



**FACULDADE DE TECNOLOGIA E CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS –
FATECS**

CURSO: ADMINISTRAÇÃO

ÁREA: ADMINISTRAÇÃO

**OS CRITÉRIOS PARA DETERMINAR O GANHO DE SINERGIA EM
FUSÕES DE EMPRESAS**

ROSSINO CALDAS DE ALBUQUERQUE FILHO

Ra: 20651243

**PROFESSOR ORIENTADOR:
MARCOS ANDRÉ SARMENTO MELO**

Brasília/DF, 29 de Outubro de 2010

ROSSINO CALDAS DE ALBUQUERQUE FILHO

**OS CRITÉRIOS PARA DETERMINAR O GANHO DE SINERGIA EM
FUSÕES DE EMPRESAS**

Trabalho de Curso (TC) apresentado como um dos requisitos para a conclusão do curso Administração de Empresas do UniCEUB – Centro Universitário de Brasília.

Professor Orientador: Marcos André Sarmiento Melo

Banca examinadora:

Prof.(a): Marcos André Sarmiento Melo
Orientador

Prof.(a):
Examinador (a)

Prof.(a):
Examinador (a)

Brasília/DF, 29 de Outubro de 2010

OS CRITÉRIOS PARA DETERMINAR O GANHO DE SINERGIA EM FUSÕES DE EMPRESAS

RESUMO

Rossino Caldas De Albuquerque Filho¹

Este artigo científico apresenta os principais critérios sobre fusão e sinergia. A globalização está a cada vez mais dando a possibilidade das empresas se unirem para ganharem o mercado. Os critérios de ganho de sinergia propõe a interação entre as empresas no seu período de integração, quando planejado as empresas podem ganhar o mercado. Este trabalho teve como principal objetivo, estabelecer quais critérios determinam o ganho de sinergia em fusão de empresas. A pesquisa utilizada foi exploratória, com abordagem do problema qualitativa, foi realizado uma análise na fusão entre Perdigão e Sadia que gerou a Brasil Foods (BRF), uma das maiores empresas no ramo de alimentos processados, contendo um estudo através do relatório anual lançado pela nova empresa. O embasamento teórico foi composto por pesquisas bibliográficas, onde foram levantados pontos importantes acerca do assunto fusão e sinergia. Desta forma e por meio da análise foi possível concluir que tudo que agregar valor a nova empresa tornando ela maior que no período que estavam separadas será um ganho de sinergia, esse critério torna a empresa capaz de ganhar o mercado.

Palavra-Chave : Fusão , Sinergia , Integração e Merca

¹ Rossino Caldas De Albuquerque Filho – RA: 20651243 – Aluno do Centro de Ensino Unificado de Brasília - UniCEUB – Faculdade de Tecnologia e Ciências Sociais Aplicadas – FATECS - Administração

1.INTRODUÇÃO

Esse estudo aduz como tema estabelecer a influência de diferentes aspectos do(s) critério(s) que determinam o ganho de Sinergia em fusão de empresas com o intuito de obterem uma certa vantagem competitiva diante do mercado.

O problema de pesquisa é saber quais os critérios para determinar o ganho de sinergia necessário em fusões de empresas.

O estudo tem por objetivo estabelecer quais o(s) critérios(s) para determinar o ganho de sinergia em fusão de empresas.

Justifica-se o estudo do tema proposto, como uma pesquisa com o intuito gerador de maior conhecimento sobre o assunto, que é, no século XXVI, um tema para qualquer organização.

Foi realizado o levantamento das sinergias geradas na fusão formadora da Brasil Foods, identificando quais foram as principais causas da sinergia dessa fusão. Para isso, como primeiro momento, foi preciso apresentar o conceito de fusões, baseando-se em livros e artigos.

Em um segundo momento, após a apresentação desses conceitos, objetivou-se descrever a relação entre fusão e sinergia diante do mercado, logo em seguida um breve cenário das fusões no mercado brasileiro e para finalizar focou-se em analisar a fusão entre Perdigão e Sadia com o intuito de analisar os critérios de sinergia entre as empresas, fazendo uma ligação com os conceitos utilizados e as informações coletadas a respeito do mercado.

Quanto aos meios e aos fins utilizados para a realização do presente trabalho, que tem como objetivo responder ao problema proposto, a pesquisa foi exploratória, por utilizar consultas a fontes bibliográficas, e após os procedimentos conseguiu-se analisar os objetivos do trabalho, respondendo seu problema.

O estudo tem sua estrutura formada primeiramente pela parte introdutória, onde lista-se o tema, objetivos, problema e justificativas para o tema escolhido, em seguida é apresentada a metodologia que foi utilizada para responder o problema e analisar os objetivos do trabalho. Após isso, desenvolveu-se o embasamento teórico, baseado em conceitos a respeito das sinergias em fusões de empresas diante da visão de autores como Maimone, Borges, Minard, Borroni, Napier, entre outros.

