

658.168 gest - 19
CHI
TES
e.2



Fusões e Aquisições como estratégia de Desenvolvimento Empresarial

Sansão Manuel Chirime

Maputo, Julho de 2005

Trabalho de Licenciatura em Gestão

Faculdade de Economia

Universidade Eduardo Mondlane

U. E. M. - ECONOMIA
N. E. 29415
DATA 26/10/05
AQUIZIÇÃO oferta
COTA

Declaração

Declaro que este trabalho é da minha autoria e resulta da minha investigação. Esta é a primeira vez que submeto para obter um grau académico numa instituição educacional.

Sansão Manuel Chirime

(Sansão Manuel Chirime)

Maputo, aos 2^a de Julho de 2005

Aprovação do Júri

Este trabalho foi aprovado com 13 valores no dia 2^a de Julho de 2005 por nós, membros de Júri examinador da Universidade Eduardo Mondlane.

Nome Manuela M. Sylvestre

Assinatura *[Handwritten Signature]*

Nome Lourenço Venica

Assinatura *[Handwritten Signature]*

Nome Angelo António Spina

Assinatura *[Handwritten Signature]*

Agradecimentos

Os meus sinceros agradecimentos ao meu Supervisor, Dr. Angêlo Macuácuca, que com as suas sugestões preciosas, contribuíram para o melhoramento substancial do conteúdo deste trabalho.

Agradecimentos especiais vão para a família que ao longo do processo de formação consentiram sacrifícios e sempre me encorajaram a enfrentar as dificuldades inerentes à vida na Universidade.

A todos que directa ou indirectamente contribuíram para o sucesso deste trabalho, vão os meus sinceros agradecimentos.

Autor

Índice

Capítulo:	Pág.
1 . Introdução:	
1.1. - Prefacio-----	5
1.2. - Questões a estudar-----	6
1.3. - Objectivos do estudo-----	7
1.4. - Importância do estudo-----	7
1.5. - Metodologia do trabalho-----	8
1.6. - Estrutura do trabalho-----	9
Capítulo:	
2 . Revisão bibliográfica:	
2.1. - Conceitos das Fusões e Aquisições-----	10
2.2. - Fases e efeitos do processo das Fusões e Aquisições-----	13
2.3. -Causas das fusões e Aquisições-----	18
2.4. -Objectivos básicos da Empresa-----	22
2.5. -Ambiente Legal e Económico-----	23
2.6. -Avaliação financeira dos alvos seleccionados e contabilização -----	24
2.7. -Ganhos da fusão-----	31
2.8. -Avaliação económica e financeira-----	29
Capítulo:	
3 . Estudo do caso Fusão por incorporação do BF no BCI	
3.1. - Estrutura do sistema financeiro moçambicano-----	33
3.2. - Breve historial do BCI e BF-----	34
3.3. - Objectivo da Fusão BCI e BF-----	36
3.4. - Processo de Fusão -----	36
3.5. - Resultados da Fusão BCI e BF-----	36
3.6. - Avaliação económica e financeira da fusão-----	41
Capítulo:	
4 . Conclusões e Recomendações	
4.1 - - Conclusões-----	49
4.2. - - Recomendações-----	52
4.3.- Bibliografia-----	53

Capítulo -1-Introdução

1.1-Prefácio

Até ao fim de 1986, Moçambique vivia uma economia centralizada e protegida por barreiras aduaneiras. O Estado decidia, o que produzir, como produzir e para quem produzir. A economia nacional era dominada por monopólios estatais. A partir de Março de 1987 a economia mudou da economia centralizada para economia de mercado e, como efeito, iniciou-se o processo de liberalização económica e privatização das empresas e em especial, da actividade industrial e da banca.

A economia de mercado é principalmente regulada pelas leis da oferta e da procura, as empresas são normalmente tomadoras de preços ou decidem os preços se tiverem uma posição de mercado que assim o permite, sem protecção governamental. Esta situação altera as regras de jogo de planificação centralizada para decisões individualizadas guiadas pelo lucro. Neste contexto, a dinâmica de mercado é mais célere e as vantagens são temporárias e a sobrevivência da empresa depende do modo como os gestores agem. Os clientes têm mais possibilidades de escolha de produtos e tendem a comprar aqueles produtos que dão maior satisfação, tendo em conta considerações de preço.

Esta forma de estar na economia de mercado exige dos gestores, uma visão de futuro e atitude de proactividade e de se anteciparem aos acontecimentos, para poderem, por essa visão, tirarem vantagens. Aquelas empresas que assim não procedem, correm o risco de desaparecerem do mercado.

As fusões e aquisições também servem de resposta aos desafios da globalização. A competição no ambiente global deixou de ser entre apenas empresas nacionais, mas também com as multinacionais, mais poderosas que se socorrem do seu poderio financeiro para expandir os seus negócios e esmagar as mais pequenas e reforçar os domínios de mercados.

Para outras, o mundo global exige a adopção de estratégias diversas. Uma dessas estratégias é a fusão/aquisição como alternativa devido às dificuldades que as empresas enfrentam para levantar fundos para investimentos. As dificuldades de levantar fundos são originadas, por vezes, pelas restrições que as dívidas impõem (capacidade de endividamento e restrições colocadas pelos credores) e pelos elevados custos financeiros de financiamento.

As estratégias de fusões e aquisições são adoptadas depois de um estudo minucioso do mercado, nomeadamente: a concorrência, existência de produtos sucedâneos, a possibilidade de criar nicho e da capacidade interna de inovar e de oferecer algo distinto ao mercado e de difícil imitação. É necessário ter um espírito de aceitar riscos e criar uma capacidade de resposta aos diversos riscos existentes.

As fusões e aquisições são tomados em conjunto neste trabalho, porque ambos se referem à mesma realidade, realizar investimento. As técnicas de decisão são as mesmas. Avança-se para a aquisição ou fusão se dessa operação se espera proporcionar um incremento na riqueza dos accionistas. Entretanto, é necessário distinguir a compra de uma empresa da compra de um activo. A compra de uma empresa é mais complicada porque deve-se ter em conta os cuidados de ordem fiscal, legal, contabilística e a determinação dos ganhos esperados da decisão tomada, pelo que, essa decisão não é tarefa exclusiva dos economistas, mas sim, de uma equipa multidisciplinar, desde engenheiros, juristas e outros especialistas para em conjunto aprofundarem o conhecimento da operação para reduzirem os riscos associados e melhorar a tomada de decisão.

Estas estratégias são muito usadas nos últimos anos. Apesar desse movimento há muitas interrogações que põem em causa a lógica económica prosseguida pela adquirente. Os dirigentes das adquirentes fazem discursos tranquilizadores evocando benefícios que se obtém através das sinergias esperadas, enquanto por outro lado, há declarações alarmistas segundo as quais a tomada do controlo de muitas empresas por uma, desmembra o tecido produtivo e concentra-o nas mãos de alguns. A comunicação social eleva o "tom", difundindo uma imagem negativa junto do público, dando a entender que as fusões e aquisições muitas vezes significam reestruturação e despedimentos em massa. Estas preocupações ofuscam a principal causa desta prática económica que é de melhorar os desempenhos do novo conjunto constituído pelo adquirente.

O objectivo deste trabalho é apresentar as lógicas económicas subjacentes as fusões e aquisições e mostrar que essas estratégias são susceptíveis de melhorarem o desempenho da adquirente. Assim, a primeira parte será consagrada à análise dos conceitos, motivações do crescimento das fusões e aquisições e nomeadamente, das razões que levam, uma empresa a privilegiar uma compra em vez de um desenvolvimento interno.

1.2 Questões a estudar

Este trabalho estuda o fenómeno fusão/aquisição como estratégia ao dispor dos gestores para prosseguir os objectivos das organizações, nomeadamente o de maximizar a riqueza dos detentores de acções a médio e longo prazos. Para alcançar esse objectivo, há uma série de estudos prévios que devem ser feitos, incluindo a identificação das empresas alvo, cálculos que permitem estimar o custo e benefícios esperados. Estas questões e outras que devem ser respondidas quando se trata de projectos de investimento são objecto deste estudo.

O estudo será conduzido de modo a encontrar, dentre outras, a resposta as seguintes questões:

- Será que o ganho estratégico que se obtém compensa o investimento?
- Quais são os ganhos da sociedade com as Fusões e Aquisições?
- A decisão estratégica é pacífica dentro dos sócios?
- Quais são as consequências sociais das Fusões e Aquisições?

O estudo do caso fusão por incorporação do BF ao BCI ajuda a perceber a aplicação prática destas estratégias. Entretanto, torna-se pertinente dizer que, devido a sigilo profissional muitas das questões levantadas a nível teórico não tiveram confrontação prática. Portanto, os dados usados são de domínio público que normalmente são publicados no fim do exercício económico em cumprimento de várias disposições legais e estatutárias.

1.3 - Objectivo do Estudo

O objectivo do trabalho é de mostrar a complexidade dos processos, desde a identificação do parceiro da fusão ou da empresa a adquirir, negociação, os procedimentos legais e contabilísticos de valorização do património, sua integração e participações sociais na nova sociedade. A avaliação da viabilidade da fusão ou aquisição pretende-se que seja feita na base de indicadores económicos e financeiros a curto, médio e longo prazos.

A questão de fundo é, porque é que os gestores das empresas, apesar de estas estratégias serem impopulares no seio de algumas correntes de opinião e de alguma imprensa, por causa da reestruturação que geralmente tem tido lugar e que afectam alguns sectores da anterior actividade e, de aparentemente estarem a criar desempregos de uma parte importante de antigos trabalhadores, eles insistem em aplicá-las?

O trabalho foi feito de modo a ter conhecimento das causas que levam as empresas a aplicarem recursos a pesquisarem oportunidades de aquisições ou de parcerias para fusão e debruçar sobre o processo negocial. Será que a aquisição ou fusão é pacífica no seio dos sócios?

As variáveis relevantes para a avaliação deste trabalho são: Lucro por acção, Dividendo por acção, preço de mercado de acções, alavancagem financeira e operacional e quota de mercado.

O trabalho foi conduzido de modo a encontrar as relações existentes entre a fusão/aquisição e a possibilidade de obter: auto-financiamento, financiamento, aumentar a quota de mercado, melhorar a rentabilidade e o valor de mercado das acções.

1.4-Importância do estudo

O meu interesse resulta do facto de em Moçambique e não só, ocorrer com frequência casos de fusões e aquisições. Estas estratégias têm sido usadas em quase todos os sectores da vida económica privada. Entretanto, a área de aviação civil, da indústria e da banca são sectores da economia com mais frequência de fusões e aquisições.

A história das fusões e aquisições em Moçambique independente é recente. As fusões e aquisições mais importantes ocorreram ao nível da indústria, de serviços e do sistema financeiro. Na indústria ocorreu a aquisição da fábrica de cervejas Laurentina pela concorrente Mac-Mahon (2M). No sector financeiro as fusões importantes envolveram os

principais bancos do país. Primeiro, a fusão foi feita entre o Banco Comercial de Moçambique (BCM) e o Banco Internacional de Moçambique (BIM) e, muito recentemente entre o Banco Comercial e de Investimento (BCI) e o Banco de Fomento (BF).

A aquisição da Laurentina permitiu à 2M criar monopólio na indústria cervejeira enquanto que a fusão entre o BCM e o BIM transformou este último no banco líder com uma quota de 52% de mercado em depósitos e 48% de crédito, partindo de uma situação anterior à fusão de 31% e 22% e, 22% e 22% respectivamente BCM e BIM em volume de depósito e de crédito.

E, a fusão BCI e BF foi feita partindo de uma situação da quota de mercado de 12% e 10% em termos de depósitos respectivamente para o BCI e BF e o objectivo deste trabalho é de avaliar o efeitos desta fusão na quota de mercado e nos principais indicadores financeiros.

No geral, as fusões e aquisições têm por objectivo aumentar o valor da empresa resultante; redução de custos, obter economias financeiras, aumentar a capacidade administrativa; obter benefícios fiscais; aumentar a liquidez dos proprietários e entre outros objectivos.

1.5-Metodologia

Para o estudo deste tema vou usar a pesquisa bibliográfica, Internet e documental. A pesquisa bibliográfica será feita com recurso a livros disponíveis de Contabilidade, Gestão estratégica e financeira. Quanto à pesquisa documental espero consultar os documentos publicados pelas partes nas diferentes fases da fusão entre os dois bancos e o contacto com a Bolsa de Valores de Moçambique com o propósito de avaliar os efeitos das fusões nos preços dos títulos.

O documento principal publicado por ocasião da incorporação do BF no BCI Fomento, SARL é o relatório de contas do Conselho de Administração de 2003. Este documento sintetiza as operações de incorporação sob o ponto de vista contabilístico, financeiro e económico. É, portanto um instrumento valioso que dá a imagem global da operação de fusão por incorporação realizada pelos bancos.

A avaliação do efeito da estratégia é feita com base nos documentos contabilísticos, financeiros e de gestão. Nos documentos contabilísticos ressalta a demonstração de resultados e o balanço. A demonstração de resultados fornece uma visão dos fluxos globais de custos e proveitos da empresa enquanto que o balanço apresenta uma imagem de direitos que a empresa detém e as obrigações assumidas. Estes mapas ajudam a fazer o diagnóstico financeiro da empresa como seja a sua capacidade de libertar meios e de criar resultados.

A capacidade de gerar os meios é medida com base em indicadores absolutos e relativos. Os indicadores absolutos podem ser tirados do mapa de demonstração de resultados

enquanto que os indicadores relativos mostram os resultados com os meios usados para o alcance dos mesmos. Esta forma de avaliação é mais enriquecedora se for usada em comparação com os indicadores de outras empresas do ramo de actividade, para com isso, se aferir a posição da empresa em relação à concorrência.

Por fim, será usada a informação de gestão para avaliação qualitativa da incorporação, como a posição estratégica da incorporante, o aproveitamento das sinergias, o uso das novas tecnologias e qualificação dos recursos humanos, o potencial comercial que permite obter algumas vantagens, como gama, diversificação de produtos e melhoria da particularidade da mensagem publicitária e, outras formas de maximizar a qualidade de organização que pode permitir visualizar as relações de trabalho e outros dados das relações laborais.

