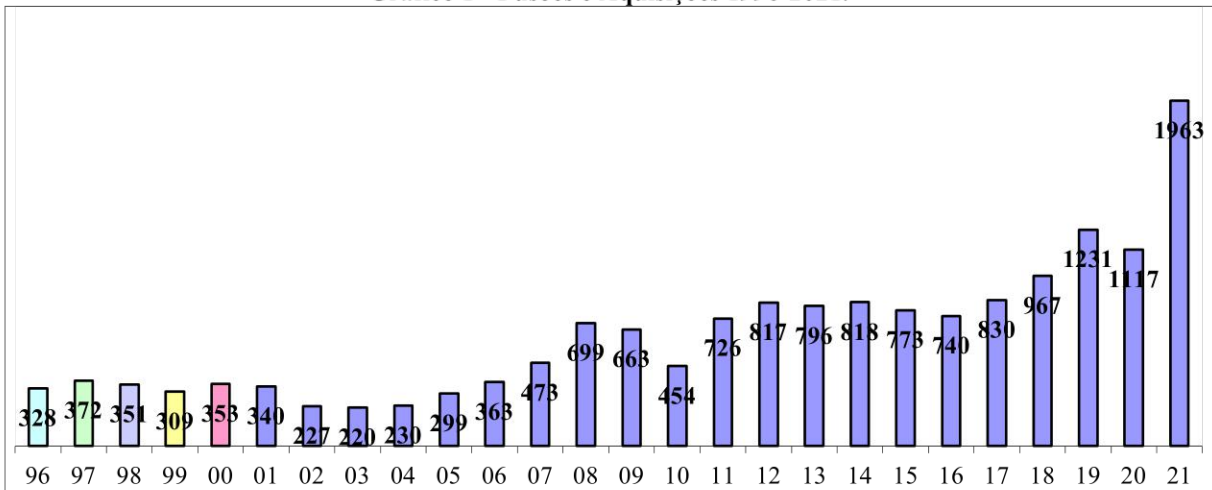
Imperioso esclarecer, que foram excluídas da base de dados para análise as transações envolvendo empresas do setor financeiro.

Por meio dos estudos de HAJJ (1999, 2020) e KPMG (2021, 2022) espera-se analisar o número de transações de F&A no país desde 1994 até 2021, como também, trabalhar o banco de dados com o refinamento das informações a fim de consolidar o volume de negócios e de operações de combinação de negócios no período entre 2019 e 2021, e verificar se houve concentração de mercado em algum setor econômico.

4 RESULTADOS E ANÁLISES

4.1 EVOLUÇÃO DE F&A NO BRASIL

Gráfico 1 - Fusões e Aquisições 1996-2021.



Fonte: Adaptado de HAJJ (2020).

É possível analisar o número de transações de M&A no país desde 1994 até 2021 por meio dos estudos de HAJJ (1999, 2020) e KPMG (2021, 2022).

Pode-se constatar que as M&A são relevantes, pois envolvem um número significativo de transações, as quais se apresentam como estratégias de crescimento das empresas.

No período entre 1996 e 2005, o volume de F&A girava em torno de 300 transações por ano, em média.

No intervalo entre 2006 e 2015 houve um crescimento considerável, atingindo uma média de 812 transações por ano.