Por fim, cruzando as informações do estudo com o embasamento dos autores escolhidos, foi possível analisar os critérios de ganhos de sinergias adotadas pela fusão sendo possível concluir o trabalho na sua parte final.

2. MÉTODO

Para atingir o objetivo proposto por esta pesquisa, a metodologia adotada é a pesquisa exploratória, levantando informações sobre fusões e sinergia, a fim de prover um maior entendimento a respeito do tema e desenvolver maior conhecimento pra estudos posteriores, visto que não é um tema muito explorado, assim procurou estabelecer uma apresentação do mercado e a quantidade de fusões recentes.

A abordagem adotada para a pesquisa é a qualitativa. Através dela procurou descrever o contexto do problema analisando dados no relatório anual divulgado pela fusão Brasil Foods, dando significados há pesquisa em estudo.

O método de pesquisa adotado é o bibliográfico, em artigos relacionados à fusões e sinergia, procurando utilizar assuntos que sejam relevantes com o tema abordado.

Os procedimentos empíricos foram através de leituras realizadas sobre o tema pesquisado em artigos encontrados, logo em seguida, foi feito um filtro das informações separando por nível de importância, ajudando no entendimento dos temas, para aprendizado dos conteúdos e para agregar maior valor ao trabalho.

Para maior conhecimento da pesquisa, foram feitas pesquisas na internet, sendo pesquisados assuntos relacionados ao objetivo da pesquisa em sites como Scielo, RAE, RA e RAC eletrônica e pesquisas no acervo de revistas conceituadas no ramo de Administração.

Os procedimentos analíticos foram realizados através da análise do conteúdo explorado durante a pesquisa, relacionando os dados retirados do relatório anual da fusão Brasil Foods e os estudos bibliográficos para concluir o presente trabalho respondendo o problema de pesquisa.

3. AS FUSÕES E OS CRITÉRIOS DE SINERGIA

3.1 Atratividade da Fusão

Cada vez mais as fusões entre empresas vem chamando atenção do mercado, onde no mundo globalizado há uma tendência de concentração de atividades produtivas em torno de um número cada vez mais reduzido de grupos econômicos, isso se dá por causa da concorrência cada vez mais acirrada.

Visto essa concorrência grandes empresas recorrem há um modelo de fusão na busca de terem melhores resultados, onde segundo a lei nº 6.404/76 no art. 228 é a união de duas ou mais companhias que se extinguem formando uma nova e única grande empresa, que as sucede em direitos e obrigações, ou seja, as fusões ocorrem quando uma companhia é combinada com outra e a mesma deixa de existir. (LOPES, 2010, p.10).

É necessário ter claro onde se quer chegar com a fusão para centrar os esforços nos ganhos de longo prazo, e não apenas em corte de custos e eliminação de redundâncias.(MINARD e BORRONI, 2009).

Segundo Borges e Maimone (apud ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 2001) as fusões e aquisições são formas de melhorar o desempenho da administração ou de alcançar algum tipo de sinergia, aumentando, dessa maneira, a eficiência da economia como um todo.

As fusões devem acontecer da maneira que o controle administrativo fica ao encargo da empresa que se apresentar maior ou da mais próspera delas, sendo sempre muito complexas mas sempre com o intuito de tirar vantagem dos benefícios que a sinergia entre as empresas podem gerar.

O conceito de sinergia, remete a provar que duas empresas juntas vão valer mais, do que a soma das duas quando separadas, sendo um dos principais fatores para que duas empresas possam realizar a fusão. Afinal a busca para uma fusão será abater o seu concorrente com o intuito de ganhar o mercado nele situado.

Os supostos ganhos de eficiência e sinergias [...] precisam ser mensurados, uma vez que eles podem não ocorrer em casos de reorganizações corporativas malfeitas, gerando maiores custos para as empresas. (BORGES e MAIMONE 2001, p.6).

Conforme Borges e Maimone (apud ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 2001), sinergia é a diferença de valor de mercado entre a empresa combinada e a soma dos valores das empresas antes da junção.

Entretanto Minard e Borroni (2009) dizem que sinergia é a melhora no desempenho combinado da nova empresa comparativamente ao desempenho que as duas tinham antes, cada uma independente da outra, o que demonstra que as empresas juntas devem ser maiores do que antes, para que tenha certa sinergia, caso contrário não haverá sucesso.

O planejamento deve ser bem elaborado, buscando sempre identificar os fatores que sejam capazes de tornar a fusão eficiente, caso contrário, as empresas destroem as sinergias existentes e o valor da fusão no processo de integração das duas empresas (MINARD E BORRONI, 2009).