1.6-Estrutura do trabalho

Este trabalho vai ter quatro capítulos. O Primeiro capítulo ocupa-se da parte introdutória ao estudo do tema; o segundo de conceitos, fases das fusões e objectivos; o terceiro versando sobre o estudo do caso BCI e BF e; Por fim, o quarto capítulo versa sobre, as conclusões e recomendações.

Capítulo 2-Revisão bibliográfica

2.1-Conceitos de fusão e aquisição

Da Silva (1986:456) define fusão como sendo uma reunião, numa só, de duas ou mais sociedades.

Weston e Brigham (2000:882) consideram que a fusão é uma combinação de duas empresas para a formação de uma única empresa.

Gitman (1984:680) diz que uma fusão envolve a combinação de duas ou mais companhias para formar uma terceira, inteiramente nova. A empresa nova normalmente absorve os activos e passivos das companhias das quais é formada. As antigas companhias simplesmente deixam de existir. As fusões ocorrem normalmente quando as empresas são da mesma magnitude. Em geral, são efectuadas emitindo-se um certo número ou fracção de acções da nova empresa em troca de cada da antiga companhia em poder dos seus accionistas. O número de acções emitidas para cada antiga acção pode diferir, dependendo de diferenças no tamanho das empresas que se fundem.

Fusão define-se como operação pela qual várias empresas decidem reunir o seu património passando a formar uma única. Na prática, a noção de fusão cobre dois tipos de situação:

- A fusão igualitária realiza-se entre empresas de dimensão compatível. Encontram-se muito raramente, pois a igualdade não é frequente.
- A fusão por absorção é, pelo contrário, adaptada aos casos em que os dois parceiros não são de dimensão equivalente. Apenas subsiste uma das empresa que recebe, a título de contribuição, o conjunto do activo da outra empresa que se encontra absorvida.

A Fusão da forma como se propõe neste trabalho, significa qualquer combinação que forma uma empresa a partir de duas ou mais empresas existentes sobre o fundamento de negócio e sobre aspectos contabilísticos e financeiros.

A fusão é semelhante à aquisição total, sobretudo quando os accionistas da empresa adquirida se tornam accionistas da empresa adquirente. Robinson (1995:84) diz que existem na realidade poucas fusões verdadeiras, porque usualmente há um parceiro mais forte em termos de dimensão, lucratividade ou geração de meios líquidos. A composição da nova administração e dos detentores das posições chaves normalmente indicam quem detém o poder.

Aquisições

Robinson (1995:84-5) define aquisição como sendo controle de um agente económico por outro, onde o agente adquirido desaparece como pessoa jurídica, mas a adquirente mantém a identidade jurídica anterior ao acto.

A aquisição é uma alternativa rápida porque permite a posse total. Em teoria as mudanças podem ser levadas a cabo rapidamente. Mas na prática, só muito raramente isso é assim tão simples e numerosas aquisições falham durante essa fase. Muitas outras acabam por levar muito tempo para concretizar e começar a produzir benefícios financeiros tangíveis do que estava previsto no início.

A aquisição geralmente aumenta o risco, particularmente se a aquisição não estiver relacionada com as actuais actividades principais da empresa. A posse total significa de facto, que todas as recompensas pertencem ao adquirente. É pois, necessário proceder a consolidação com os elementos financeiros do resto da empresa e o registo actual individualizado no próprio ano de aquisição de forma a realçar imediatamente o seu impacto inicial.

Um processo de aquisição de uma empresa é complexo porque envolve muitos intervenientes na negociação cujos interesses, apesar de poderem encontrar pontos de intersecção, são necessariamente díspares. Nesse cenário, pode-se dizer que o processo comporta riscos elevados para adquirente, como o de pagar um preço excessivamente alto ou mesmo após o negócio fechado, encontrar sérias dificuldades na integração da empresa. Assim, a aquisição de uma empresa obriga à definição de uma estratégia que sirva para pautar o comportamento da adquirida por forma a evitar riscos elevados.

As aquisições devem ser inseridas na estratégia de crescimento da empresa adquirente, permitindo identificar o papel que a aquisição vai desempenhar no seu desenvolvimento, identificar a lógica da criação de valor e as características ideais da empresa alvo da aquisição.

A estratégia deve sublinhar as formas de obter vantagens competitivas, respondendo às seguintes questões:

Qual é o mercado relevante da empresa?

A resposta a esta questão deve identificar exactamente o mercado em que a empresa adquirente opera e o modo como a adquirida vai contribuir para reforçar essa presença no mercado, seja ele definido como um mercado geográfico ou segmento de clientes.

Como é que a empresa pretende concorrer no mercado?

A resposta a esta questão leva-nos à compreensão do posicionamento da adquirente no mercado, tendo em conta a definição dos produtos e serviços a oferecer, ponderados pelo conhecimento da relação qualidade/preço e da rede de distribuição.

Como é que a empresa vai organizar e utilizar os seus recursos?

A existência de uma estratégia definida para a utilização dos recursos da empresa adquirida é fundamental porque garante maior objectividade ao longo do processo. Neste contexto, é necessário determinar se a empresa vai integrar os activos da empresa adquirida, se pretende levar acabo um desinvestimento em alguma das áreas da empresa adquirida, ou se pretende deixar que os activos da adquirida permaneçam autónomos.

Tipos de Aquisições

Aquisição de activos

Uma empresa, por vezes pode ser adquirida pelo seu potencial de gerar lucros. Mas esse potencial está nos seus activos aglomerados, geralmente activos permanentes. O preço a pagar depende de saber se é toda a empresa a ser adquirida ou se são certos activos.

Se a compra dirige-se a toda a empresa que não vai ter continuidade o seu preço será o de liquidação, tendo em consideração os prejuízos fiscais enquanto que se a compra apenas contempla certos activos importantes deve-se pagar apenas o valor de mercado desses activos. A decisão da compra deve depender da relação custo-benefício esperado que se pode medir através de indicadores de viabilidade de investimento, tais como VAL, TIR e etc.

Aquisição da empresa em operação

A compra de uma empresa obedece ao princípio básico de qualquer dispêndio de capital, é feito para adquirir activos que proporcionarão resultados positivos ou seja para aumentar a riqueza dos accionistas. Entretanto, a forma de cálculo requer que se introduza algumas alterações no custo de capital, devido à mudanças verificadas na estrutura de capital que pode afectar o risco financeiro total da empresa. O custo de capital apenas não se altera quando se adquire uma empresa com a mesma estrutura de capital. Portanto, sempre que se adquire uma empresa com uma estrutura de capital diferente antes de aplicar as técnicas de orçamento de capital deve-se ajustar adequadamente o custo de capital.

Forma de aquisição

São três as formas de comprar empresas. Uma possibilidade é juntar as duas empresas, caso em que uma empresa assume automaticamente todos os activos e todos os passivos da outra. Tal aquisição tem de ter a aprovação de pelo menos 50% dos accionistas de cada uma das empresas. Uma alternativa é simplesmente, comprar as acções da vendedora na bolsa, pagando em dinheiro, com acções ou outros títulos. Neste caso, o comprador pode decidir negociar individualmente com os accionistas da empresa à venda. Os gestores da empresa em venda podem não estar envolvidos, embora se procure a sua aprovação e cooperação. A terceira abordagem é comprar alguns ou todos os activos do vendedor. Neste último caso, a propriedade dos activos tem de ser transferida e o pagamento é feito à empresa em venda em vez de directamente aos seus accionistas.

Aquisição pela administração

Por vezes, os administradores de uma empresa organizam-se para, em conjunto, tomar a totalidade ou parte da empresa e transformá-la numa empresa não aberta ao público. Vulgarmente a administração partilha a propriedade com um pequeno grupo de investidores externos. Quando se concentra uma grande aplicação de capital em poucas mãos, para colher benefícios e partilhar o risco, pode-se dizer que os gestores, com tais aquisições colocam todos os seus ovos numa única empresa cesto.

Brealey e Myers (1992:849) dizem que estas aquisições mais conhecidas como aquisições com endividamento são feitas com recurso a emissão de acções ordinárias de 10 a 15% da nova empresa e o restante sendo financiado pela emissão de empréstimos e acções preferenciais.

2.2- Fases e efeitos do processo de fusões e aquisições

Dada a sua complexidade, um processo de fusão e aquisições pode ser dividido em diferentes fases, nomeadamente: análise prévia, selecção, início de contactos e ciclos de negociação, análise e avaliação, negociação e avaliação global do processo.

Análise prévia

Esta fase insere-se no período de pré-lançamento da oferta de aquisição, quando a empresa adquirente faz uma análise *SWOT*, são analisados os pontos fortes e fracos da empresa, tendo em consideração as oportunidades do mercado e ameaças do meio ambiente, com vista à definição de objectivos. Caso resolva avançar com um processo de fusão ou aquisição, devem ser definidas, também nesta fase, as características da empresa a adquirir, como sejam, os recursos, a dimensão, diversificação de portefólio de produtos, investigação e desenvolvimento, canais de distribuição e capital humano. Igualmente deve-se ter em conta a sua estrutura financeira e de produtos com o objectivo de formar uma visão das influências e constrangimentos internos sobre a escolha estratégica.

Na análise de recursos é necessário ter em conta que eles são de dois tipos: Recursos e capacidades. Os recursos são constituídos por capital, equipamentos, nomes, marcas e patentes, conhecimentos, habilidades dos empregados e financeiros (reservas de caixa, activos financeiros de curto prazo, capacidade de crédito, cash flow e outros) enquanto que as capacidades são aquilo que a empresa consegue fazer. São o resultado do trabalho combinado de todos os recursos juntos para realizar tarefas produtivas.

As capacidades criam aquilo que se chama competências essenciais. Uma competência essencial é aquilo que a empresa faz especialmente bem em relação a seus concorrentes. A empresa precisa saber se tem capacidades de inovar, garantir a qualidade, ter serviços de pós-venda ou marketing, etc.

Quando uma empresa possui competência essencial em alguma área importante para sucesso no mercado, pode ter bases para desenvolver uma vantagem competitiva. As empresas desenvolvem parcerias ou alianças estratégicas com outras empresas que possuem competências complementares, que podem permitir a elas ganhar acesso a novos mercados, desenvolver novas tecnologias ou lançar novos produtos.

Seleção

A seleção dos candidatos potenciais para a aquisição é uma fase crítica, que envolve uma análise primária de todos os activos possíveis, tendo em conta as características identificadas na fase anterior.

Início dos contactos e ciclo de negociação

Na fase de identificação da empresa alvo do processo de fusão e aquisição efectua-se uma prospecção no mercado quanto à disponibilidade dos sócios ou accionistas para iniciarem ciclo de negociação. Muitas vezes, nesta fase, nem sempre é aconselhável aos interessados dirigirem-se directamente aos sócios da empresa alvo. Podem surgir contrariedades, uma vez que nem todos podem mostrar disponibilidade e vontade para encetar o processo de venda das suas posições no capital social da empresa.

A fusão passa por algumas situações preliminares, começando por um jogo de seduções, quer seja de uma empresa em dificuldades ou de uma empresa próspera. Se as partes se revelarem interessadas começam as negociações e é evocada a possibilidade de fusão, o equilíbrio de troca, as incidências sociais, o destino dos dirigentes e a data da operação.

Quando as conversações estão avançadas as cartas de intenções são trocadas e um protocolo de acordo pode ser redigido. Esse protocolo constata somente princípios a serem seguidos e o sentido que se pretende dar a fusão (indicação da sociedade absorvente e aquela que vai ser absorvida) e a determinação de ir a frente elaborando o projecto de fusão. O protocolo não vale ainda como projecto porque ainda é possível voltar atrás; todavia, o parceiro que mudar brutal e levemente (sem motivo e sem aviso prévio) poderá ter responsabilidade comprometida frente ao outro parceiro.

Essa etapa de sedução pode ser breve ou longa. É breve no caso de as sociedades serem do mesmo grupo de actividades e longa quando a sociedade absorvente pretende conhecer melhor a sociedade absorvida, que pode inclusive arrendá-la previamente.

Análise e avaliação

São duas as modalidades de fusões: Fusão por incorporação e Fusão por constituição da nova sociedade. A fusão por incorporação é realizada mediante a transferência global do património de uma ou mais sociedades para outra e atribuição aos sócios daquelas de partes, acções ou quotas desta. A fusão por constituição da nova sociedade é realizada mediante a criação de uma nova instituição, para a qual se transferem globalmente os patrimónios das sociedades fundidas, sendo os sócios destas, atribuídas partes ou quotas da nova sociedade.

Da Silva (1986:457), citando Coelho Pinto (não indicado) diz que embora pela fusão se extingam as sociedades incorporadas e fundidas, "a verdade é que elas não findam verdadeiramente e apenas continua a sua existência em condições diversas". Isto é, a sua personalidade jurídica não desaparece, apenas se transforma.

Os processos de fusões e aquisições levantam numerosas e delicadas questões, nomeadamente: avaliação de património, transferência de pessoal, reorganização de serviços, problemas de ordem fiscal, custo elevado e etc. que devem ser ponderados na fase preliminar dominada pela confidencialidade.

Processo de Negociação da fusão

Uma fusão normalmente pode ser iniciada de duas formas, quando a administração de uma adquirente tiver encontrado o candidato à fusão. A negociação pode ser feita pela administração da empresa directamente com os accionistas. Em geral, prefere-se a negociação com os administradores e, se as negociações falharem desta forma, pode-se fazer um apelo directo aos accionistas da empresa, através de oferta *tender*.

Gitman (1984:698) refere que a oferta *tender* é uma oferta feita com um prémio acima do preço do mercado oferecida a todos os accionistas.

Muitas vezes, as fusões são acordadas entre as partes, mas noutros casos o comprador passa por cima dos gestores da empresa alvo e dirigir-se directamente aos seus accionistas. Há dois métodos de fazer isso. Pode procurar o apoio dos accionistas da empresa alvo na próxima assembleia geral anual. Esta é chamada guerra por procuração, por o direito de voto em nome de outrem constituir uma procuração.

As guerras por procuração são caras e difíceis de ganhar. A alternativa para o pretendente à aquisição é fazer oferta pública de aquisição directamente aos accionistas. A

administração da empresa alvo pode aconselhar os seus accionistas a aceitar a oferta ou pode tentar lutar contra ela.