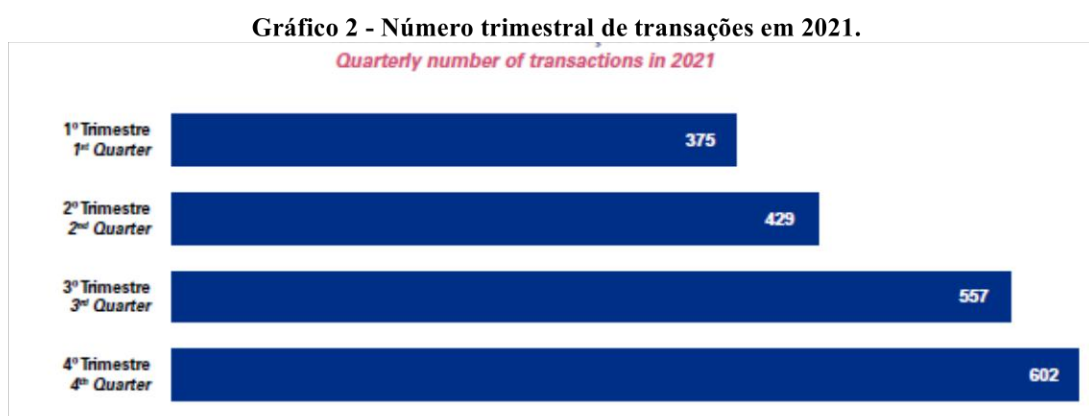
Já no período entre 2016 e 2021 apresenta um *boom* de transações de fusões e aquisições no Brasil com sucessivos recordes na série histórica, alcançando o volume de 6.848 transações ou uma média de 1.141 transações por ano, nos últimos 6 anos. Importante mencionar, que desde 2020, o mundo enfrenta uma pandemia, e mesmo com o cenário econômico e sanitário adversos, as transações de combinações de negócios continuaram a crescer e a quebrar recorde no volume de negócios.

Ademais, em que pese os impactos causados pela pandemia, em 2020 surpreendentemente apresentou um volume considerável de F&A com 1.117 transações e por

pouco não superou as 1.231 transações de F&A realizadas em 2019. Em 2021, foi quebrado o recorde da série histórica, ao alcançar a marca de 1.963 transações de fusões e aquisições.

Nota-se em estudos realizados pela PWC (*Price Waterhouse Coopers*) e da KPMG (publicados nos sítios das respectivas empresas) que em 2021 houve uma aceleração dos negócios e uma tendência de forte crescimento no volume de transações, atingindo o recorde da série histórica desde 1994.

De acordo com o estudo realizado pela KPMG (2022), as transações de fusões e aquisições tiveram desempenho recorde em 2021, no Brasil, somando o total de 1.963 negociações realizadas. O crescimento foi 59% superior em relação a 2019. Além disso, o último trimestre apresentou o melhor resultado do ano: 602 negócios concluídos.



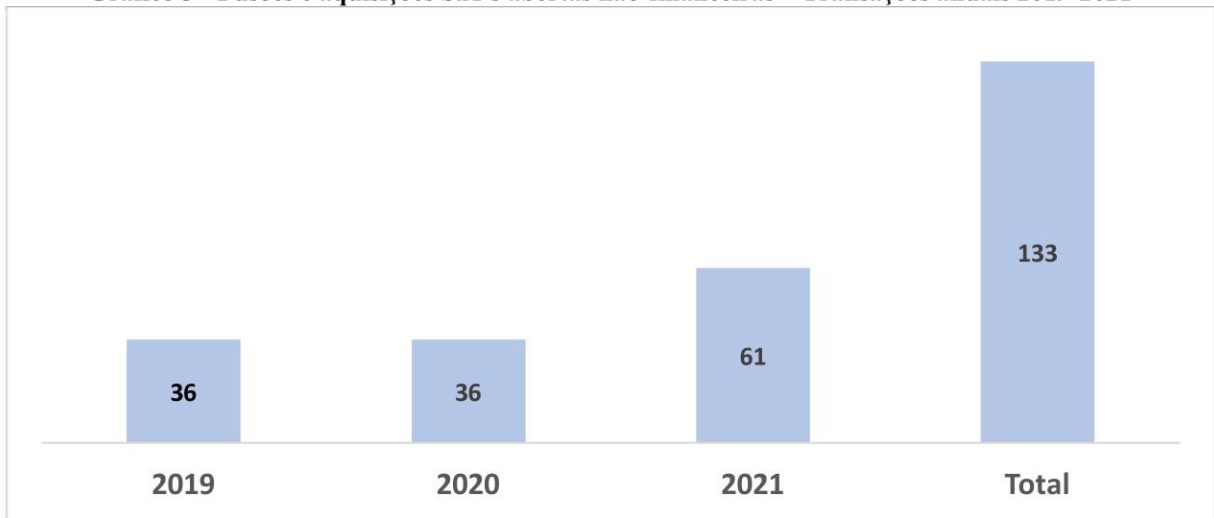
Fonte: KPMG Brasil: Fusões e Aquisições (2021 – 4º trimestre).