TIPO	DEFINIÇÃO	OBJETIVOS
HORIZONTAL	Fusões empresas similares dentro de uma mesma indústria ou segmento.	Obter de economias de escala e escopo. Elevação do <i>marketshare</i> . Penetrar rapidamente em novas regiões.
VERTICAL	Fusões de empresas que estão à frente ou atrás da cadeia produtiva de uma mesma indústria.	Maior controle sobre as atividades. Proteção do investimento principal. Maior facilidade na distribuição dos produtos .
CONCÊNTRICA	Fusões de empresas com produtos ou serviços não similares que apresentam algum tipo de sinergia.	Diminuição dos custos de distribuição.Diversificação dos risco.
CONGLOMERADO	Fusões sem qualquer tipo de sinergia.	Diversificação do risco. Aproveitar as oportunidades de investimento.

Quadro 1:Tipos e Motivos de Ocorrência de Fusões e Aquisições. Fonte: Elaboração do BNDES a partir de dados da Informação Econômica, v.27, nº 12, dez. 1997 e (Cartwright & Cooper, 1992, p.2-3).

Em resumo, o Quadro um mostra os tipos e motivos para a ocorrência de uma F&A.

3.2 Sinergias e as Fusões

Durante o período de 2000 a 2010 o mercado tem demonstrado uma série de fusões entre empresas, muitas até, durante um longo tempo disputaram o mesmo espaço no mercado.

No Brasil, foi perceptível a união entre empresas concorrentes durante o processo de fusão das empresas de alimentos processados Sadia e Perdigão, gerando a Brasil Foods (BRF) tornando umas das principais companhias do setor no mundo.

Outro exemplo de união entre empresas consideradas como concorrentes no mesmo segmento de mercado, foram dos bancos privados Itaú e Unibanco, fortalecendo o grupo e, confirmando ser uma grande força dentro do segmento.

Casos de fusões podem ser apresentados, como, por exemplo: TAM/LAN, Pão de açúcar/Ponto Frio/Casas Bahia, Daimler/Chrysler, Exxon/Móbil, Ricardo Eletro/Insinuante e AOL/Time Warner.

As razões mais frequentes mencionadas para justificar a onda de fusões e aquisições (F&A) incluem imperativos de crescimento, mudanças econômicas ou tecnológicas, necessidade de reunir recursos para pesquisa e desenvolvimento, potencial para ganhos de sinergias, corte de custos e economias de escala e escopo. (WOOD, VASCONCELOS e CALDAS, 2004).

Ingham, Kran e Lovestam (1992) reforçam que foi possível perceber de forma clara e rápida, diversos fatores pelos quais empresas buscam se aliar, dentre os quais a expectativa de aumento de lucratividade, a busca por maior poder de mercado, economias de escala e economias de escopo, redução ou diversificação de risco, reduções de custos, aumento de vendas, criação de barreiras à entrada, resposta às falhas de mercado, desafios gerenciais, avaliação diferenciada, muitas vezes equivocada do alvo e a disponibilidade de matérias primas.

Um das tendências com relação ao mercado é que para competir bem fora do seu país de atuação, a fusão é uma das maneiras mais rápidas para ter ganhos em escala de mercado. (RUSSO, 2010).

As tendências de fusões e aquisições no mercado brasileiro não estão restritas a determinado setor ou segmento econômico que porventura propiciasse

uma maior atratividade, mas sim ser uma fonte de ganho de mercado e melhorias na gestão do negócio..

No entanto, Minard e Borroni (2009) afirmam ser importante que a visão estratégica da fusão esteja bem clara antes da efetivação da transação, ou seja, caso não ocorra dessa maneira o caminho para ganhar o mercado se tornará dificilmente conquistado.

O que reforça a afirmação é que cerca de 30% das fusões e aquisições acabam em fracassos, e mais de 50% não alcançam completamente os objetivos pretendidos, sendo consideradas como insucessos (NAPIER, 1989).

O mercado está aglomerado de empresas que passaram por um processo de fusão, mas para que dêem resultados, as fusões devem ser bem planejadas, para que os ganhos de sinergia propostos, por meio dos critérios estabelecidos, sejam realmente atingidos e obtenha o sucesso desejado, conseguindo um diferencial para conquistar o segmento de mercado em que estiver situado.

Mesmo com os obstáculos para a realização de um processo de fusão, é crescente o número de empresas que têm aderido a esse modelo, um dado demonstra que o crescimento em 1994 foram 175 processos e em 2000 o número atingiu 353 (MINARD e BORRONI , 2009).

Segundo informações da KPMG o balanço parcial do ano de 2010, entre janeiro e setembro foram registradas 531 transações - na comparação com o mesmo período de 2009, quando foram fechadas 316 transações, o aumento é de 63%, sendo ilustrado na Figura 1.