Uma oferta pública de aquisição pode colocar os accionistas perante uma decisão difícil de tomar. Deverão aceitar, deverão esperar para ver se outros apresentam uma melhor oferta ou deverão eles vender as suas acções no mercado? Este dilema proporciona uma oportunidade para os arbitragistas. Os arbitragistas (ou "arbs", como são muitas vezes chamados) especulam com o provável sucesso de ofertas de fusão. Noutros termos, tomam dos accionistas o risco de não concretização do negócio. Os arbs podem ganhar ainda mais dinheiro se souberem da oferta antes do seu anúncio público, porque podem acumular grandes quantidades de acções.

Negociação com a administração

Os administradores podem lutar contra as ofertas públicas de aquisição sobre as empresas. Frequentemente os gestores nem sequer esperam pelas ofertas de tomada de participações para desencadear acções defensivas, desencorajando potenciais oferentes e criando "cápsulas venenosas" que tornam, suas empresas inapetecíveis ou persuadem accionistas a concordarem com as chamadas mudanças repelentes nos estatutos da empresa.

Brealey e Myers (1992:846) dizem que os administradores agem desta forma para em primeiro lugar, obter preço mais elevado da oferente ou para assegurarem os seus lugares que ficariam em perigo na caso de fusão. Para este caso, os accionistas têm mecanismos legais que limitam as táticas defensivas a dispor dos gestores. Esses mecanismos prevêem uma obrigação de os gestores observarem o princípio de passividade que apenas os permite fornecer informações e dar opiniões, mas proibindo-os de actividade de activamente rebater a oferta. O recurso às leis visa impedir a falha do negócio que pode fazer desaparecer todos os ganhos da oferta e, pior ainda, quando a posição de falha é anunciada, a cotação das acções da empresa alvo baixam.

Os accionistas para reduzirem o conflito podem oferecer aos gestores "paraquedas-douradas". Isto é, generosas gratificações para o caso de eles perderem os seus empregos em consequência da fusão.

Mecânica da negociação

A adquirente deve fazer uma oferta com base num certo índice de troca, a fim de iniciar o processo de negociação da fusão. O candidato à fusão precisa de rever a oferta e, em função de outras ofertas que recebeu, concordar ou discordar das condições oferecidas. Nas condições financeiras deve-se acrescentar outras, compensação aos administradores existentes, políticas sobre a linha de produtos, políticas de financiamento e da autonomia adquirida.

O principal factor negocial é o preço oferecido por acção, que se reflecte no índice de troca. Se a adquirida receber a oferta de um bom prémio acima do seu preço de mercado, bem como outras garantias, pode-se consumir a fusão.

Avaliação global e procedimentos

As negociações relativas à avaliação do património serão longas e difíceis. A Avaliação é feita por especialistas de diferentes áreas, como engenheiros, economistas, juristas e outros. A avaliação deve ser cuidadosa porque pode condicionar o sucesso da operação. O preço a pagar tem a ver com a expectativa criada em volta da operação. Se houver um excesso da expectativa pode-se criar a disposição de pagar um preço alto. O pagamento de um preço alto devido ao excesso de expectativa pode comprometer o sucesso da operação da fusão devido aos custos altos.

Procedimentos normativos

Da Silva (1986:456-7-8) seleccionou as fases jurídicas mais importantes. Essas fases indicam dentre outras, a obrigatoriedade de as administrações das sociedades que pretendem fundir-se elaborarem, em conjunto, um projecto de fusão, no qual devem mencionar todos os elementos necessários ou convenientes para o perfeito conhecimento da operação visada, tanto no aspecto jurídico como no aspecto económico, nomeadamente:

- 1- A modalidade, motivos, as condições e os objectivos da fusão, relativamente a todas as sociedades participantes (justificação da operação);
- 2- Participações que alguma das sociedades tenha no capital da outra, sendo relevante a importância das participações próprias possuídas por cada sociedade;
- 3- Balanços das sociedades intervenientes, especialmente organizados, donde constem designadamente o valor dos elementos do activo e do passivo a transferir para a sociedade incorporante ou para a nova sociedade, com indicação dos respectivos critérios valorimétricos;
- 4- As partes, as acções ou quotas a atribuir aos sócios da sociedade a incorporar ou da sociedade a fundir e, se as houver, as quantias em dinheiro a atribuir aos mesmos sócios, especificando-se a relação de troca das participações sociais;
- 5-A data a partir da qual as operações da sociedade incorporada ou das sociedades a fundir são consideradas, do ponto de vista contabilístico, como efectuadas por conta da sociedade incorporante ou da nova sociedade (indicação da data em que as acções dão direito a lucro, bem como as modalidades desse direito).

Ainda, exige-se que a administração de cada sociedade participante na fusão que tenha um órgão de fiscalização o dever de comunicar sobre a existência do projecto de fusão e facultar os respectivos anexos, para que sobre eles seja emitido parecer e promover o

exame do projecto de fusão por um revisor oficial de contas ou por uma sociedade de revisores independentes de todas as sociedades intervenientes, para que sejam elaborados relatórios, um por sociedade, donde constará seu parecer sobre a adequação e razoabilidade da relação de troca das participações sociais.

Terminada a elaboração do projecto de fusão, este deve ser registado e submetido a deliberação dos sócios de cada uma das sociedades, em assembleia geral, seja qual for o tipo de sociedade, nos termos previstos para a alteração do contrato da sociedade.

As assembleias gerais são convocadas, depois de efectuado o registo, para se reunirem decorridos, pelo menos 30 dias sobre a data da publicação da convocatória ou anúncio, conforme o que ocorrer mais tarde.

A convocatória deve conter a notícia a propor, concretamente, a aprovação da fusão, nos termos do projecto. Se a lei ou contrato da sociedade atribuir ao sócio que tenha votado contra o projecto de fusão o direito de se exonerar, pode o sócio exigir, nos trinta dias subsequentes à data da publicação da deliberação que aprovar o projecto de fusão, que a sociedade adquira ou faça adquirir a sua participação social, sem prejuízo do direito do sócio de a alienar.

Aprovada a fusão a administração deve promover o averbamento e inscrever no registo comercial, produzindo os seguintes efeitos: extinção das sociedades incorporadas, constituição da nova sociedade, transmissão de direitos e obrigações para a sociedade incorporante ou nova sociedade, os sócios das sociedades extintas tornam-se sócios da nova sociedade.

Capítulo-2.3-Causas das Fusões e Aquisições

As empresas combinam-se através de fusões afim de atender a certos objectivos. Os mais comuns incluem aumentar o valor da empresa combinada ou simplesmente crescimento da empresa, levantamento de fundos, aumentar a capacidade administrativa, aumentar a liquidez dos proprietários e aumentar o poder de mercado.

2.3.1- Crescimento

Gitman (1984:681) explica que as companhias que desejam crescimento rápido quer em tamanho, quer na faixa dos seus produtos podem julgar que alguma forma de combinação atenderá a este objectivo. Em vez de procurarem atingi-lo através do processo de crescimento interno, as empresas podem alcançar esse mesmo objectivo de crescimento em pouco tempo, adquirindo ou combinando-se a uma empresa já existente. Se uma empresa que deseja expandir operações na área de produtos já existentes ou presumivelmente novos, poder encontrar um sócio adequado à combinação, poderá evitar muitos riscos que correria ao tentar atingir o mesmo objectivo através de crescimento interno. Os riscos associados ao planeamento, elaboração e venda de novos produtos ou de mais produtos são eliminados, se a empresa poder adquirir uma empresa em actividade

plena. Ademais, quando uma empresa expande-se ou estende suas linhas de produto mediante aquisição de uma outra, remove-se também um concorrente potencial.

Se A e B se fundem para formar a empresa C, e se o valor de C supera os valores de A e B tomados separadamente, então diz-se que existe sinergia. Sinergia é a condição pela qual o todo é maior do que a soma das partes. Em fusão sinérgica o valor pós fusão supera a soma dos valores pré fusão das empresas separadas. Weston & Brigham (2000:883) dizem que se há sinergia, o todo é maior do que a soma das partes. A sinergia é também chamada de "efeito em que 2 mais 2 é igual a 5". Eles chamam a atenção para o facto de o ganho sinérgico entre accionistas das empresas A e B ser determinado pelas negociações.

Fontes das sinergias e sua quantificação

Menezes (1995:437-8) diz que a melhor quantificação de sinergia deve ser feita com recurso a "cash flows" incrementais na data da fusão. No qual esses cash flows dependem das origens das sinergias: acréscimos de proveitos, redução de custos, redução de impostos e investimentos incrementais em capital fixo e de fundo de maneio necessário.

Classificação das sinergias

As sinergias podem ser obtidas de várias formas, as mais importantes são: sinergias por transferência, sinergias por partilha e as sinergias por conluio.

As sinergias por transferências ocorrem quando duas empresas ou mais transferem recursos e competências para a sociedade adquirente, o que vai melhorar o desempenho financeiro estratégico da empresa.

As sinergias por partilha ocorrem quando entre empresas há permutas de recursos e know-how que permitem a melhoria da competição, tornando as empresas mais eficientes e dinâmicas, gerando ao longo do processo economias de escala e de gama.

Sinergias por conluio existem quando o objectivo é de incrementar a vantagem competitiva através de junção de activos estratégicos de ambas as empresas. Estas sinergias traduzem-se geralmente no aumento de poder de mercado da empresa, em contrapartida de uma diminuição do poder negocial dos clientes e ou fornecedores.

Fontes dos acréscimos dos proveitos

Os acréscimos dos proveitos podem resultar dos ganhos de mercado, dos benefícios estratégicos e do próprio poder sobre o mercado. Os ganhos de mercado decorrem essencialmente da melhoria verificada na informação, publicidade, circuitos de distribuição e mix dos produtos enquanto que os benefícios estratégicos provêm da criação de novas oportunidades de negócios baseadas em relações de natureza imaterial.

Redução de custos

O aumento da eficiência operacional constitui uma das fortes razões para as fusões e aquisições, principalmente através das economias de escala, economias de integração vertical, complementaridade de recursos, eliminação de administrações ineficientes, redução de impostos e redução de custo de capital.

As fusões podem ser usadas para atingir um crescimento horizontal, vertical e conglomerado. O crescimento horizontal ocorre quando se combinam empresas do mesmo ramo de actividade/negócio. Este tipo de crescimento permite que empresas expandam suas operações numa linha de produtos existentes e, ao mesmo tempo, eliminar um concorrente. O Crescimento horizontal oferece certas economias devido à eliminação de funções de acessória e suporte para evitar a duplicação. Também espera-se que resultem economias de compra de mercadorias em maiores quantidades e de eliminação de duplos canais de distribuição/vendas. Muitas vezes, uma combinação horizontal de empresas eleva as vendas aumentando a diversidade de estilos e tamanhos dos produtos acabados.

Crescimento vertical, ocorre quando uma empresa cresce, adquirindo fornecedores de suas matérias primas e/ou compradores de produtos acabados. O crescimento vertical envolve expansão em direcção ao consumidor final. O maior benefício provém do controlo da empresa sobre a compra de matérias primas ou distribuição de produtos acabados. Uma empresa totalmente integrada controla todo o processo produtivo desde a extracção de matérias primas até à venda de produtos acabados.

O crescimento em conglomerado envolve a combinação de empresas em negócios desvinculados. A maior vantagem dos conglomerados está na sua capacidade de diversificar o risco, combinando empresas de forma a promover o risco mínimo e um retorno máximo. Este crescimento é mais atraente para empresas que têm padrões bastante sazonais ou cíclicos dos lucros. A teoria de diversificação conglomerada é tirada directamente da teoria de carteira usada para a selecção de activos e títulos.

Brealey & Myers(1992: 833-4-5-6) consideram a diversificação, a elevação do lucro por acção e a redução dos custos financeiros de financiamento como justificações duvidosas. A diversificação reduz o risco, mas esse facto, não é suficiente para induzir os investidores a pagar um prémio suplementar por empresas bem diversificadas. A diversificação é frequentemente usada por gestores de grandes empresas com grande liquidez que preferem usar esse dinheiro em aquisições em vez de distribuí-los em dividendos adicionais. Na óptica deles, essa é a causa que leva os ramos industriais estagnados a mudarem de direcção rumo a "matas frescas e novas pastagens" com o propósito de fugir ao pagamento de imposto das mais valias.

Eles chamam ilusão financeira ao facto de se considerar que as fusões aumentam o lucro por acção. Durante os anos 60, alguns grupos económicos fizeram aquisições que não renderam ganhos económicos evidentes. Mas a estratégia agressiva desses grupos é que produziu vários anos de crescimento nos lucros por acção e na cotação das acções.

2.3.2-Economias financeiras

Muitas vezes as empresas combinam-se para aumentar a sua capacidade de obter financiamento. Uma empresa pode ser incapaz de levantar fundos para expansão interna. Entretanto, quando a mesma se aliar a uma outra que possui um nível elevado de activos líquidos e um nível baixo de obrigações através da aquisição desse tipo de companhias "ricas em caixa" aumenta imediatamente o poder de empréstimo da empresa e reduz o risco financeiro. Isto deve possibilitar que ela obtenha financiamento externamente a taxas mais favoráveis.

Brealey & Myers (1992:836) acham que é duvidoso dizer que as fusões garantem condições de obter empréstimos mais baratos do que as empresas em separado. Essa afirmação é parcialmente certa. As empresas de facto, podem efectuar menos pagamentos com maiores emissões de títulos se os mercados de obrigações funcionassem bem; mas é preciso entender que essa redução é devida pelo facto de as empresas em conjunto garantirem mutuamente a dívida e reduzem o risco e por essa via, os credores exigirem uma taxa de juro mais baixa. Portanto, não se podendo comparar com uma situação em que elas funcionem separadamente, no qual uma não pode servir de garantia à outra, porque em caso de falha no pagamento, o credor não pode exigir à outra o dinheiro devido.

2.3.3-Aumento da capacidade administrativa

Por vezes as empresas se envolvem em combinações afim de obter certos executivos-chave. A empresa pode ter grande potencial que julga ser incapaz de se desenvolver plenamente devido a deficiências em áreas administrativas. Se a empresa não poder contratar administração competente, é possível que ache a solução viável ser a combinação com empresa compatível que possua pessoal administrativa necessária.

2.3.4-Benefícios fiscais

Ocasionalmente uma empresa pode ter benefícios potenciais, mas não dispor de lucros para tirar proveitos deles. Esta empresa pode combinar-se com outra empresa que está a gerar lucros tributáveis de forma que os prejuízos transitáveis pudessem ser aproveitados.

