

INCOPORAÇÕES E FUSÕES NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO¹

INCORPORATIONS AND MERGERS IN THE BRAZILIAN STOCK MARKET

KAUFMANN, Heitor Batu²;

SCHWERZ, Maicon Bazzan³;

RESUMO

Esta pesquisa teve como objetivo principal verificar como o mercado acionário brasileiro reagiu diante dos eventos de fusão e incorporação e se estas reações tiveram alguma semelhança, se baseando em eventos a partir de 2008. Para tanto se construiu um caminho metodológico baseado em uma pesquisa qualitativa e quantitativa, além de ser descritiva, onde realizou uma abordagem fazendo o embasamento sobre o Sistema Financeiro Nacional, logo foi apontado o risco do investimento em ação e descrito como é realizado os processos de fusão e incorporação. Para a coleta de dados foram utilizados sites oficiais e com respaldo, além dos próprios sites das empresas estudadas, na aba Relação com o Investidor. Na análise dos dados foram desempenhadas as análises gráficas, bem como análises das tabelas com as cotações nas janelas estipuladas no estudo. Conclui-se após as análises que 60% dos eventos estudados tiveram reações positivas, porém, não existe um padrão para definição de reação dos eventos. Visto, percebemos a complexidade de realizar análises sobre mercado acionário, mas também a importância de desenvolver estudos sobre investimentos para melhor compreensão do mercado e maximização dos retornos ao investirmos em produtos de maior risco e volatilidade.

Palavras-chave: Investimento. Mercado Financeiro. Ações.

ABSTRACT

The main objective of this research was to verify how the stock market reacted to the merger and incorporation events and if they had any similarity, based on events from 2008. To this end, a methodological path was built based on a qualitative and quantitative research. In addition to being descriptive, where an approach to the National Financial System approach is taken, the logo was identified as a risk of investment in stock and described how the merger and incorporation processes are performed. To collect data, official and backed websites are used, in addition to the websites of the companies studied, in the Investor Relations tab. In the

¹ Trabalho final de Graduação apresentado ao Curso de Ciências Contábeis, da Universidade de Cruz Alta, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

² Acadêmico(a) do curso de Ciências Contábeis da Universidade de Cruz Alta - UNICRUZ, Cruz Alta, RS, Brasil. E-mail: heitorbatukaufmann@hotmail.com

³ Orientador: Professor do curso de Ciências Contábeis da Universidade de Cruz Alta - UNICRUZ, Cruz Alta, RS, Brasil. Bacharel em Ciências Contábeis pela UNIJUI - Universidade Regional do Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul, Mestre em Ciências Contábeis, com ênfase em Finanças Corporativas pela UNISINOS - Universidade do Vale do Rio do Sinos. E-mail: maschwerz@unicruz.edu.br.

data analysis were performed as graphical analysis, as well as analysis of the tables with quotations in the windows stipulated in the study. It was concluded after the analysis that 60% of the studied events suffered positive alterations, however, there is no pattern to alter the reaction of the events. We have seen the complexity of conducting stock market analysis, but also the importance of developing investment studies to improve market impression and maximize returns when investing in higher risk and volatile products.

Keywords: Investment. Financial Market. Actions.

1 INTRODUÇÃO

O cenário atual é de grande competitividade e dificuldades, pois percebe-se que muitas empresas não conseguem se manter no mercado. Segundo dados do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (DINO, 2019) de cada quatro empresas abertas, uma fecha antes de completar dois anos. Um dos principais fatores que distinguem as empresas que prosperam daquelas que fecham precocemente, é a capacidade de se adaptar às exigências do mercado.

A adaptação pode se dar por meio de uma reorganização societária, que consiste em uma mudança na estrutura ou na composição da sociedade. Esta prática é utilizada com diferentes objetivos, seja pelo interesse dos sócios ou, até mesmo pelas próprias necessidades do mercado. Desse modo, visa beneficiar a empresa de formas variadas, como, por exemplo, em ganho de mercado, redução de carga tributária, fortalecimento tecnológico ou até mesmo com a ampliação de clientela.

As reorganizações dependem diretamente dos aconselhamentos e auxílios de um profissional da área contábil para serem efetivadas corretamente, pois, são eventos que modificam toda a estrutura patrimonial das corporações. Além disto, estes eventos necessitam para se chegar a um valor estimado de quanto vale uma empresa, a realização de uma análise complexa de toda a saúde financeira da corporação.

Entretanto, muitas das ocorrências destes eventos se deram com empresas cotadas na Bolsa Brasileira, conhecida como B3 – Brasil, Bolsa, Balcão, criada em 2017, a partir da conciliação das atividades da bolsa de valores, mercadorias e futuros, com a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos Privados (CETIP).

Ocorre que, as grandes volatilidades no mercado acionário, muitas vezes se dão por notícias políticas, escândalos envolvendo cargos do alto escalão das empresas e também pelas reorganizações societárias.

Logo, o estudo, para ter bases sólidas, irá se basear em eventos ocorridos após a Crise do Subprime, que se desencadeou em Setembro de 2007, onde teve grande queda no índice Dow Jones e todos os mercados do mundo retraíram-se, o que fez dessa a maior crise financeira desde 1929.