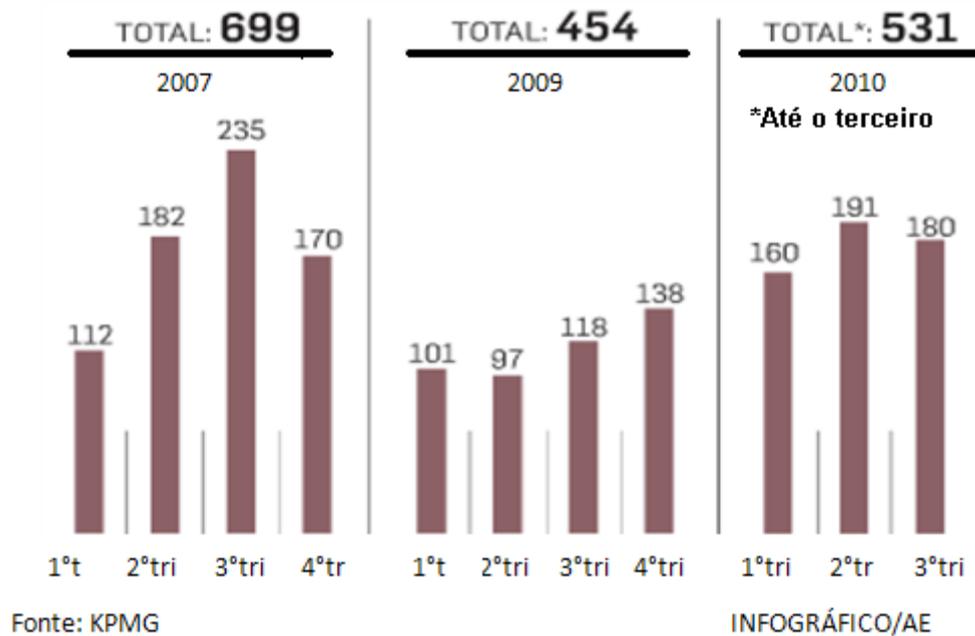


Figura 1: Rumo à nova marca histórica. Fonte: KPMG, acessado em 19 de Outubro de 2010.

O fator importante para que uma fusão consiga obter sucesso é todo o processo pré-fusão. A integração entre as empresas é o ponto crucial após as fusões [...] quanto mais rápida for, mais rapidamente aparecerão as sinergias. (MINARD e BORRONI, 2009).

Uma das maneiras conhecidas pelos pesquisadores, para tratar a respeito das sinergias entre empresas que passam por um processo de fusão, é a teoria da eficiência que relata sobre os ganhos de sinergia e da economia como um todo. (BORGES e MAIMONE, 2001 p.7).

A Teoria da Eficiência, propõe que as fusões são planejadas e executadas para atingir sinergias, sejam estas Financeiras, que resultam em menores custos de capital; Operacionais, resultado da combinação das estruturas operacionais das empresas envolvidas no processo ou de transferência do conhecimento, fazendo com que a empresa possa oferecer serviços ou produtos únicos; ou Gerenciais, realizadas quando os administradores possuem maior habilidade de planejamento e monitoração, beneficiando o desempenho esperado da empresa. (TRAUTWEIN, 1990).

Para subsidiar essa teoria os autores Borges e Maimone (apud ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 2001), afirmam que as fontes de sinergia são:

- a) Aumento de receitas;

- b) Diminuição de custos;
- c) Diminuição de impostos;
- d) Diminuição dos custos de capital.

As fontes de sinergia só surtirão efeito quando a reestruturação for realizada de forma eficaz, demonstrando que a integração entre as empresas ocorreu de forma eficiente, caso contrário ela não irá apresentar sinergia e a fusão não terá sentido de seguir em frente.

3.3 Fusões e o Mercado Brasileiro

Após a crise no mercado econômico as empresas começam a reestabelecer-se no mercado, dando sinais de crescimento.

O que reforça a mudança, é o reaquecimento feito pelo banco Fed, banco central americano, que tem gerado dinheiro barato aumentando a possibilidade de fusões e aquisições nesse período do ano de 2010.

O banco de investimento Wall street, relata que um dos caminhos para atingir a retomada de crescimento de mercado está nos países emergentes, onde o mercado de capital possui um grau de abertura elevado, em especial no mercado Brasileiro.

No Brasil, como em muitas outras economias emergentes, o crescimento do número de fusões e aquisições acompanhou o processo de liberalização econômica. (WOOD, VADCONCELOS e CALDAS, 2004 p.42).

A liberalização econômica permitiu expressiva depreciação da taxa de câmbio, o que, entre outras coisas, aumentou o poder de compra (em reais) das empresas estrangeiras, acirrando a concorrência entre as empresas de capitais nacionais e as de capitais estrangeiros. (CONCHA e ROLIM, 2005).

Segundo um levantamento da consultoria britânica Dealogic o crescimento de fusões e aquisições no que diz respeito as empresas brasileiras foi o segundo maior entre os mercados emergentes, ficando atrás apenas da China, onde até setembro, registrou 375 operações que resultaram na troca de mãos de ativos de empresas brasileiras, alcançando quase US\$ 76 bilhões. No Brasil, figuram na lista das

maiores operações a união da TAM e da LanChile anunciado em agosto (US\$ 5,5 bilhões).