2.3.5-Aumento da liquidez dos proprietários

A combinação de uma empresa pequena com uma grande, ou de duas empresas pequenas, resultando numa grande companhia pode propiciar aos proprietários da(s) empresa(s) maior liquidez. Isto se deve à maior negociabilidade associada às acções de empresas maiores. Em vez de possuir acções numa pequena empresa com um mercado muito restrito, os proprietários receberão acções que são negociadas em mercados mais amplos e poderão ser liquidadas mais rapidamente.

As fusões que resultam em economias operacionais e financeiras são socialmente desejáveis, da mesma forma que as fusões que aumentam a eficiência administrativa, mas

as que reduzem a competição são indesejáveis. Nesta última situação se encontram as fusões assumidas apenas com o propósito de utilizar perdas fiscais acumuladas que provavelmente podem ser contestadas pelo fisco (imposto de rendimento de pessoas colectivas).

Capítulo.2.4-Objectivos básicos da empresa

Gitman (1984:684-5) diz que para avaliar combinações possíveis, o administrador financeiro precisa de considerar, não só os objectivos mencionados, mas também o objectivo básico da empresa, nomeadamente a maximização da riqueza dos seus proprietários a longo prazo. A combinação deve ser feita se a realização de um ou mais objectivos contribuir para atingir esse objectivo básico. A fim de atender os efeitos de uma combinação proposta sobre o futuro desempenho da empresa, o gestor financeiro precisa avaliar quantitativamente certas variáveis financeiras básicas. As variáveis relevantes são: lucro por acção (LPA), dividendo por acção, o preço de mercado das acções, o valor de livro de acções e a alavancagem financeira e operacional.

Estas variáveis são relevantes porque cada uma está relacionada com a avaliação das acções. O preço de mercado de acções da companhia resultante da fusão devem ser no mínimo mantidos.

2.4.1- Lucro Por Acção (LPA), este indicador deve ser previsto e avaliado antes de enveredar pela fusão com o objectivo de determinar a conveniência da combinação proposta. O administrador financeiro quando opta pela fusão está à procura de reduzir a variabilidade do LPA ou crescimento a longo prazo que elevará o preço de mercado da empresa.

2.4.2-Dividendo por acção, o administrador financeiro deve-se preocupar com o dividendo a ser pago após combinação. Ele deve reconhecer e considerar a importância de uma política adequada de dividendos. Pelo menos, os dividendos antes da combinação terão de ser mantidos para estabilizar o preço de mercado das acções da empresa.

2.4.3- Preço de mercado de acções, o preço de mercado da acção da companhia resultante da fusão é a variável-chave que o administrador financeiro tenta maximizar, ao seleccionar um sócio adequado à fusão. O lucro e os dividendos resultantes afectarão directamente o preço de mercado das acções. Somente se o preço de mercado das acções da companhia resultante da fusão aumentar a longo prazo é que o objectivo global da empresa será atingido. O valor das acções dos proprietários é medido com maior facilidade através do seu preço de mercado.

2.4.4- Valor contabilístico, em certas situações as empresas são adquiridas com a finalidade de obter financiamento. Nesses tipos de combinações, o montante pago pela acção da empresa adquirida precisa de ser considerada em função do valor contabilístico da empresa, já que as empresas não são adquiridas por seu potencial de lucros, mas sim por suas estruturas financeiras e de activos favoráveis.

2.4.5- Alavancagem financeira e operacional, termo alavancagem significa a capacidade que a empresa possui para usar activos ou recursos como capital fixo, com o propósito de aumentar os retornos dos proprietários. A variação da alavancagem acarreta mudanças no nível de retornos e do risco associado. O risco neste caso significa o grau de incerteza associado à capacidade de a empresa cumprir suas obrigações fixas de pagamento. Geralmente quando se eleva a alavancagem, o resultado é a elevação no risco e no retorno.

Gitman (1984:685) conclui que os efeitos de uma fusão sobre a alavancagem ou estrutura financeira da empresa resultante são de grande importância no processo de avaliação para acautelar os seus interesses a médio e longo prazos. Os investidores em acções de uma empresa determinam o seu valor, descontando os dividendos esperados a uma taxa que depende do risco da empresa. Se esta se alavancar mais, como resultado da fusão, seu lucro e dividendos esperados serão descontados a uma taxa mais elevada pelos investidores. O efeito líquido será uma redução no valor das acções dos proprietários, caso não se espere que os lucros cresçam suficientemente para contrabalançar o maior risco.

2.5- Ambiente Legal e Económico

As fusões e aquisições têm tratamento diferente de país para país, pelo facto, se aconselha a consulta aos especialistas das diferentes matérias que são suscitadas no processo de fusão. mas na generalidade há tendência para a proibição de fusões e aquisições que ocorrem com o objectivo de, através de economias de escala, dominar o mercado.

Brealey e Myers (1992:140-1) dizem que nos Estados Unidos da América a legislação federal contempla três diplomas principais. O primeiro é o Sherman Act 1890 que declara que é ilegal "qualquer contrato, combinação... que se faça com o objectivo de restringir o comércio" e que qualquer pessoa que tente monopolizar alguma parte de comércio está a agir ilegalmente. O Segundo é federal Trade Commission Act de 1914, que proíbe métodos desleais de competição e, por emenda, actos ou práticas enganadoras ou desleais. O terceiro e mais importante diploma é o Clayton Act de 1914. A secção 7 do Clayton Act, emendado em 1950 proíbe a aquisição de activos ou acções "em qualquer ramo de comércio ou em qualquer parte do país" onde o efeito possa "ser uma redução substancial da concorrência ou tender a criar um monopólio".

Nos EUA a lei antitrust pode ser aplicada por uma das duas vias: por uma acção cível colocada pelo Departamento de Justiça ou por iniciativa da Federal Trade Commission (FTC). Tanto o Departamento de Justiça como a FTC têm o direito de solicitar mandatos adiando uma fusão e, em muitos casos, tal tem sido suficiente para assegurar o seu falhanço.

Santana (2002) diz que no Brasil, o mercado interno é considerado património nacional, pelo que cabe ao Estado incentivá-lo de modo a viabilizar o desenvolvimento cultural e sócio-científico, o bem estar da população e a autonomia tecnológica do país. E,

acrescenta o artigo 219 da Constituição que o mercado é um bem colectivo e juridicamente protegido contra condutas que violem as leis de mercado. Essas condutas são chamadas trustes. Trustes são práticas que levam várias empresas, já detendo a maior parte de um mercado a combinarem-se ou a se fundirem para assegurar esse controle, estabelecendo preços elevados que lhes garante altas margens de lucro.

A lei anti-truste brasileira, de acordo com a mesma constituição, tem a função de alertar e repreender as infracções contra a ordem económica orientada pelos detames de liberdade de iniciativa, livre concorrência, defesa dos consumidores e repressão contra abusos.

Estatuto fiscal das fusões e aquisições

Em Moçambique não existe uma proibição de tal prática, havendo apenas a proibição de fusões ou aquisições que pretendam fazer aproveitamento de benefícios fiscais. O Código do Imposto de Pessoas Colectivas (2002:21) diz que para a determinação da matéria colectável da sociedade fundida não se deve considerar os resultados respeitantes aos elementos patrimoniais transitados. Isto é, o apuramento dos resultados das sociedades fundidas é feita como se não tivesse havido fusão. Esta regra visa impedir que companhias se fundam com o propósito de faltar ao pagamento dos impostos.

Uma aquisição tanto pode estar sujeita a impostos como estar isenta. Numa aquisição tributável, os accionistas vendedores são tratados, para efeitos fiscais, como se tivessem vendido as suas acções e têm de incluir os ganhos ou perdas nas suas declarações sobre o rendimento. Numa aquisição isenta de imposto, os accionistas vendedores são considerados como estando a trocar as suas acções por outras, não se reconhecendo quaisquer mais ou menos valias.

O Estatuto fiscal da aquisição também afecta os impostos posteriormente pagos pela empresa. Após uma aquisição isenta, a empresa é tributada como se as duas empresas tivessem estado sempre juntas. Numa aquisição tributável, os activos da empresa vendedora são reavaliados e o resultado, para mais ou para menos, é tratado como ganho ou perda tributável e a amortização fiscal é recalculada com base nos valores reavaliados dos activos.

Numa aquisição não tributável, dado que o imposto sobre mais valias pode ser diferido os sócios da empresa vendedora ficam com a situação melhorada em relação aos da empresa com aquisição tributável.

2.6-Avaliação financeira dos alvos seleccionados e contabilização

Segundo Strategor (2000:168) a análise da empresa a adquirir assenta em dois elementos essenciais: a sua atractividade e a sua disponibilidade. A análise da atractividade consiste, em primeiro lugar, em estudar ao longo de vários anos da conta de resultados, para permitir ter o conhecimento da evolução do volume de negócios, valor acrescentado, diversos saldos intermédios de gestão e do resultado líquido; Em segundo lugar, em

Trabalho de Licenciatura em Gestão

estudar o quadro de origens e aplicação de fundos para ter o conhecimento da política de investimentos, capacidade de auto-financiamento e a evolução de fundos próprios e a política de endividamento da empresa e; Em terceiro lugar, em analisar o balanço da empresa ao longo do mesmo período para conhecer a estrutura do capital, a composição das imobilizações líquidas, das existências e a tesouraria.

A análise dos indicadores de rentabilidade (ROA e ROE) é, também de capital importância porque permite comparar o estado financeiro da empresa em relação à média do sector a que pertence.

Paralelamente, há que verificar se é possível tomar o controlo da empresa. Por vezes há dificuldades de integrar a empresa devido ao sector a que pertence a empresa. Normalmente, não é fácil integrar empresas protegidas pelo Estado como aquelas que fazem parte da indústria estratégica ou da defesa.

Para além disso, a estrutura dos accionistas pode ser um obstáculo à tomada de controlo. São de ter em conta dois elementos que podem dificultar a tomada de controlo: o tipo de accionistas (indivíduo, família, grupo, instituições, público, etc.) e o grau de concentração do capital (parte de acções cotadas, principais accionistas e distribuição dos direitos de voto).

Depois de ter realizado a análise financeira e estratégica do alvo, é preciso proceder à avaliação financeira. No caso de reagrupamento da empresa, são de ter em consideração dois valores: valor intrínseco e o seu valor relativo.

O valor intrínseco da empresa adquirida corresponde ao valor financeiro da empresa no estado em que se encontra, independentemente dos efeitos benéficos da fusão. Quer dizer, o valor da empresa sem tomar em conta as sinergias eventuais com a adquirente, da concretização de uma política de recuperação ou da revenda de activos com mais valias.

O valor relativo integra, para além do valor intrínseco, o potencial de criação de valor. Existem vários valores relativos para o mesmo alvo, uma vez que ele depende da capacidade do adquirente de agir sobre as receitas, fluxos económicos e financeiros, e os custos de funcionamento da adquirida que variam em função dos recursos financeiros, tecnológicos e comerciais da adquirente.

Método de valorização do valor intrínseco

Foram elaborados múltiplos métodos para estimar o valor da empresa. Entre esses métodos, distinguem-se, geralmente, os métodos contabilísticos, baseados no valor patrimonial da empresa e os métodos financeiros, baseados no valor de rentabilidade ou de mercado da empresa.

Contabilização das fusões e aquisições

A extinção das sociedades incorporadas ou fundidas ocorre simultaneamente e conseqüente transferência dos direitos e obrigações sem dissolução e sem liquidação, constituindo uma simples cessação de existência autónoma através da extinção das participações antigas e aquisição de novas.

O projecto de fusão faz menção da data a partir da qual as operações da sociedade incorporada ou das sociedades fundidas são consideradas, do ponto de vista contabilístico, como efectuadas por conta da sociedade incorporante ou da nova sociedade. Esta menção, tem valor para efeitos de distribuição de resultados; com efeito, o processo de fusão contabilisticamente fica dividido em duas partes:

O período que vai desde a data de projecto de fusão até a data fixada para vigência do acordo de fusão. Neste período, as operações contabilísticas são efectuadas por conta própria das sociedades e, por isso, os resultados obtidos pertencem apenas aos respectivos sócios;

A partir da data fixada no projecto de fusão as operações contabilísticas são efectuadas por conta da sociedade incorporante, significando tal, que os resultados obtidos nesse período deverão ser registados por conta da sociedade incorporante ou nova sociedade.

Da Silva (1986:460) diz que a incorporação de resultados é automática, tendo em atenção que, no momento da extinção das sociedades, todo o seu património, se há de transferir, tal como se encontra. Não obstante, até à data da eficácia da fusão as sociedades continuem vivas e em actividade, devendo ser-lhes imputadas juridicamente todas as operações que realizem, e que nessa data, as sociedades se extinguem, pelo que todas as operações posteriores não podem deixar de ser realizadas pela sociedade incorporante ou pela nova sociedade.

São dois os métodos contabilísticos: método de compra (método de aquisição) e o método de comunhão de interesses.

Método de compra ou método de aquisição

Strategor (2000:169) refere que no método de compra os activos da empresa são contabilizados pelo valor justo de mercado, o que permitiria à adquirente definir novas amortizações e provisões para esses activos. Esta forma de contabilização origina geralmente a criação de uma rubrica especial que é designada por "goodwill" que consiste na diferença entre valores de mercado e os valores de aquisição dos cativos. O valor de mercado procura saber o que custaria ao adquirente a constituição de activos idênticos.

Geralmente, acrescentam-se a esse valor patrimonial elementos que não figuram no balanço, mas que dão à empresa uma capacidade distintiva ou um rendimento de situação que gera uma rendibilidade superior. Trata-se de activos normalmente incorpóreos

(trespasse), como a marca, o produto de comércio, a notoriedade, o potencial de desenvolvimento humano e uma localização geográfica favorável. Esse valor que se acrescenta ao patrimonial corresponde à noção de goodwill que é amortizável em 5 anos salvo se existirem razões económicas que justifiquem a consideração de um prazo superior, mas que nunca deve exceder os 20 anos.

Na hipótese de justo valor ser inferior ao preço de aquisição (badwill) devem ser considerados dois procedimentos alternativos ou repartir a referida diferença pelos activos não monetários adquiridos na proporção dos respectivos valores ou contabilizar o badwill na conta de acréscimos e diferimentos (proveitos diferidos) e imputá-los aos resultados futuros dos próximos cinco anos.