Do total de operações do ano de 2021, a maioria foi realizada no País, representando 65% do volume de negócios. Esses foram alguns dos destaques da pesquisa Fusões e Aquisições de 2021 – 4º trimestre, realizada pela KPMG.

É possível observar no gráfico abaixo, ao levarmos em consideração apenas as transações envolvendo Sociedades Anônimas de capital aberto, não financeiras, foram anunciadas no triênio 2019-2021 um volume de 133 transações de F&A realizadas no Brasil.

Em 2019, foram realizadas 36 transações, índice mantido no ano de 2020. Vale ressaltar, por oportuno, que em 2020 vivemos o auge da pandemia de Covid-19, e ainda assim, não houve uma queda relevante no volume de negócios de um modo geral, e mantendo o volume de acordo com os parâmetros adotados por esse estudo.

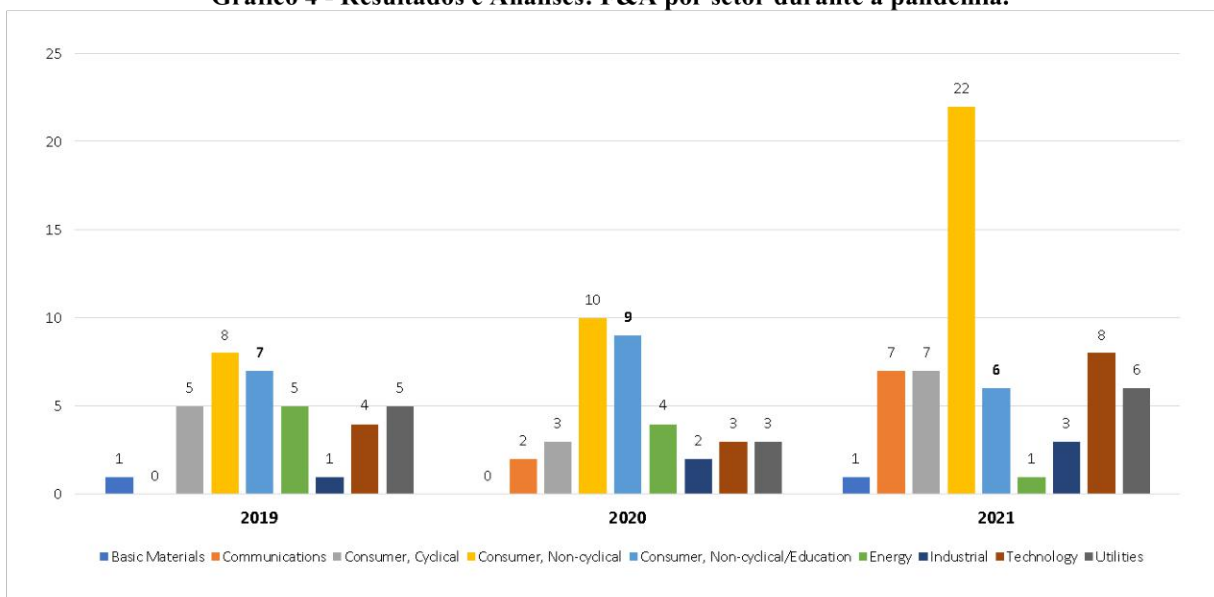
Observa-se que, em 2021 foram anunciadas 61 transações de F&A, um aumento de 69,44% em relação aos anos anteriores.

Gráfico 3 - Fusões e aquisições S.A's abertas não-financeiras – Transações anuais 2019-2021

Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

4.2 F&A POR SETOR

Este estudo empregou o banco de dados com o refinamento das informações a fim de consolidar o volume de negócios e de operações de combinações de negócios no período entre 2020 e 2021, comparar com o ano de 2019 e verificar se houve concentração de mercado em algum setor econômico.

Gráfico 4 - Resultados e Análises: F&A por setor durante a pandemia.

Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

Esse estudo empregou o banco de dados com o refinamento das informações a fim de consolidar o volume de negócios e de operações de combinação de negócios no período entre 2020 e 2021, comparar com o ano de 2019 e verificar se houve concentração de mercado em algum setor econômico.