Esses dados comprovam que o mercado brasileiro tem sido visado pelo mercado estrangeiro confirmando o grande número de fusões que ocorreram no período do ano de 2009 para o ano de 2010. Dando a capacidade de expansão de grandes empresas e a possibilidade de ganho de sinergias.

4. ANÁLISE CRÍTICA DA SINERGIA ENTRE A FUSÃO BRASIL FOODS.

A fusão entre as empresas Perdigão e Sadia não é nenhuma novidade, a união entre elas gerou a Brasil Foods, uma das maiores empresas no ramo de alimentos processados. Nesse processo de fusão previsto, a Perdigão muda de nome para BRF e a Sadia para HFF, e em seguida ocorre a incorporação das ações da HFF pela BRF.

A fusão em questão retoma a ideia de duas empresas concorrentes se unindo em busca de ganho de mercado, redução de custos, ganhos de escala e gerando uma nova força no segmento de mercado.

De modo geral as fusões são bem sucedidas quando procuram estabelecer critérios para os ganhos de sinergia que auxiliem na integração entre as empresas e gerem valor para a nova empresa.

No ano de 2010 as fusões surgem como tendências na disputa de mercado, demonstrando uma grande motivação decorrente com a economia do período.

Os dados a seguir são retirados do Relatório Anual da BRF e darão subsídios para concretizar esse estudo no sentido de fazer uma análise crítica dos dados referente aos critérios estabelecidos para o ganho de sinergia da fusão.

A Tabela 1 a seguir relata a série histórica dos dados do ano de 2005 até o ano de 2009, ano que foi estabelecida a fusão Brasil Foods fazendo um comparativo com os anos em que as empresas Sadia e Perdigão ainda estavam separadas.

R\$ milhões	2009 ⁽¹⁾	2008	2007	2006	2005
Receita bruta	24.426	13.161	7.789	6.106	5.873
Mercado interno	15.282	8.104	4.589	3.644	3.036
Mercado externo	9.144	5.057	3.199	2.461	2.837
Receita líquida	20.937	11.393	6.633	5.210	5.145
Lucro bruto	4.730	2.759	1.873	1.344	1.459
Margem bruta (%)	22,6	24,2	28,2	25,8	28,4
Lucro operacional	416	709	504	191	547
Margem operacional (%)	2,0	6,2	7,6	3,7	10,6
EBITDA	1.222	1.159	803	456	745
Margem EBITDA (%)	5,8	10,2	12,1	8,7	14,5
Lucro líquido	228	54	321	117	361
Margem líquida (%)	1,1	0,5	4,8	2,3	7,0
Lucro líquido ajustado⁽²⁾	360	155	321	117	361
Margem líquida ajustada (%) ⁽²⁾	1,7	1,4	4,8	2,3	7,0
Valor de mercado	19.792	6.155	8.230	4.975	3.523
Ativo total	25.671	11.219	6.543	4.829	3.625
Patrimônio líquido	13.135	4.111	3.226	2.105	1.223
Dívida líquida	3.878	3.390	429	633	765
Dívida líquida/EBITDA	3,17	2,92	0,53	1,39	1,03
Lucro por ação - R\$ ⁽³⁾	0,28	0,26	1,73	0,71	2,70
Nº ações	436.236.623	206.958.103	185.957.152	165.957.152	44.652.384
Nº ações em tesouraria	1.226.090	430.485	430.485	430.485	143.495

Tabela 1 : Destaques de 2009 BRF.

Fonte://www.perdigao.com.br/ri/web/arquivos/Prospecto_definitivo_menor.pdf
 acessado em 15 de outubro de 2010.

Os números demonstram a mudança gerada com a fusão BRF demonstrando um aumento de receita, sendo um critério relevante para os ganhos de sinergia da fusão, de acordo com a literatura explanada.

Os resultados também demonstram uma questão importante. A criação de valor em operação da fusão em estudo, onde a criação de mercado tanto interno quanto externo aumentou significativamente, gerando um marketshare maior do que aquele somado pelas empresas antes da fusão.

Segundo Antonio e Vidal (apud JENSEN e RUBACK, 2008) as fusões e aquisições criam valor (econômico) para os acionistas a partir da oportunidade de utilizarem recursos específicos, que são obtidos por meio de fusões e aquisições.

A afirmação é analisada na Figura 4, onde após o período de fusão os acionistas adquiriram um maior retorno com relação ao ano anterior, sendo uma maneira de demonstrar um ganho que conseqüentemente é uma forma de sinergia positiva.



Figura 2 :Remuneração dos Acionistas.

Fonte://www.perdigao.com.br/ri/web/arquivos/Prospecto_definitivo_menor.pdf
acessado em 15 de outubro de 2010.

A criação de valor para o acionista pode ser definido pelo preço de mercado das ações de uma empresa. O preço reflete as expectativas de mercado sobre o seu desempenho futuro e representa o valor presente dos fluxos descontados, considerando os investimentos a serem realizados a fim de atender uma expectativa de atendimento a uma demanda futura. O valor, portanto, só é efetivamente criado quando as expectativas pelo desempenho futuro aumentam. (LOPES, 2010, p.7).