Método de comunhão de interesses

Menezes (1995:428-9) diz que o método de comunhão de interesses consiste na simples consolidação, sem qualquer alteração, dos valores dos activos da empresa adquirida. Este método é geralmente utilizado quando a empresa adquirente eleva o seu capital com recurso a emissão de acções ordinárias, em troca de pelo menos, 90% das acções normais da empresa adquirida; o método de compra é normalmente utilizado quando existem outras formas de financiamento de operações de fusões e aquisições, em especial a emissão de nova dívida ou a utilização de disponibilidades existentes.

Brealey & Myers (1992:842) diz que as fusões levantam, por vezes questões contabilísticas complexas. Uma dessas questões é de saber se uma fusão deve ser considerada uma aquisição de activos ou uma consolidação de participações. Nos países com mercado de capitais eficientes, a escolha entre os dois métodos deveria ser indiferente.

A indiferença reside no facto de a informação ser amplamente acessível e barata para os investidores, pelo que nenhum grupo ou instituição é capaz de obter permanentemente resultados superiores aos do mercado. Mesmo as empresas pequenas com risco extraordinário só têm rendibilidade um pouco maior para compensar o risco.

Esse problema está relacionado com o registo de goodwill, resultado da reavaliação do imobilizado incorpóreo ou pelo facto de a empresa absorvida ter um produto ou tecnologia desenvolvida promissora no futuro. O goodwill deve ser amortizado como custo que afecta o nível de lucros anuais. Com a consolidação o goodwill nunca é mostrado e, por isso, o lucro apurado é geralmente maior. Mas tudo isso, não tem absolutamente nenhuma consequência de tesouraria, porque os custos de amortização não são saídas de caixa e não são particularmente dedutíveis para efeitos fiscais. Portanto, a escolha entre o método de aquisição ou de consolidação não afectam o valor da empresa resultante da fusão.

Avaliação pelo método financeiro

Strategor (2000:170) refere que contrariamente aos métodos contabilísticos que apenas têm em conta os desempenhos passados, os métodos financeiros integram as perspectivas de desenvolvimento da empresa adquirida, uma vez que avaliam as empresas a partir da sua rendibilidade previsional. A empresa não é avaliada em função dos activos constitutivos do seu património, mas em função dos fluxos de fundos financeiros que estará em condições de gerar na sequência da compra. O método mais frequentemente utilizado é a actualização dos cash-flows esperados. Consiste em avaliar os fluxos de liquidez que serão gerados pelos activos da empresa num período determinado, a que se acrescenta um valor final igualmente actualizado. Este método implica determinar os seguintes parâmetros:

1- Os fluxos previsionais de liquidez (resultado de exploração líquido adicionado das dotações de amortizações e de outros encargos não desembolsáveis e diminuídos dos investimentos e do aumento das necessidades de fundo de maneo);

2- O período de previsão: é raro ser superior a dez anos;

3- A taxa de actualização, está ligada ao risco do projecto de investimento. Geralmente pode recorrer-se ao custo do capital avaliado pelo modelo MEDAF (modelo de equilíbrio dos activos financeiros) que determina a taxa de rendimento exigido pelos accionistas como soma de uma taxa sem risco (obrigações de tesouro) e de um prémio de risco que depende da volatilidade do título considerado em relação ao mercado (beta) e do prémio de risco de mercado da carteira;

4- Valor final ou residual que pode ser estimado a partir do balanço previsional ou cash flow do último ano.

Devido à dificuldades da aplicação deste método, alguns países ou alguns banqueiros contentam-se em aplicar um resultado provisório, um price earning ratio (PER) de referência, partindo do princípio de que o PER não variará num futuro relativamente próximo. O valor de PER depende de perspectivas de crescimento da empresa. Assim, quanto mais elevadas forem as perspectivas de crescimento da empresa, mais os investidores estarão prontos a pagar caras as suas acções em relação ao seu benefício por acção actual.

O pagamento de um prémio de fusão aos accionistas do alvo acima do valor intrínseco para tomar controlo justifica-se, se o potencial de criação de valor for suficientemente elevado para compensar esse custo adicional. Ora, a avaliação do potencial de criação de valor nem sempre é fiável por razões ligadas a fenómenos de assimetria da informação entre a ofertante e a empresa alvo e a dificuldade de quantificar certo tipo de ganhos. Por exemplo, as economias de escalas relativas aos serviços funcionais ou administrativos ou ganhos ligados a transferências de saber-fazer são difíceis de avaliar.

Na utilização do método do VAL é necessário ter em conta dois perigos: O primeiro está ligado às actuais cotações das acções que podem já reflectir o ganho antecipado (quando a procura aumenta, o preço das acções também aumenta); em segundo lugar, ter o cuidado na avaliação dos fluxos de caixa.

O excesso de optimismo na previsão dos ganhos de fusão pode levar a pagar um preço alto. O vendedor pode ter uma ideia de que a empresa que vende faz parte de uma actividade não lucrativa e por isso formar fracas expectativas. Para este vendedor o preço que receberá reflectirá essas mesmas perspectivas. Do mesmo modo que, o comprador pode ter a ideia de que somente procura empresas em crescimento ou que procura empresas que tem um baixo valor contabilístico e por essa via formar um certo tipo de perspectiva que vão influenciar a formação do preço a pagar. Mas o fundamental é procurar comprar empresas que possam acrescentar valor e puder capitalizar uma vantagem monopolista. Isto é, acrescentar alguma vantagem competitiva que as outras empresas não podem imitar.

Para além do problema de quantificação, coloca-se igualmente o problema ligado à realização concreta das sinergias. A concretização das sinergias de eficiência técnica e económica é mais aleatória do que as sinergias financeiras pois, no primeiro caso, são necessários medidas de consolidação física ou administrativas, enquanto que no segundo basta uma simples centralização dos fluxos financeiros.

O outro problema é a aplicação das medidas de racionalização física que comporta riscos importantes devido à resistência à mudanças, planos sociais e transferência física de pessoal. As fusões de serviços comerciais comportam riscos porque ao fundirem as respectivas redes de vendas a sua quota de mercado total pode reduz-se em relação à soma das quotas das empresas anteriormente.

Negociação do preço de aquisição

O preço realmente pago deve situar-se entre o valor intrínseco da empresa e o seu valor relativo. Mas o preço de aquisição determina-se em função da oferta e da procura, pois o mercado das firmas é um mercado concorrencial em que várias equipas dirigentes podem ser levadas a disputar entre si o direito de assumir o controlo de uma empresa. Assim, se existirem numerosas ofertas concorrentes, o adquirente será obrigada a aumentar a oferta. Para acautelar a rentabilidade futura é preciso, então, que ele fixe um montante máximo se quiser rentabilizar o seu investimento num prazo razoável. Em contrapartida, existem sectores em que a oferta é superior à procura. Trata-se, muitas vezes, dos sectores em declínio em que numerosas empresas são postas à venda para um limitado número de potenciais compradores.

Integração da empresa adquirida

A integração da empresa adquirida no seio das estruturas do adquirente depende dos objectivos perseguidos pelo adquirente. Se o adquirente visar simplesmente realizar mais

valias financeiras, a empresa adquirida será revendida após desmembramento ou no estado em que se encontra ou eventualmente após a aplicação de uma política de recuperação que apenas se exija para se realizar a transferência da equipa dirigente. Em contra partida, se a aquisição for o meio de realizar as sinergias, será necessário uma integração entre a adquirente e a empresa incorporada.

As sinergias financeiras apenas exigem uma centralização dos fluxos financeiros, enquanto que as empresas podem continuar a funcionar autonomamente. As sinergias de eficiência técnicas exigem uma consolidação física dos activos, o reforço do poder de mercado e uma centralização administrativa de certos serviços.

A concretização da fusão é delicada, pois opera-se num clima tenso em que os assalariados da empresa adquirida se inquietam com a sorte individual e colectiva. A inquietação é vivida com intensidade diferente dependendo da estratégia visada. Se a estratégia adoptada é de eliminar um concorrente, a preocupação dos assalariados é maior porque a empresa adquirida será simplesmente desmembrada e os respectivos trabalhadores indemnizados. Este caso é o ponto extremo da aquisição e eventualmente seja a forma que mais preocupação apresenta na sociedade.

Se a estratégia é de crescimento para expandir as operações numa linha de produtos existentes a preocupação será apenas de algumas categorias profissionais, nomeadamente a eliminação das funções de acessoria e suporte como forma de evitar a duplicação. Neste caso, é possível minimizar o efeito de despedimento com recurso a conversão de carreiras através do processo de formação e, noutros casos incluindo, a perda de algumas regalias e ou redução do salário. O despedimento devendo ocorrer somente para aqueles que não se adaptem ou que não estejam dispostos a sacrificar as regalias já adquiridas.

Além disso, a aquisição é vista, muitas vezes, como castigo de uma má gestão, o que favorece o aparecimento de relações de tipo vencedor/vencido em que, por outro lado se desenvolve um complexo de inferioridade que inibe qualquer intercâmbio e, por outro, se manifesta um sentimento de arrogância e de superioridade que dificulta a participação.

2.7-Ganhos da fusão

Brealey & Myers (1992:851) diz que há boas e más fusões, mas os economistas dificilmente chegam a acordo sobre o ganho que se tem. Eles divergem principalmente por causa do saldo final das fusões. Os accionistas vendedores quase sempre recebem um prémio sobre o valor antes da fusão das suas acções. O prémio médio é de 20% no caso de fusões antecipadamente acordadas e de 30% no caso de ofertas públicas de aquisição. Por vezes, os prémios são muito mais elevados.

Estudos já efectuados mostram que a longo prazo, ocorre uma ligeira quebra na evolução das cotações dos compradores. Na maioria das fusões o comprador é muito maior do que o vendedor, e mesmo que sejam enormes os ganhos ou prejuízos obtidos na aquisição não se repercutem muito claramente na cotação do comprador. Portanto, os compradores em média parecem, grosso modo não ganhar nem perder.

O maior ganho das empresas absorventes ou novas que resultam da fusão está na sua capacidade de aproveitar o valor da adquirida para capitalizar vantagem monopolista e competitiva que os outros não podem imitar. Este é o principal objectivo que pode ser facilmente obtido nas economias que não tenham leis antitruste.

2.8-Avaliação económica e financeira

A solvabilidade é um imperativo, obrigação absoluta e permanente das empresas enquanto que a determinação do nível de desempenho que pretende alcançar é facultativo. É, pois nesta óptica, que há uma variedade de formas de exprimir os objectivos de rendibilidade e de outros indicadores que lhe estão associados, como a taxa de crescimento do volume de vendas, taxa de rendibilidade de capitais próprios, taxa de crescimento do resultado líquido, taxa de crescimento da margem bruta de auto-financiamento, etc. Daí que haja disparidades de valores mínimos definidos por cada empresa.

O carácter discricionário das escolhas de objectivos de desempenho pode ser ilustrado pela instabilidade dos resultados obtidos por uma empresa quando se estuda o comportamento ao longo de vários anos. Por essa via, pode-se chegar à conclusão de que certas empresas podem permitir uma redução momentânea dos resultados, ou mesmo evidenciar perdas ao longo de um ou mais exercícios, sem que tal ponha em risco a sua sobrevivência ou mesmo o seu crescimento. No entanto, duas observações permitem recusar a ideia de um poder discricionário e absoluto na determinação do nível dos resultados desejáveis. Por outro lado, a empresa deve assegurar a remuneração e a renovação dos recursos que utiliza. Essa remuneração só será possível se ela der provas de eficácia suficiente no desenvolvimento da sua actividade. E, ainda pelo facto de que o crescimento origina responsabilidades às quais a empresa só pode fazer face se conseguir gerar um fluxo de resultados suficientemente abundante. Deste modo, a capacidade de reembolsar os empréstimos requeridos pelos investimentos adicionais só poderá ser assegurada se a empresa conseguir gerar margens de auto financiamento adequadas.

Cohen (1996:39) conclui que a procura de resultados mínimos aparece como um imperativo tão importante para a organização como a manutenção da solvabilidade. Mas a diferença entre estas duas condicionantes reside nas condições a respeitar. O imperativo do equilíbrio financeiro deve ser assegurado continuamente e sem falhas.

Menezes (1995:46) diz que a exigência limiar mínima da viabilidade é a positividade sistemática dos meios libertos brutos de exploração ao longo do tempo para garantir a correcta amortização das imobilizações de explorações e realizar adequadas provisões para a cobertura dos riscos operacionais e ainda gerar resultados de exploração positivos para remunerar os capitais. A excepção a esta regra, ocorre apenas nas empresas públicas cuja finalidade económica ou social justifica esquemas permanentes de subsidiacção anual.

A ocorrência esporádica (um ou dois anos) de resultados negativos pode não colocar a empresa numa situação económica difícil, desde que a situação preexistente tenha sido normal e as origens da negatividade dos resultados seja meramente conjuntural e facilmente solúveis.

O Estudo da solvabilidade e dos ajustamentos entre as necessidades e as fontes de financiamento privilegiam o princípio de liquidez geral da empresa, Porque todos os recebimentos convergem para a rubrica de disponibilidades, que permitem, então fazer face ou não a pagamentos: A solvabilidade coloca, portanto um problema de equilíbrio global e não apenas um ajustamento parcial.

Cohen (1995:358) mostra que a avaliação financeira da empresa para além de privilegiar os objectivos tradicionais de rentabilidade e de solvabilidade tem de ter igualmente em conta, o diagnóstico de considerações de elementos estratégicos, como a flexibilidade da empresa, a sua inserção mais ou menos favorável nas redes relacionais ou em frentes concorrenciais, qualidade actual e futura do seu conjunto de actividades estratégicas e o domínio ou não de uma vantagem concorrencial duradoura (entre outros).

Ganho económico e financeiro de acordo com o Sistema financeiro

Para além da avaliação dos resultados financeiros e económicos gerais, o sistema financeiro é igualmente avaliado recorrendo ao sistema *CAMELS* que consiste em avaliar a eficiência, eficácia e observância de limites prudenciais do banco, com o objectivo de promover a transparência e incentivar a concorrência entre bancos. Os indicadores do modelo são: Adequação de capital, Qualidade de activos, Rentabilidade, liquidez, Sensibilidade à mutação no mercado e qualidade de Gestão. Esses indicadores permitem concluir a conformidade ou não de um banco em relação aos padrões da autoridade monetária. As conclusões que se chegam dependendo de os seus indicadores se encontrarem dentro de determinados parâmetros, nacionais e internacionais, são os seguintes: Satisfatória, Eventualidade de emergência de problemas, Verificar ou tem problemas de acção imediata.