Considerando os parâmetros delineados para o presente estudo, é possível observar que as transações envolvendo empresas do setor educacional foram anunciadas: 7 F&A em 2019, 9 transações em 2020 e 6 transações em 2021, totalizando 22 transações no período analisado, o que representa 16,54% das transações analisadas.

O setor de tecnologia, apresentou 4 transações em 2019, 3 em 2020 e 8 em 2021, totalizando 15 transações no período estudado, o que representa 11,28% das transações analisadas.

Outro setor que merece destaque, é o de consumo não cíclico onde estão abrangidas empresas de saúde e relacionadas ao agronegócio, como por exemplo, apresentando 8 transações de F&A em 2019, 10 em 2020 e 22 em 2021, totalizando 40 transações no período estudado (30,07%), das quais 18 foram realizadas por empresas na área de saúde como: hospitais, laboratórios e farmacêuticas, o que representa 45% das transações desse setor no triênio analisado, e 13,53% de todas as transações analisadas.

Neste viés, o estudo da KMPG (2022), sobre fusões e aquisições no ano de 2021, destaca volume relevante de fusões e aquisições envolvendo empresas de *internet*, T.I. e da área da saúde no ano de 2021.

O referido estudo conclui que setores como os de tecnologia, comunicações e saúde foram bastante impactados por investimentos em infraestrutura e conectividade para modelos inovadores.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No ano de 2020, tivemos 1.117 transações no Brasil, a despeito dos efeitos do COVID-19 entre março e junho daquele ano, ainda que não tenha superado as 1.231 transações anunciadas em 2019. Notamos, em estudos realizados pela PWC (*Price Waterhouse Coopers*) e da KPMG (publicados nos sítios das respectivas empresas), que em 2021 houve uma aceleração dos negócios e uma tendência de forte crescimento no volume de transações, atingindo o recorde da série histórica com 1.963 transações, no primeiro trimestre foram realizadas 375 transações, o 2º trimestre registrou 429, o 3º trimestre 557 e o 4º trimestre 602 transações.

Embora, em períodos de incerteza política e econômica as empresas tendem a reduzir investimentos, podendo influenciar negativamente as operações de F&A no Brasil. Isso sugeriu que as empresas da amostra estudada são menos propensas a se engajarem nas atividades de F&A, caso a incerteza da política econômica aumente.

No entanto, o período da pandemia cercado de incertezas e interrupção na cadeia produtiva global, as atividades de Fusões e Aquisições no Brasil apresentaram recordes sucessivos na série histórica.

Corroborando este cenário, mister mencionar que mesmo em um ano de crise, o mercado de fusões e aquisições teve, em 2020, um de seus períodos mais movimentados dos últimos tempos. A quarentena obrigou empresas a se diversificar e buscar novos horizontes, lançar Oferta Pública Inicial ou *Initial Public Offering* (IPO) e realizar captações de capital, que fortaleceram companhias em busca de consolidação. O Grupo Notredame Intermédica realizou 12 aquisições, o Magazine Luiza comprou nove empresas e a Locaweb, no mesmo ano de seu IPO, incorporou outras cinco companhias, por exemplo.

Concluimos, que no período abrangido por este estudo houve concentração nos setores educacionais, de tecnologia, comunicação e saúde que foram bastante impactados por investimentos em infraestrutura e conectividade para modelos inovadores no período da pandemia de COVID-19, período, no qual, as instituições de ensino avançaram no desenvolvimento do ensino a distância (EAD); a área da saúde desenvolveu a consulta médica a distância via videochamadas, além da busca por tratamento eficaz e imunizantes para a nova enfermidade, o que está intimamente ligado ao setor de tecnologia. Assim, observamos um maior volume de negócios nesses setores.

Como sugestão para futuros estudos, espera-se conhecer o volume financeiro de tais transações e observar o número de transações de F&A em 2021, após a vacinação em massa da COVID-19, e comparar com os dados de 2022, quando houve retomada econômica no país e no mundo.