Valor da companhia

Em R\$ milhões

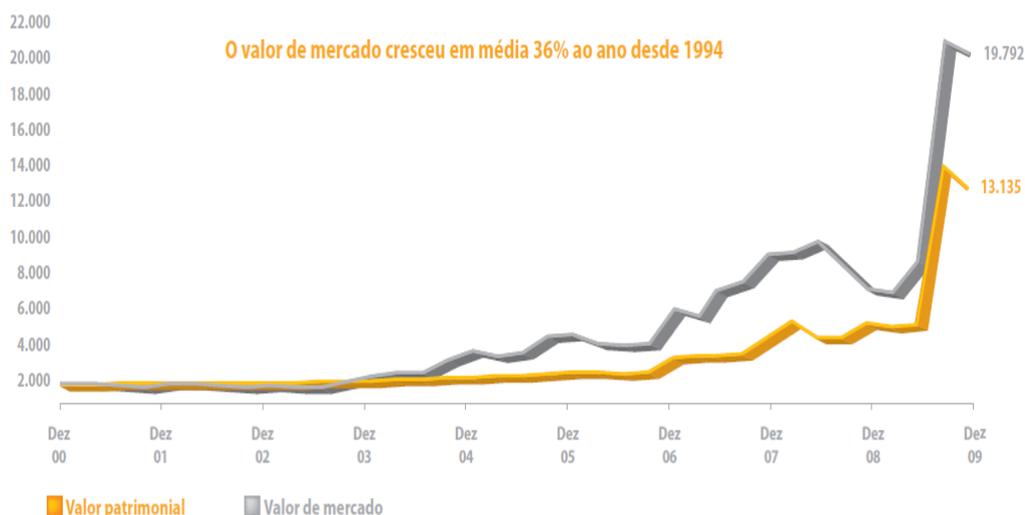


Figura 3: Valor da Companhia.

Fonte://www.perdigao.com.br/ri/web/arquivos/Prospecto_definitivo_menor.pdf
acessado em 15 de outubro de 2010.

Ainda retratando a fusão em questões de mercado, é perceptível o ganho que a empresa teve demonstrado na Figura 4, no que diz respeito a seu patrimônio e ao seu valor de mercado.

Seth, Song e Pettit (2000) sugerem a hipótese da sinergia, onde o valor da nova entidade apresenta maior do que a soma dos valores individuais. Reforçando a ideia que a fusão foi capaz de gerar valor e estabelecendo um dos critérios de ganho de sinergia referente a pesquisa.

Quanto maior for o valor de mercado em relação ao seu valor patrimonial, maior é a perspectiva de geração de valor por parte da companhia. Também é conhecido como indicador do valor agregado da empresa, sinalizando a riqueza gerada por um empreendimento em termos da percepção de mercado e relativa ao valor das suas ações. (ANTONIO e VIDAL, 2008, p.207).

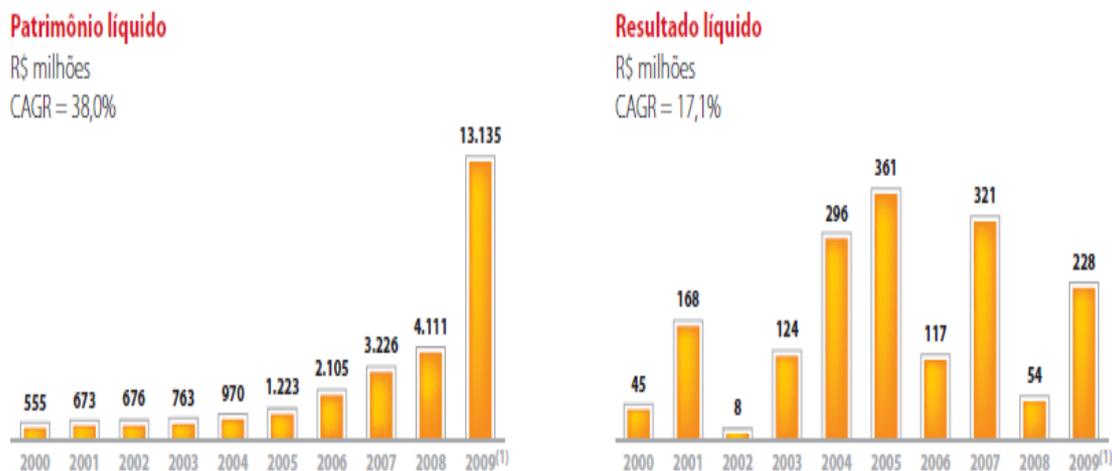


Figura 4: Patrimônio e Resultado líquido.

Fonte://www.perdigao.com.br/ri/web/arquivos/Prospecto_definitivo_menor.pdf
acessado em 15 de outubro de 2010.