Os bancos com a classificação de satisfatória são considerados pela autoridade monetária como sendo: fortes, sólidos e com desempenho. Por outro lado, se a classificação recair sobre a designação "tem problemas de acção imediata", o Conselho de Administração desse banco deve apresentar à autoridade um plano de reposição dos indicadores aos níveis considerados normais.

Capítulo 3-Estudo do caso: Fusão por incorporação dos bancos BCI E BF

3.1- Estrutura do Sistema Financeiro moçambicano

O BCI Fomento, SARL é um banco resultado da fusão por incorporação do Banco Comercial e de Investimentos e do Banco de Fomento. Ele afirma-se como um banco assente em princípios de solidez financeira, segurança e parceria social. A estratégia do banco é marcada pela inovação e pelo crescimento, orientado pela qualidade dos produtos e serviços que disponibiliza, agindo no sentido de tudo fazer para dar o melhor aos seus clientes e para dar melhor ao seu país. Lema: solidez e crescimento.

Estrutura accionária

Caixa Internacional SGPS SA	69,12%
Grupo BPI	30,00%
Outros	0,88%

Área de actuação

O banco BCI Fomento faz parte do sistema financeiro moçambicano cuja tarefa essencial é mobilizar a poupança e canalizá-la para o investimento. Neste sector actuam bancos comerciais, bancos de investimentos, sociedades gestoras de fundos, sociedades de compras em grupo, cooperativas de crédito, de poupança e casas de câmbios.

Este banco presta serviços financeiros, como a captação de poupança, pagamento de salários por conta de outrem, presta serviços cambiais e outros.

O quadro seguinte mostra a situação concorrencial do mercado em 31 de Dezembro de 2002

Tabela I

Nº	BANCO	VOL. DE NEG	R.LIQ	ACT.LIQ	CAP.PR	C.OP	Nº/TRAB
1	BIM	2.053.842	92.296	13.956.276	913.059	1.115.217	1500
2	BSTM	572.263	218.134	6.843.056	659.75	293.118	371
3	BA,SARL	571.315	42.654	2.835.274	271.336	482.795	996
4	BCI	336.533	85.77	4.266.430	461.933	191.105	301
5	BFE	211.017	106.003	2.489.466	322.176	107.28	149
6	UCB	88.246	40.531	610.831	204.009	32.836	29
7	ABC	67.155	17.339	546.233	97.216	49607	23
8	BIM-LEASING	60.732	18.115	862.19	60.542	17591	9
9	GAPI	45.43	1.72	297.115	77.441	22.494	42
10	CPC,SARL	44.472	23.399	242.067	34.24	21.073	12
11	NOVO BANCO	27.132	-3.383	71.034	22.873	30.515	127
12	BIM-INVESTIMENTO	26.861	96	67.981	41.662	24.103	4
13	ICB	22.969	4.767	165.903	43.516	15.14	39
14	BDC	19.482	-26880	404.69	43.767	43.027	35
15	SOCREMO	16.789	19.891	50.744	22.157	13.508	58
16	BCI-LEASING	12.552	1.464	167.672	76.879	4.775	4
17	BMI	3.026	-32.118	148.707	652	33.466	55

Fonte: KPMG, 2003

3.2-Breve historial do BCI e BF

3.2.1- BCI

BCI (2002) é um banco que se apoia na estratégia de política competitiva de investimento e de expansão direccionadas para o desenvolvimento do volume de negócios em todas as áreas de mercado, que no ano de 2002 se reflectiu num crescimento de activos totais em 45% e reforço de activos consignados em 46%. Esta política consubstancia-se na ampliação da rede comercial, tendo em conta a actuação atenta e activa sobre a evolução e necessidades de mercado.

O BCI durante o ano de 2002 expandiu a sua actividade que permitiu aumentar as quotas de mercado , nos activos em 3.5%, créditos em 2% e nos títulos em 6.6% e no total de depósitos em 3%.

Quotas de mercado em 31 de Dezembro de 2002

Activos	11.7%
Depósito de clientes	13.3%
Crédito bruto sobre clientes	11.9%

Este banco aposta no desenvolvimento de meios electrónicos de transferências bancária, consolidação da sua prestação de pagamentos de serviços por débito directo em conta e por depósito em conta para os não clientes para pagamentos de energia, água, telecomunicações e propinas universitárias.

Indicadores absolutos em milhões de contos de meticais

Volume de negócios	336.533
Resultados líquidos	85.570
Activo total líquido	4.266.430
Capital próprio	461.933
Número de trabalhadores	301

Fonte: KPMG, 2003

3.2.2 - Banco de Fomento Exterior(BFE)

O BF é uma instituição financeira cuja tarefa é canalizar as poupanças de várias partes interessadas em formas de empréstimos ou investimentos. As instituições colocam os fundos em algum tipo de instrumento rentável e pagam juros sobre os fundos depositados aos poupadores; outros ainda oferecem serviços pelos quais cobram aos depositantes, como a cobrança de taxas de serviços sobre as contas correntes.

Indicadores absolutos do BF em milhões de contos de meticais

Volume de negócios	211.017
Resultados líquidos	106.003
Activo total líquido	2.489.468
Capital próprio	322.176
Número de trabalhadores	149

Fonte: KPMG, 2003

Fusão por incorporação: Parceria social

Fusão por incorporação

1- BCI incorpora BF

2-Negociação da fusão

3.1-Acordo entre accionistas Grupo Caixa Geral de Depósitos e o Grupo moçambicano, SLI.

3.2-O acordo antecedido de cooperação nos vários serviços. Exemplo, participaram previamente em conjunto no projecto de serviços de pagamentos automáticos, mais conhecidos por ponto 24.

3.3- Objectivo da Fusão BCI e BF

Crescimento

Fonte: BCI Fomento, 2003

3.2.1 Aumentar a presença no mercado para cerca de vinte a vinte e dois por cento.

3.2.2-Melhorar a qualidade.

3.2.3-Sinergias-Aumento da rede comercial com a abertura de mais um balcão, elevando para 32 balcões, sendo 7 resultantes da incorporação do BF e 24 do BCI. Ainda, a captação de novos clientes de depósitos.

3.4-Processo de fusão

Fonte: BCI Fomento, 2003

Autorização e Formalismo

- Ao abrigo do decreto-lei 598/73, de 8 de Novembro
- Autorizada pela Assembleia Geral extraordinária
- Mediante um aumento de capital social do BCI, de 225 mil milhões para 321.428.570.000,00MTS.
- Emissão de 9.642.857 novas acções ordinárias nominativas com um valor facial de 10.000,00 MTs cada a atribuir aos actuais sócios do Banco de Fomento, SARL. Correspondentes a trinta por cento do total do capital social, na exacta proporção das acções que actualmente detém.
- Alteração dos estatutos do BCI na globalidade para adequá-las à nova realidade
- Extinção do BF, SARL e a transferência do património global da sociedade para BCI. A transferência inclui as participações detidas por este banco noutras instituições, nomeadamente na Interbancos de 20% para 36,96%.
- Os plano de fusão analisado pelos conselhos fiscais das duas empresas
- Periodização
- Escritura pública a 4 de Dezembro de 2003
- Produz efeitos a partir de 1 de Dezembro de 2003
- As demonstrações financeiras de BCI reflectem 12 meses e apenas 1 mês de actividade incorporada
- As demonstrações financeiras de BF de Janeiro a Novembro de 2003 é feita autonomamente e os resultados tratados como se não houvesse fusão.

3.5- Resultados da fusão

Crescimento em tamanho e em produtos

Fonte: BCI Fomento, 2003

3.5.1-A fusão visava permitir a implementação de políticas de investimento e de

expansão direccionadas para o crescimento do volume de negócios em todas as áreas de mercado, o que se reflectiu num crescimento dos activos totais em 69%, quando no sistema bancário a taxa de crescimento se situou nos 10%.

3.5.2-A evolução dos recursos consignados, com destaque nas linhas especiais, nomeadamente: BEI, APAD, USAID, PODE, INCAJU e PDPME revelou mais uma vez a política de promoção e contratação de linhas nacionais e internacionais de apoio ao desenvolvimento de empresariado, tendo registado um crescimento de 51 mil milhões, elevando o total desses fundos a 212 mil milhões.

3.5.3-A expansão dos recursos totais captados centrou-se nos recursos em moeda estrangeira, com um crescimento de 186%, enquanto que os depósitos em moeda nacional apresentaram um crescimento de 37%, Essas variações levaram a alteração da estrutura de representatividade dos depósitos em moeda estrangeira, que subiu de 35% para 53%.

3.5.4-Ao nível de maturidade de carteira, o total de depósito à ordem, incluindo os de caução, aumentaram no seu peso no total de recursos subindo dos 62% para os 66%. Por agente económico, o peso dos depósitos de particulares passou dos 27% para 35%, enquanto que o das empresas reduziu de 73% a 65%.

3.5.5-Nas variações dos activos totais em 3.930 mil milhões, destaca-se o aumento de peso dos depósitos e aplicações em Bancos de 8% para 17% e da rubrica de caixa e Depósitos em bancos centrais de 10% para 13%.

3.5.6- A política de expansão moderada da carteira de crédito levou a que o rácio de crédito sobre o total de recursos captados aumentasse dos 50% para os 52%

3.5.7- Na banca de investimentos, ao longo do não de 2003, o BCI manteve a política de promoção da utilização de linhas de crédito contratados junto de entidades nacionais e internacionais tudo com vista a obtenção de benefícios de comparticipação de risco e ou de bonificação na taxa de juros, são os casos do Banco Europeu de Investimentos, Linha do PODE, Linha da USAID, etc.

Manter o acordo de intermediação financeira com o Estado, Caminhos de Ferro de Moçambique no processo da racionalização da mão de obra-Indemnização.

3.5.8-Constituição dos capitais próprios do BCI incorporante (em milhões de meticais).

	BCI	BF	BCI incorporante
Capital social	225.000	96.429	321.429
Reserva legal	12.335		58.648
Reservas livres	13.010		242.694
Reservas de reavaliação	33.673		33.673
Reserva de real. Cap.	67.469		44.862
Número de acções	22.500.000		32.142.900

Fonte: BCI Fomento, 2003

Estrutut. patrimonial	2003	2002
Aplicações em bancos	1.367.272	351.075
Títulos da dívida	1.556.472	1.211.516
Crédito total a clientes	3.560.289	1.794.728
Participações financeiras	151.943	152.294
Depósitos de clientes	6.588.440	3.431.534
Provisões totais	276.943	190.116
Activo total	8.124.878	4.266.987

Fonte: BCI Fomento, 2003

3.5.9-Posição em relação à concorrência em 1 de Dezembro de 2003

Bancos	BCI Fomento	BCI
Quota de mercado	20%	12%
Depósitos de Clientes	24%	13%
Crédito bruto de clientes	27%	12%

Fonte: BCI Fomento, 2003

Posição de mercado em 31 de Dezembro de 2003

Activos	19,9%	11.7%
Depósitos	24,4%	13,3%
Créditos	26,7%	11.9%

Fonte: BCI Fomento. 2003

Estrutura (anos)	30/06/2004	2003
Número de empregados	468	450
Número de agências	32	23
Número de ATMs	60	32
Número de clientes	87.207	41.105

Fonte: BCI Fomento,2004

3.5.10-Situação dos activos

Uma empresa é constituída por activos divididos em dois grupos: activos corpóreos e incorpóreos. Os activos corpóreos são aqueles que têm a forma física como: edifícios e equipamentos e outros enquanto que os incorpóreos tem a forma imaterial.

Activos fixos

Ao nível de investimentos o BCI procedeu a abertura de mais um balcão, sediado em Maputo, elevando para 32 o número de balcões no país, dos quais 7 são balcões do extinto Banco de Fomento. As ATMs disponíveis totalizam 60 unidades dos quais 22 do extinto Banco de Fomento.

Activos incorpóreos

Os activos incorpóreos são de natureza imaterial, como o saber fazer industrial ou uma perícia científica ou financeira. Estes activos podem ser materializados pela capacidade de inovação que pode ser protegida em forma de patente.

A combinação destes activos criam competências específicas de uma empresa que podem conferir vantagens no mercado. Essa combinação no BCI conferiu a seguinte vantagem:

A expansão da actividade de BCI a níveis superiores ao sistema, permitiu que as quotas de mercado aumentassem nos activos em 9%, nos créditos em 11%, nos títulos em 6,6% e no total de depósitos de clientes em 15%.

3.5.11-Quadro de pessoal: Conhecimento/progresso

Em consequência das actividades operacionais e de fusão do BCI com o Banco de Fomento, ocorrida nos finais de 2003, o quadro de pessoal registou um crescimento de 55,81% comparativamente com 2002.

O quadro de pessoal é essencialmente jovem e representa 81.02% com idade até 35 anos dos quais 46.06% tem idade até 25 anos.

Na distribuição de habilitações literárias verificou-se um predomínio de colaboradores com nível médio, que representam 58,4%.

3.5.12-Conta de Resultados: Crescimento/ estabilidade

Anos	2003	2002
Conta de exploração (em milhões de meticais)		
Margem financeira	232.858	219.476
Margem complementar	171.123	117.057
Amortizações e provisões	40.141	92.408
Resultante corrente	130.479	78.208
Resultado extra.	-8.720	7.369
Resultado líquido.	121.759	85.577

Fonte: BCI.2003

Ao nível da conta de resultados assistiu-se a um crescimento de margem financeira em 6% correspondente ao aumento de mais de 13 mil milhões, tendo sido influenciado pela redução dos juros e custos equiparados em 20 mil milhões. Do lado dos proveitos também verificou-se uma redução dos juros e proveitos equiparados em 2%, que em termos absolutos corresponde a 7,5 mil milhões.

A margem complementar registou um aumento na ordem dos 46%, que em termos absolutos representa 54 mil milhões. Esta variação foi influenciada pelo aumento de comissões líquidas em 21 mil milhões, dos ganhos cambiais em 29 mil milhões e de outros proveitos em 4 mil milhões.