REFERÊNCIAS

- AICPA. American Institute of Certified Public Accountants. **Accounting Principles Board of the AICPA Opinion 16**. Business Combinations. Emitido em agosto de 1970.
- ARANOVICH, T. C.; LEANDRO, T. Covid-19 e a Nova Concentração do Mercado de Planos de Saúde, **Revista do IBRAC**, n.1, São Paulo, 2021, pp. 171-194.
- BATISTA, A. T. N; LAMOUNIER, W. M; MARIO, P. C. A incerteza da política econômica afeta operações de fusões e Aquisições? Evidências do mercado brasileiro. *In: XXIV SEMEAD Seminários em Administração*. São Paulo, 2021.
- BLOOMBERG. **Base de Dados**. São Paulo, 2021.
- BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Congresso Nacional**. Brasília, 1976.
- BRASIL. Lei nº 9.457, de 05 de maio de 1997 altera dispositivos da Lei nº 6.404/1976. **Congresso Nacional**. Brasília, 1997.
- CÂMARA, R.H. Análise de conteúdo: da teoria à prática em pesquisas sociais aplicadas às organizações. *Gerais, Rev. Interinst. Psicol.*, v.6, n..2, Belo Horizonte, jul. 2013, pp. 179-191.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 15 (R1) COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS: **Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 3 (IASB – BV 2011), CPC_15(R1)_Rev_14**.
- EXAME. Disponível em: <<https://exame.com/negocios/50-das-empresas-querem-fazer-fusoes-ou-aquisicoes-nos-proximos-12-meses/>>. Acesso em out. 2022.
- EXAME. Disponível em: <<https://exame.com/negocios/criacao-de-gigantes-relembre-as-principais-fusoes-e-aquisicoes-de-2020/>>. Acesso em out. 2022.
- FASOLIN, L. B.; BRIZOLLA, M. M. B.; SILVA, A.; KLANN, R. C. Características de companhias: práticas de combinação de negócios, **Revista Contabilidade e Controladoria**, v. 11, n. 2. Curitiba, mai./ago., 2019, pp. 8-23.
- GELBCKE, E. R. **Manual de contabilidade societária**: aplicável a todas as sociedades: de acordo com as normas internacionais e do CPC / Ernesto Rubens Gelbcke ... [et al.]. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018.
- HAIJ, Z. S. E. **Business combinations e consolidação**: uma abordagem comparativa entre as normas dos US-GAAP, IASC e Brasil/ Zaina Said El Hajj. São Paulo: FEA/USP, 1999. p. 207 Dissertação – Mestrado.
- HAIJ, Z. S. E. Artigo Científico - Business Combinations e consolidação: uma abordagem comparativa entre as normas dos US-GAAP, IASC e Brasil/ Zaina Said El Hajj. **Revista Contabilidade & Finanças FIPECAFI - FEA - USP**, São Paulo, FIPECAFI, v.16, n. 27, pp. 33 - 58, setembro/dezembro, 2001.
- HAIJ, Z. S. E. Fusões & Aquisições Durante a Pandemia. *In: ENANPAD 2020*. Rio de Janeiro, 2020.

KPMG. **Fusões & Aquisições no Brasil**. São Paulo, 2021.

KPMG. **Fusões & Aquisições no Brasil**. São Paulo, 2022.

MARTINS, R. K. B.; CALLADO, A. L. C. Fusões e aquisições cross-border: características de mercado e desempenho econômico-financeiro, **Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios**, v.14, n. 2, Florianópolis, mai./ago., 2021

ORGANIZAÇÃO PANAMERICANA DE SAÚDE. Disponível em: <<https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19> acessado em 07/09/2022>. Acesso em out.2022.

PAINEL CORONAVÍRUS: <<https://covid.saude.gov.br/>>. Acessado em dez. 2022.

PWC BRASIL. Disponível em: <<https://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/assessoria-tributaria-societaria/fusoes-aquisicoes/2021/fusoes-e-aquisicoes-no-brasil-marco-21.html>>. Acessado em set. 2021.

ROSS, S. A; *et al.* **Administração financeira**: versão brasileira de Corporate. Tradução: [Evelyn Tesche *et al*]. 10. ed. Porto Alegre: AMGH, 2015.