Ao se tratar das sinergias operacionais, muitas empresas têm estabelecido a remuneração de certos executivos a partir de metas de EBITDA, avaliando-os, assim, pelo desempenho operacional, não computando o impacto dos investimentos em imobilizado. (SILVA, 2006).

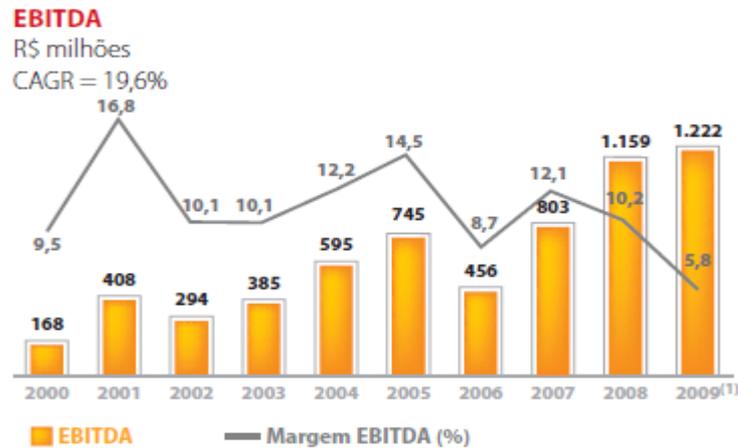


Figura 5 : EBITIDA.

Fonte://www.perdigao.com.br/ri/web/arquivos/Prospecto_definitivo_menor.pdf
acessado em 15 de outubro de 2010.

O EBITDA em português é conhecido como LAJIDA que significa o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização, demonstra o potencial de geração de caixa de um negócio, indicando quanto dinheiro é gerado pelos ativos operacionais.

O dado referente ao EBITDA demonstra um crescimento, confirmando que ocorre uma sinergia operacional, sendo um critério para o ganho de sinergia, logo é um fator positivo para a prosperidade da fusão.

As sinergias operacionais e financeiras seriam fontes de criação de valor. (KAZUO, RÉA e MANOEL, 2009).

Dentro de todo o processo de fusão a integração das áreas é relatada como um dos maiores demonstrativos, que feita da forma coesa será um fator fundamental para o sucesso na unificação.

A integração acaba por gerar economia nos processos, tais como as economias de escopo que proporcionam uma variedade das linhas de produto, obtenção de produtos complementares, expansão das capacidades tecnológicas, incorporação de novas capacidades e habilidades de gerenciamento. (LOPES, 2010 p.14).

Dentro dessa perspectiva Sadia e Perdigão não poderiam atuar de forma diferente, segundo o relatório anual da Brasil Foods as sinergias entre as linhas de produtos e a alta capilaridade da Companhia, aliada a modernos sistemas de gerenciamento, permite manter um dos melhores níveis de abastecimento de produtos do país.

Demonstrando ser fundamental para o sucesso da fusão. Um critério de sinergia capaz de tornar uma vantagem competitiva para a BRF na busca do seu diferencial de mercado.

A vantagem competitiva permite que a empresa defenda melhor sua posição de mercado diante de seus concorrentes e forças econômicas. (LOPES, 2010).

Uma empresa que obtém retornos financeiros superiores dentro do seu setor goza da vantagem competitiva sobre os seus rivais (Baumeir, 2000).

O relatório anual da BRF relata que o crescimento das operações refletiu nas despesas gerais e administrativas e, que foram proporcionalmente menores em relação às vendas líquidas, declinando de 1,6% para 1,4% no ano – um crescimento nominal de 10,4%.

Ou seja, reduzindo as despesas gerais a empresa está diminuindo seus custos, o que comparado com a bibliografia em estudo é um critério para o ganho de sinergia capaz de agregar valor e ser uma fusão potencial, confirmando as expectativas estabelecidas no período pré-fusão.

As despesas operacionais também contribuíram para o bom desempenho anual da Companhia como reflexo da captura de sinergias dos novos negócios.

Com um crescimento absoluto de 18,8% durante o ano, as despesas operacionais foram equivalentes a 20,7% das vendas líquidas do ano, em comparação a 22,2% para 2006, totalizando R\$1.369,4 milhões em comparação com R\$1.152,7 milhões em 2006.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme o embasamento teórico apresentado por este trabalho, e os autores utilizados para formulá-lo, os ganhos de sinergia entre as fusões de empresas depende de fatores que influenciem diretamente na sua atuação de mercado. A empresa deve estabelecer uma integração de forma coesa pensando sempre em gerar valor.

Quando gerada a sinergia dentro do processo de fusão, torna-se um diferencial competitivo. Os critérios de ganhos de sinergia vão ocorrer quando as ações realizadas acrescentem valor para a empresa. Tornando a nova empresa maior do que o período anterior, onde atuavam de maneira separadas.

O processo de integração das partes, tanto de setores, quanto da linha de produtos e distribuição é de extrema importância para a geração de sinergia da nova empresa.