O aumento das margens complementares e financeira permitiram que o produto bancário registasse um acréscimo de 20%, equivalente a 67 mil milhões dos 404 mil milhões de meticais.

Os gastos gerais administrativos verificaram um aumento na ordem de 41%, que em termos absolutos representam 67 mil milhões, influenciado por agravamento dos custos de fornecimento e serviços de terceiros em 36 mil milhões, dos custos com o pessoal em 30 mil milhões e de outros custos em 612 milhões de meticais. O agravamento dos gastos administrativos está relacionado ao aumento do número de agências e consequente aumento do número de pessoal.

Apesar do aumento do produto bancário, o aumento de custos com o pessoal, fundo social dos trabalhadores levou ao agravamento do rácio "cost of Income", que passou dos 57% para 65%.

Rácios

Rácio de Solvabilidade	12.1%	13,5%
Cost of Income ¹	65.4%	57.0%
ROE	18.7%	19.2%
ROA	1.8%	2.3%
LPA	3.78%	3.8%

Fonte: BCI Fomento, 2003

No geral os custos de estrutura aumentaram em 6% superando em 15 mil milhões o valor de 2002.

O efeito dos resultados extraordinários em 2003, implicou que o resultado corrente reduzisse em 8 mil milhões, tendo baixado dos 130 mil milhões para 121 mil milhões. Comparativamente com 2002, os resultados extraordinários registaram uma redução na ordem dos 16 mil milhões.

O resultado apurado permitiu aferir quando dividido pelos capitais próprios e pelo activo total, uma ligeira redução dos rácios ROE e ROA, tendo o primeiro baixado dos 19,2% para 18,7% e o segundo dos 2,3% para os 1,8%.

Nestes indicadores, apesar da redução de ROE e ROA, nota-se a estabilidade do LPA (de 3.8% para 3.78%) e ainda a manutenção de pagamento de dividendos que ambos contribuem para estabilização dos preços das acções no mercado.

¹ devido ao aumento de custos com o pessoal para responder ao aumento do número de agências, produto bancário e fornecimentos e serviços de terceiros

3.6-Avaliação económica e financeira do processo de fusão

As instituições financeiras moçambicanas analisam o seu risco na base do modelo de estrutura do CAMELS. Este modelo requer a análise de seis indicadores de solidez financeira: Adequação de capital, qualidade de activos, gestão, ganhos e rendimentos, liquidez e sensibilidade ou risco de mercado.

Adequação de capital ou rácio de solvabilidade

O rácio de solvabilidade é um dos indicadores mais importantes a ser considerado quando se faz uma avaliação de solidez das instituições financeiras. O indicador confere a estabilidade de recursos com o propósito de, em caso de desequilíbrios financeiros o mesmo banco ter a capacidade de absorver as perdas inerentes às suas actividades.

O Aviso nº 05/GGBM/99 fixa o rácio de solvabilidade mínimo de 8%. O rácio de solvabilidade agregado do sistema em 2003 foi de cerca de 17%. As instituições que não observam o rácio mínimo de solvabilidade são notificados pelo Departamento de Supervisão Bancária no sentido de apresentarem o plano de saneamento.

A solvabilidade de BCI Fomento é de 12,1%, uma diminuição em relação a 2002 que era de 13,5%. Este rácio situa-se acima do limite mínimo de 8%. Este facto pode ser interpretado como sendo um banco sólido.

Qualidade de activos

A qualidade de activos é o factor determinante para a performance das instituições financeiras. A deterioração da qualidade como também dos activos não somente requer a criação de provisões significativas para cobrir o risco de crédito, como também reduz a capacidade de geração de rendimentos das instituições. Por isso, as instituições devem manter uma avaliação sistemática das suas carteiras de crédito, convista a identificar os problemas em tempo útil e tomarem medidas correctivas para evitar a deterioração da qualidade de crédito. O Aviso nº 05/GGBM/99, no seu artigo nº 14, alínea c) fixa em 2% o nível mínimo de provisões gerais de crédito. As provisões do BCI são de 8%.

Os activos totais do BCI Fomento aumentaram em 69%, quando o crescimento médio do sector é de 10%. A rede comercial estendeu a sua capacidade de 23 para 32 balcões como resultado da incorporação. E, a conjugação de sinergias permitiu a captação de novos clientes de 41.105 para 87.207, consubstanciados pelo aumento de volume de depósitos e recursos consignados que cresceram de 51 mil milhões para 212 mil milhões de meticais.

A incorporação permitiu partilhar activos de natureza mais incorpórea como saber fazer industrial ou uma perícia científica ou financeira. O acesso a competências complementares melhora a competitividade do novo conjunto, se o custo da transferência continuar a ser inferior ao custo de desenvolvimento interno dessas competências ou

Trabalho de Licenciatura em Gestão

custo da sua aquisição no mercado dos factores (mercado da tecnologia e ou mercado do trabalho).

O desenvolvimento interno exige, todavia, capacidade de inovação que a empresa adquirente não possui necessariamente. Para além disso, os activos não estão forçosamente disponíveis no mercado, devido a barreiras regulamentares e patentes, ou então, disponíveis mas a preços proibitivos.

Portanto, o desenvolvimento externo parece inevitável se as competências procuradas forem dificilmente transferíveis devido ao seu carácter tácito, como, saber fazer e perícia ou se a capacidade de aprendizagem dos indivíduos for limitada.

A junção desta variedade de activos permitiu melhorias diversas na actividade do BCI, consequentemente a diversidade de produtos aumentou e os resultados são seguintes:

A captação de recursos centrou-se na componente moeda estrangeira que aumentou em 186%, enquanto que os depósitos em moeda nacional representam um crescimento de 37%. A maturidade de carteira de depósitos à ordem, incluindo caução, aumentaram de 62% para 65%.

A política de expansão moderada da carteira de crédito levou a que o rácio de crédito sobre o total de recursos captados aumentassem de 50% para 52%.

A cobertura de crédito vencido por provisões específicas subiu dos 65% para 71%. Pode-se considerar este indicador de satisfatório.

Ganhos de rendibilidade

A actividade principal das instituições de crédito é, em geral, a intermediação financeira cuja margem em 2003 cresceu e fixou-se, em média, em 1.851 milhões de contos. O BCI Fomento teve uma margem financeira de 232.858 milhões de meticais. A rendibilidade pode ser mostrada em termos de ROE e ROA que dão indicações sobre como os bancos fazem a optimização dos recursos disponíveis. Na prática internacional, esses indicadores variam, para ROA entre 0,5% e 2,5% e para ROE entre 10 a 20%.

O BCI Fomento teve 1.8% e 18.7% de ROA e ROE respectivamente. Estes indicadores se situam dentro dos intervalos razoáveis de rendibilidade.

Ao contrário da solvabilidade, nas empresas há várias formas de exprimir objectivos de rendibilidade e outros indicadores associados de forma facultativa. É, dentro dessa lógica que o BCI Fomento fixou como objectivos: a inovação e crescimento do banco. Para perseguir esse objectivo, os bancos podem permitir a redução momentânea dos resultados, desde que se ache assegurados os níveis mínimos de risco de sobrevivência da empresa e do seu autofinanciamento. O banco deve assegurar os resultados suficientes

Trabalho de Licenciatura em Gestão

para honrar compromissos com terceiros, remuneração de capitais próprios e gerar margens de autofinanciamento adequados.

Para o BCI Fomento, o resultado líquido de 135.573 milhões de meticais, dos quais 13.813 milhões de meticais transitados do exercício de Janeiro a Novembro de 2003 do extinto Banco de Fomento, cerca de 52.216 milhões destinaram-se a distribuição em forma de dividendos e 20.336 milhões e 63.029 para as reservas legal e reserva livre respectivamente.

Esta lucratividade, realmente significa uma redução em relação ao período anterior. Com efeito, o ROE e ROA reduziram de 19,2% para 18,7% e de 2,3% para 1,8% respectivamente. A redução deve-se ao facto de ter aumentado os gastos gerais administrativos, nomeadamente: o agravamento dos custos de fornecimento e serviços de terceiros e, ainda pelo facto de ter aumentado o custo de pessoal, e fundo social de trabalhadores para compensar o aumento de número de agências. Esta situação agravou o rácio "cost of income" de 57% para 65%.

A redução da lucratividade tem a ver, também com a redução da inflação. A inflação permitia ganhos adicionais devido ao facto de, nesses períodos haver uma massa de passivo que proporciona algum rendimento não ser remunerado, são os casos de depósitos à vista e os recursos em trânsito que até certo ponto compensavam as ineficiências administrativas e mesmo a concessão de créditos de liquidação duvidosa.

Em momentos da estabilidade relativa de preços e das taxas de juros, as margens operacionais diminuem por causa da redução da diferença entre a cobrança de serviços e a captação de recursos externos. Por outro lado estratégia de negociação de crédito privilegia a redução da margem financeira. Nos sectores de elevada concorrência assiste-se a uma verdadeira "guerra de spreads" entre bancos para ver quem ganha na oferta de margem mais baixa. O consumidor é o principal beneficiário desta "guerra". Por causa da conjugação destes factores, o resultado económico de 2003, concretamente a margem financeira do BCI Fomento baixou em 2% que em termos absolutos corresponde a 7,5 mil milhões de meticais.

A estratégia para manter a lucratividade deve privilegiar o aumento da base de clientes, diversificar produtos oferecidos, baixar os custos e ampliar a qualidade de activos. O BCI Fomento dá maior ênfase à inovação, uso de tecnologias e parceria social com o objectivo de aumentar a produtividade.

A fusão por incorporação permitiu ampliar a rede de clientes, aumentar a peso da prestação de serviços que no conjunto, elevaram a importância da margem complementar e financeira para cerca de 20% no conjunto de todos os produtos bancários. Esta percentagem representa comissões e ganhos cambiais.

A margem financeira situa-se acima da média. Portanto satisfatória.

Liquidez do sistema bancário

O risco de liquidez tem a ver com a incapacidade das instituições de honrarem os seus compromissos e obrigações perante os seus clientes. Para o efeito, o Aviso nº 05/GGBM/99 diz que as instituições de crédito devem manter permanentemente activos líquidos suficientes. Em alguns países da região têm regulamentada esta questão, como as Maurícias, as reservas de caixa mínima semanal deve ser equivalente a 5,5% dos depósitos da instituição incluindo os depósitos em moeda estrangeira. Em Moçambique, as instituições são apenas obrigadas a reportar ao Banco Central os procedimentos e políticas sobre a liquidez que as próprias instituições adoptam semestralmente.

Risco de Mercado ou sensibilidade

A estabilidade das taxas de juros das operações activas e passivas é determinante para a minimização do risco e outros efeitos externos nas condições financeiras das instituições. O ponto central do risco da taxa de juro está no spread entre as operações activas e passivas.

As taxas de juros representam o preço do dinheiro. São influenciadas pela própria dinâmica do mercado e da economia em termos de mobilização e aplicação de recursos. De uma forma geral, ao longo de 2003 a tendência manteve-se entre 20 e 25% e no quarto semestre registou-se uma relativa baixa para níveis de 15% e 20%. O nível de «spread» relativamente alto deve-se ao facto de os bancos criarem um nível alto de provisões, devido à descapitalização das empresas e consequentemente precária sustentabilidade das mesmas, que por sua vez, afectam negativamente o nível de carteira de crédito.

A tendência de baixa do spread tem a ver com o decréscimo das taxas juros em geral no país, devido em parte à queda da inflação e das taxas de reserva obrigatória e ainda como estratégia do sistema de induzir os clientes a transferir os seus empréstimos para o banco em causa. O efeito é que os ganhos com títulos também caem. As taxas de juros das emissões de bilhetes de tesouro e de autoridade monetária superiores a 60 dias caíram 14,3% e 8,8% respectivamente. A agravar a situação, no ano de 2003, entraram em vigor os novos impostos (IRPS e IRPC) cujo regime é desfavorável para títulos cotados na Bolsa de Valores. Por isso, os rendimentos das obrigações cotadas deixaram de estar isentas de impostos, passando a estar sujeitas a taxas de retenção na fonte de 10% a 20% respectivamente.

Qualidade de Gestão

As políticas, estratégias e procedimentos seguidos pelas instituições reflectem se sobremaneira, nos resultados e na performance de longo prazo das suas actividades e principalmente as actividades de intermediação financeira. Portanto, impõe-se a prática de políticas que resultem no elevado nível de saúde financeira das instituições e de

Trabalho de Licenciatura em Gestão

mercado financeiro em geral. As práticas políticas são tomadas tendo em conta a situação e evolução do mercado no qual o banco opera.

O indicador de gestão pressupõe a análise do potencial técnico e tecnológico e perspectivas de desenvolvimento. A análise do potencial técnico e tecnológico analisa a competitividade actual e previsional do banco tendo em conta o nível dos equipamentos, o know-how e o domínio das novas tecnologias e a qualificação dos recursos humanos e a produtividade. Estes factos são analisados com recurso, por exemplo, à média de idades dos equipamentos cuja leitura pode facultar uma visão da obsolescência dos equipamentos (usura física ou tecnológica) e, por outro lado, a análise de estatística do quadro de pessoal pode permitir a visualização de nível de qualificação ou a sua evolução temporal.

O BCI Fomento aposta no crescimento e inovação orientados para a qualidade de serviços e produtos que disponibiliza. Com efeito, ele aposta no desenvolvimento dos meios de pagamento electrónicos de transferência de caixa, consolidação de prestação de pagamentos de serviços por débito directo em conta.

No âmbito de recursos humanos, a estratégia está orientada para a melhoria das qualificações e aperfeiçoamento contínuo com recurso a vários programas de bolsas de estudo. Nesta área, o banco concedeu 26 bolsas de estudos a trabalhadores para a frequência de cursos de nível superior. Devido à fusão, o quadro de pessoal aumentou em cerca de 55,81% comparativamente com 2002.

Os efectivos do banco são constituídos por pessoal jovem que representa 81,02% com idade até 35 anos dos quais 46,06% com idade até 25 anos. Ao nível do banco verifica-se predominância de trabalhadores com o nível médio em cerca de 58,4%.

Qualidade de gama

Ao nível de investimentos o BCI procedeu a abertura de mais um balcão, sediado em Maputo, elevando para 32 o número de balcões no país, dos quais 7 são balcões do extinto Banco de Fomento. As ATMs disponíveis totalizam 60 unidades dos quais 22 do extinto Banco de Fomento.