Conclui-se que definir os critérios de ganho sinergia dentro do processo de fusão, é de fundamental importância, dando maior consistência nos passos a serem tomados para o sucesso da fusão.

A BRF estabeleceu os critérios de ganhos de sinergia utilizados, sendo um dos pontos que fizeram a fusão ter um grande ganho de mercado.

Os objetivos propostos por este trabalho foram alcançados, ao analisar quais o(s) critério(s) de ganho de sinergia, vão desencadear para o sucesso da nova empresa, onde estabelecendo os critérios de ganho de sinergia a empresa gera um diferencial de mercado.

O problema de pesquisa foi saber quais os critérios para determinar o ganho de sinergia necessário em fusões de empresas. Diante deste problema verificou-se por meio da BRF que os critérios de ganhos de sinergia ocorrem quando dão subsídio para que a união das duas empresas seja capaz de torná-las maior do que no período em que estavam separadas, o processo de integração deve ser realizado de forma coesa para que a fusão consiga criar vantagem competitiva diante dos seus concorrentes de mercado.

Ao ser analisado o fato de duas grandes empresas que atuavam como concorrentes e unem as ações, o valor da marca, adquirindo ganhos de sinergias percebe-se que as empresas crescem e buscam atingir o seu diferencial competitivo, sendo a melhor no mercado de atuação.

Este trabalho servirá como incentivo para o mercado perceber que dentro do processo de fusão a ocorrência de sinergia é o fator fundamental para o sucesso da empresa e que para atingir, os ganhos necessários, o principal é a integração das partes.

O estudo em questão abordou temas importantes para o mercado competitivo, entendendo que formular a hipótese de uma fusão não é algo simples, mas sim um processo complexo onde uma organização depende muito da outra, como estabelecer a integração das áreas, saber qual o objetivo da fusão, qual será o ganho em valor e estabelecer quais os critérios de sinergia atingir como meta,

embasando-se em seus objetivos e por fim se posicionar no mercado de forma a ter um maior ganho de mercado do que aquele visto antes da fusão.

REFERÊNCIAS

ANTONIO, Marcos; VIDAL, Francisco. **Fusões e Aquisições de empresas Brasileiras**: Criação de Valor e sinergias operacionais. Minas Gerais, abr 2008.

BORGES,Alberto; MAIMONE,Rodrigo. **A geração de sinergias e seus impactos na rentabilidade das empresas nos casos de fusões e aquisições**. São Paulo, março 2001.

CAMARGOS, Marcos Antônio de e BARBOSA, Francisco Vidal. **Análise empírica da reação do mercado de capitais brasileiro aos anúncios de fusões e aquisições ocorridos entre 1994 e 2001**. *RAUSP* [online]. 2007, vol. 42, no. 4, pp. 468-481.

INGHAM, Hilary; KRAN, Ingvild; LOVESTAM, Andre. Merger and Profitability: A Managerial Success Story? *Journal of Management Studies*, v. 29, n. 2, p.195-208, mar. 1992.

KAZUO, Eduardo; RÉA Mauricio; MANOEL, Diogenes. **Intangibilidade e criação de valor em aquisições**: o papel moderador do endividamento. Revista. Adm, São Paulo, v.44, n.1, p.59-69, jan./fev./mar. 2009.

LOPES,Ludmila. **Desempenho e criação de valor**: Crescimento orgânico e fusões e aquisições-Análise do setor de mineração. Ibmec: Rio de Janeiro, 2010.

MINARD, Andrea; BORRONI, Luca; NATHAN, Conrad. **O sucesso das Fusões**. GV executive vol.8 n°2, p.14-17, ago/dez. 2009.

MOTTA,Luis. Fusões e aquisições devem ser recorde no País . **O Estado de São Paulo**,São Paulo, p. 1, 18 out. 2010.

NAPIER, Nancy K.Merger and Acquisitions, Human Resources Issues and Outcomes: A Review and Suggested Typology. *Journal of Management Studies*. v. 26, n. 3, p. 271, mai. 1989.

RAMOS, José. **Fusões e Aquisições: Sua evolução, e o seu impacto em um estudo de eventos no setor de Telecomunicações Brasileiro**. Ibmec, Rio de Janeiro, 23 ago 2007.

SETH, Anju; SONG, K.P.; PETTIT, R. Synergy, Managerialism or Hubris? An Empirical Examination of Motives for Foreign Acquisitions of U.S. Firms. **Journal of International Business Studies**, v. 31, n. 3, p. 387-406, terceiro quadrimestre 2000.

TRAUTWEIN, Friedrich. Merger Motives and Merger Prescriptions. **Strategic Management Journal**. v. 11, n. 4, p. 283-295, mai. / jun. 1990.

WOOD, THOMAZ; VASCONCELOS, FLÁVIO; CALDAS, MIGUEL. **Fusões e Aquisições no Brasil**. RAE executivo vol 2 n°4, p 41-45, Nov 2003 a Jan 2004.