A expansão da actividade de BCI a níveis superiores ao sistema, permitiu que as quotas de mercado aumentassem nos activos em 9%, nos créditos em 11%, nos títulos em 6,6% e no total de depósitos de clientes em 15%.

O volume de negócios aumentou em 69% contra 10% do ramo.

A distribuição das quotas de mercado no sistema bancário é desequilibrada, o que justifica em parte a predominância de situações de oligopólios.

Diversificação de produtos

A fusão visava permitir a implementação de políticas de investimento e de expansão direccionadas para o crescimento de volume de negócios em todas as áreas de mercado. Para tal, o banco promoveu e contratou linhas adicionais nacionais e internacionais de apoio ao desenvolvimento do empresariado, aumentou a captação de recursos em moeda estrangeira, expandiu e modernizou a carteira de crédito e manteve a política de promoção de utilização de linhas de crédito contratado junto de entidades nacionais e internacionais com o objectivo de obter benefícios de comparticipação de risco ou bonificação da taxa de juros. Ainda, manteve a política de intermediação financeira com o Estado e os Caminhos de Ferro de Moçambique.

Trabalho de Licenciatura em Gestão

Apresenta-se o quadro da distribuição das quotas durante o ano de 2002 e 2003.

Quotas de mercado em termos de crédito

Período	Dezembro/02	Dezembro/03
BIM	47,495%	42,173%
Banco Austral	6,142%	4,787%
BSTM	11,998%	10,292%
BF	9,934%	0,0
BCI	16,035%	30,18% ²

Quota de mercado em termos de depósitos

BIM	45,299%	45,045%
Banco Austral	9,125%	9,456%
BSTM	22,095%	20,209%
BF	7,553%	0,0%
BCI	11,333%	19,87%

Quota de mercado em termos de Activos

BIM	43,819%	42,497%
Banco Austral	11,886%	11,554%
BSTM	19,552%	18,098%
BF	7,14%	0,0%
BCI	12,262%	21,131%

Fonte: BM.03

O BCI Fomento através do processo de fusão por incorporação conseguiu aumentar a sua posição em relação à concorrência do quarto lugar em 2002 para o segundo lugar.

Método contabilístico de integração do património da incorporada

A integração dos bens do BF foi feita com base no método de consolidação ou de comunhão de interesses. Na consolidação dos bens do BCI leasing foi usado o método de consolidação integral enquanto que para integrar os bens do BCI Leasing, ALD e empresas participadas usou-se o método de equivalência patrimonial ou método de compra. As diferenças de consolidação resultaram das diferenças entre o valor de custo e o valor proporcional da situação patrimonial adquirida.

² há divergência entre os dados de banco de Moçambique e do próprio banco, o próprio refere 11.9% e 26,7%

Trabalho de Licenciatura em Gestão

Quota de mercado atingida é 20% em termos de depósitos, crédito 30% e Activos 21%.

Na sequência do crescimento das actividades operacionais e da fusão do BCI com o BF, ocorrida nos finais de 2003, o quadro de pessoal registou um crescimento de 55.81% comparativamente com 2002.

Capítulo 4-Conclusão e Recomendações

4.1-Conclusões

A fusão é uma solução à disposição das empresas para enfrentar os desafios de mercado. O mercado exige uma adaptação permanente e um crescimento continuado das empresas para defenderem a sua quota de mercado ou para ampliá-la. A dimensão da quota de mercado confere vantagens ou desvantagens. Para aumentar essa quota é necessário recursos que nem sempre estão disponíveis na empresa e mesmo que estejam são adquiridos a custos relativamente altos.

O crescimento interno é lento porque conta com as capacidades de geração de recursos. Por sua vez, o crescimento feito com base no recurso a financiamento externo depende da estrutura financeira dada e, ainda os mercados de capitais enfrentam se com o problema de escassez de recursos e, pelo facto, haver uma tendência para elevação dos custos financeiros de financiamento.

A estratégia de fusão/aquisição pode-se mostrar adequada para o desenvolvimento rápido de uma empresa e como resposta `a tendência da redução da lucratividade de um dado sector. A resposta `a redução da lucratividade pode ser dada reorganizando a actividade produtiva para eliminar algumas ineficiências orgânicas e obter algumas capacidades complementares que podem proporcionar sinergias.

Quando as empresas se combinam têm ganhos sinérgicos que resultam da transferência de recursos e competências complementares para uma nova empresa ou pela permuta de recursos de saber fazer que podem melhorar a posição competitiva da empresa. A junção de activos estratégicos de ambas empresas pode aumentar o poder de mercado da empresa ou diminuir o poder negocial dos clientes ou fornecedores.

A fusão por incorporação do BF no BCI produziu os seguintes efeitos:

- 1-Aumentou rapidamente a quota de mercado em tamanho e na faixa dos seus produtos;
- 2-Reduziu o risco relacionado com a criação de produtos novos, como planeamento, elaboração e venda. Essa vantagem é obtida quando se adquire empresa em actividade;
- 3-Removeu um concorrente;
- 4-Obteve sinergia:
 - a) Sinergia por transferência- a transferência de recursos de duas empresas melhorou o desempenho financeiro estratégico do BCI;
 - b) Sinergia por Conluio- a junção de activos estratégico do BF e BCI traduziu-se no aumento do poder de mercado;
 - c) Aumentou os proveitos devido em parte, pela melhoria da informação, melhoria da mensagem publicitária e de circuitos de distribuição e mix de produtos e ainda, criação de novas oportunidades de negócio baseados em relações de natureza imaterial;

Trabalho de Licenciatura em Gestão

- d) Reduziu os custos- Os custos reduziram devido à complementaridade de recursos, eliminação de administrações ineficientes, redução de custos de capital e ainda, eliminação de funções de acessoria e suporte para evitar a duplicação, economias de compras de materiais em grandes quantidades e eliminação de duplos canais de distribuição e venda;
- 5- A fusão por incorporação elevou as vendas e diversidade de estilos e tamanhos de produtos acabados;
- 6- A combinação destas empresas pequenas resultaram numa grande empresa que oferece aos seus proprietários maior liquidez devido à maior negociabilidade associada às acções de empresas maiores. Para empresas cotadas na bolsa de valores cresce-se a vantagem de permanentemente terem a percepção do valor das acções.
- 7-Ganho de tempo-O crescimento externo permite um retorno mais rápido do investimento que contrasta com longos prazos exigidos pelo desenvolvimento interno. Numa lógica concorrencial, a aquisição pode ser um meio para a empresa reforçar rapidamente a sua posição no mercado.

A realização destes objectivos foi feito sem prejuízo dos objectivos básicos da empresa (LPA , Dividendo por acção e outros) para evitar a instabilidade no preço das acções. Com efeito, a empresa conseguiu no ano de 2003 pagar dividendos e manter o nível de LPA.

O sector bancário em especial, tem outras limitações fixadas pela autoridade monetária que devem igualmente ser cumpridos. Os bancos devem obedecer a certos requisitos de solidez e estabilidade financeira. O BCI Fomento SARL foi classificado pela entidade monetária como um banco sólido e estável. Portanto, a fusão pode responder a múltiplos objectivos: lograr desenvolver a empresa em ambiente de solidez e estabilidade.

A fusão é considerada por certos sectores como que provocando despedimentos em massa. Essa situação ocorre em certos casos, quando o objectivo é apenas de eliminar o concorrente, mas quando a tarefa procurada é de desenvolver a empresa, os trabalhadores desempenham um papel importante na nova empresa constituída. A incorporação do BF no BCI não produziu despedimentos em massa, pelo contrário o número de colaboradores aumentou para compensar o aumento da actividade do novo banco. A reestruturação foi realizada através da consolidação das participações, não tendo havido encerramentos de partes de antigos bancos. Em parte contribuiu para a ausência de despedimentos, a constituição desta força de trabalho que é maioritariamente jovem e com a escolaridade média de décima segunda classe.

Quadro resumo da fusão por incorporação do BF por BCI

	Média de sector	mínima	BCI/02	BCI/03
1-Solvabilidade	17%	8%	13,5%	12,1%
2-Qualidade de activos		2%	11,0%	8,0%
3-Ganhos de rendibilidade	1.851		219.476	232.858
ROA			2,3%	1,8%
ROE			19,2%	18,7%
Média internacional				
ROA 0,5 a 2,5%				
ROE 10 a 20%				
4-Liquidez do sistema				
A zona fixa valores mínimos, em Moçambique é livre				
Maurícias 5,5%				
5-Risco de mercado	20%			
6-quota de mercado				
Crédito			11,9%	26,7%
Depósitos			11,433%	19,87%
Activos			12,26%	21,131%
Trabalhadores			301	450
Sinergia na quota de mercado			BCI/02	BCI/03
Activos			3,5%	9,0%
Crédito			2,0%	11,0%
Títulos			6,6%	6,6%
Clientes			3,0%	15,0%
Crédito total			1.794.728	3.560.280
Balcões			23	32
ATMs			32	60
Activo Total			4.266.987	8.124.878
Clientes			41.105	87.207
Adequação de capital			satisfatória	
Qualidade de activos			satisfatória	
Rendibilidade			satisfatória	
Liquidez			satisfatória	
Sensibilidade			satisfatória	
Gestão			satisfatória	
Banco forte, sólido e com bom desempenho.				

O BCI Fomento é o Segundo maior banco do país com cerca de 26,7% de crédito, 20% de depósitos e 22% de activos, contra uma situação anterior de 12%

4.2- Recomendações

A fusão por incorporação do BF no BCI Fomento SARL mostrou ser uma estratégia que pode catapultar uma empresa de uma situação inferior para um lugar cimeiro, em situação de estabilidade e de solidez. Antes, a fusão BIM e BCM havia mostrado as vantagens da fusão ao colocar o banco resultante no topo, com mais de 50% de mercado. Em seguida a fusão BF e BCI, colocou o BCI Fomento igualmente numa situação cimeira nas instituições de crédito.

No sistema financeiro moçambicano actuam muitos pequenos bancos que reportam, nos seus relatórios periódicos, prejuízos ou lucros modestos. O quadro I KPMG, 2003 mostra essa situação. Estes resultados tem a ver em parte, com os elevados custos de estrutura dos bancos, fraca carteira de clientes/volume de negócios, activos totais igualmente fracos e capital próprio relativamente modesto e, associado ao facto de a actividade bancária ter um nível de riscos da actividade muito alto. Os riscos da banca estão ligados a crédito mal parado, ainda, as dificuldades são acrescidas pelo deficiente funcionamento dos tribunais para execução das contendas. Para minimizar os efeitos desta carga nestes bancos, a fusão entre eles podia permitir-lhes repartir os custos de estrutura e de informação.

A estratégia válida para bancos pode ser igualmente útil para outras áreas da vida económica. A utilidade da estratégia fica cada vez mais reforçada devido à globalização e regionalização. A liberalização económica incentivada pela Organização Mundial do Comércio aumenta a concorrência entre empresas, com larga vantagem para as empresas estrangeiras, geralmente ligadas às multinacionais que beneficiando da experiência e poderio financeiro podem oferecer novos produtos, melhor qualidade e preços mais baixos. As unidades económicas de pequena dimensão que actuam num mercado em constante concorrência e por vezes concorrendo entre si, podem sobreviver e evitarem a "guerra" interna, unindo-se sob as várias formas para aproveitarem as sinergias e complementaridades que possuem para não só, se firmarem ao nível local mas também expandirem os seus negócios e tirarem os benefícios que o comércio liberalizado pode trazer.

Bibliografia

- Menezes, H. Caldeira.1995, Princípios de Gestão Financeira, 5ª edição, editorial Presença, Lisboa.
- Da Silva, F.V.Gonçalves & Perreira, J.M. Esteves.1986. Contabilidade das Sociedades, 7ª edição, Plátano Editora, Lisboa.
- Notícias.2004, Relatório de contas de 2003, Maputo, Sexta-feira, 28 de Maio 2004, p.9,10,11.
- Gitman, Lawrence .1984, Princípios de Administração Financeira, 3ª Edição, Harpa, São Paulo.
- Brealey, Richards A. & Myers, Stewart C.1992, Princípios de Finanças Empresariais, 3ª Edição, McGraw-Hill, Lisboa.
- Weston & Brigham.2000, Fundamentos da Administração Financeira, 10ª edição, Makron Books, Brasil editora, Itada, São paulo.
- Strategor.Março 2000, Política global da empresa, 3ª Edição, publicações DOM Quixote, Lisboa.
- Governo de Moçambique.2002, Imposto sobre Rendimento de Pessoas Colectivas.21, 30 de Julho, Maputo, Imprensa Nacional.
- Governo de Moçambique.2002, Imposto sobre Rendimento de Pessoas Singulares.20, 30 de Julho, Maputo, Imprensa Nacional.
- Governo de Moçambique, 2002, Imposto sobre benefícios fiscais.16,27 de Junho, Maputo, Imprensa Nacional.
- Borges, António & Ferrão, Martins.1998, Contabilidade e prestação de Contas, uma abordagem integrada dos aspectos contabilísticos, fiscais e direitos de propriedade, 7ª edição. Editora Rei dos Livros, Lisboa.
- Robinson, Steve.1995, Manual de Gestão Financeira, as finanças são uma das componentes da vida empresarial, Edições CETOP,Lisboa.
- Borges, António & Rodrigues, Avedo & Rodrigues Rogério.1998, Elementos de Contabilidade Geral, 16ª edição, áreas Editora,Lisboa.
- Notícias (2004), Relatório de contas semestrais de 2004, Sábado, 31 de Julho de 2004, pagina 9.
- Samuelson & Nordhaus.1998, Economia, 16ª edição, Mcgraw Hill de Portugal, lda, Lisboa.
- Cohen, Elie.Outubro1996, Análise Financeira, 1ª edição, Editora presença, Lisboa.
- BCI Fomento.2002.Relatório anual.
- BCI Fomento.2003.Relatório anual.
- BCI Fomento.2004,Relatório semestral.
- BM.2002, Relatório anual.
- BM.2003,Relatório anual.
- Santana, Danilo (2002), Livre Concorrência (Online) Brasil:
<http://www.consumidor.brasil.com.br> – consultado a 27 de Março de 2005.
- Directiva 25 2008 – 02: <http://www.br> – modelo CAMELS de Avaliação de bancos-
Consutado no dia 10 de Abril de 2005.