Ademais, é de suma importância destacar que no Brasil, o número de investidores no mercado acionário ainda é pequeno, tendo em vista que a maioria da população ainda prefere realizar investimentos de renda fixa, aponta Téo Takar (2019) em seu artigo disponível na UOL Economia, que apenas 0,5% da população brasileira investe em ações. Porém, com um cenário econômico-brasileiro de queda na taxa de juros básica, percebesse uma grande desvalorização em investimentos de renda fixa, como o Tesouro, Letra de Crédito Imobiliário (LCI), Letra de Crédito de Agronegócio (LCA) e poupança, sendo esta última o investimento que mais atrai o brasileiro, apesar de sua baixa rentabilidade, relata D'Avila (2019)⁴ em seu artigo publicado na InfoMoney. Com isso, o número de investidores na bolsa de valores vem aumentando significativamente, segundo dados do Business Club (2019), em junho a bolsa alcançou 1.117 milhões de investidores.

Porém, quando comparasse este número a dados de países desenvolvidos percebesse o quão pequeno ele é, principalmente no momento em que confrontamos com os 200 milhões de americanos que investem em bolsa de valores.

Contudo, estes conglomerados de novos investidores, entram, muitas vezes, totalmente leigos e acabam perdendo dinheiro nas oscilações que a Bolsa de Valores apresenta. Mas por outro lado, em eventos específicos como a fusão e a incorporação, não somente quem é novo neste mercado fica a mercê da volatilidade, mas sim todos os investidores, incluindo aqueles mais experientes. Diante disso, buscando aprofundar o conhecimento em análises de balanço e amenizar os riscos no investimento em ações, este estudo buscou identificar através dos eventos ocorridos com as maiores empresas listados na Bolsa Brasileira, como o mercado acionário interpretou as incorporações e fusões realizadas no período de 2008 à 2018, identificando a volatilidade do preço das ações com janelas de três meses, um mês, dez dias, e um dia nas incorporações, já nas fusões foram analisadas as janelas pós-evento, visto que ocorre a união das ações; e por fim, categorizou-se os pontos mais influentes nas variações de cotações, nas reorganizações societárias, interpretando de forma isolada os eventos.

Nota-se que o desenvolvimento deste trabalho possui tamanha relevância, pois, através

⁴ Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/acoes/noticia/8260177/bolsa-se-aproxima-de-1-milhao-de-investidores---mas-ainda-e-pouco> Acessado em: 11 de jul 2019.

das análises e caracterizações dos pontos mais expressivos na volatilidade das ações nos eventos estudados, apresentarão, aos investidores, informações relevantes que poderão auxiliá-los na tomada de decisões, e, assim, terão mais segurança na hora de investir. Destarte, tendo em vista a atual situação econômica e financeira do nosso país, percebe-se a atualidade e relevância do tema, de forma que o desenvolvimento desta pesquisa irá agregar conhecimento aos investidores e demais estudantes que possuam interesse no assunto.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo contemplará os pilares para a construção do artigo, começando com uma introdução sobre o Sistema Financeiro Nacional e como é composto, em seguida serão abordados e desmitificados os investimentos em ações. Após, o estudo dará os conceitos de fusão e incorporação e por fim serão detalhadas as opções usadas para a análise do estudo.

2.1 Sistema Financeiro Nacional

Sistema Financeiro Nacional Brasileiro é composto por um conjunto de instituições, sendo elas públicas e privadas que atuam por meio de vários instrumentos financeiros, buscando sempre a captação, distribuição e transferência de recursos e valores entre os agentes econômicos (ASSAF NETO, 2003).

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional, e este não desempenha funções executivas, tendo como objetivo somente definir as diretrizes do funcionamento do Sistema Financeiro, formulando a política de moeda e de crédito. Junto ao CMN, desempenhando funções normativas, estão o Banco Central do Brasil (Bacen) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Acopladas essas três instituições são denominadas o subsistema normativo de todo o Sistema Financeiro Nacional, sendo responsável por todo o funcionamento do mercado e das instituições que nele estão (ASSAF NETO, 2003).

Ao que se refere aos tipos de investimentos, o Sistema Financeiro os separa em dois grandes grupos: Renda Fixa e Renda Variável.

Os investimentos em Renda Fixa caracterizam-se principalmente por saber qual o retorno financeiro que o investimento trará. Este tipo de aplicação é geralmente utilizado por pessoas que não querem correr tanto risco de perda.

O mercado divide os investimentos de renda fixa em dois tipos conforme explica Assaf Neto (2003, p. 68):

Um ativo é entendido como de renda fixa quando todos os rendimentos oferecidos ao seu titular são conhecidos previamente, no momento da aplicação. Mesmo sendo de renda fixa, os rendimentos dos títulos podem ser:

a) Prefixados, quando os juros totais são definidos por todo o período da operação, independentemente do comportamento da economia;

b) Pós-fixados, quando somente uma parcela dos juros é fixa (taxa real de juros), sendo a outra parte definida com base num indexador de preços contratados (IGP-M, TR etc.)

Contudo, ao saber qual será o seu retorno no momento da aplicação o investidor tem segurança e poderá planejar como utilizará o recurso após o término da carência do investimento.

Já os investimentos em Renda Variável, não tem um retorno certo e nem a garantia de retorno, o que deixa este tipo de investimento com um grau de risco elevado. Geralmente esta modalidade de investimento é utilizada por investidores mais arrojados, com mais experiência e conhecimento.

A Miranda (2018) relata que ao investir em renda variável o investidor não sabe o prazo em que vai receber seu dinheiro de volta, além de não ter uma taxa específica negociada. Um bom exemplo deste tipo de investimento seria as ações, onde o investidor não negocia o prazo nem a taxa.

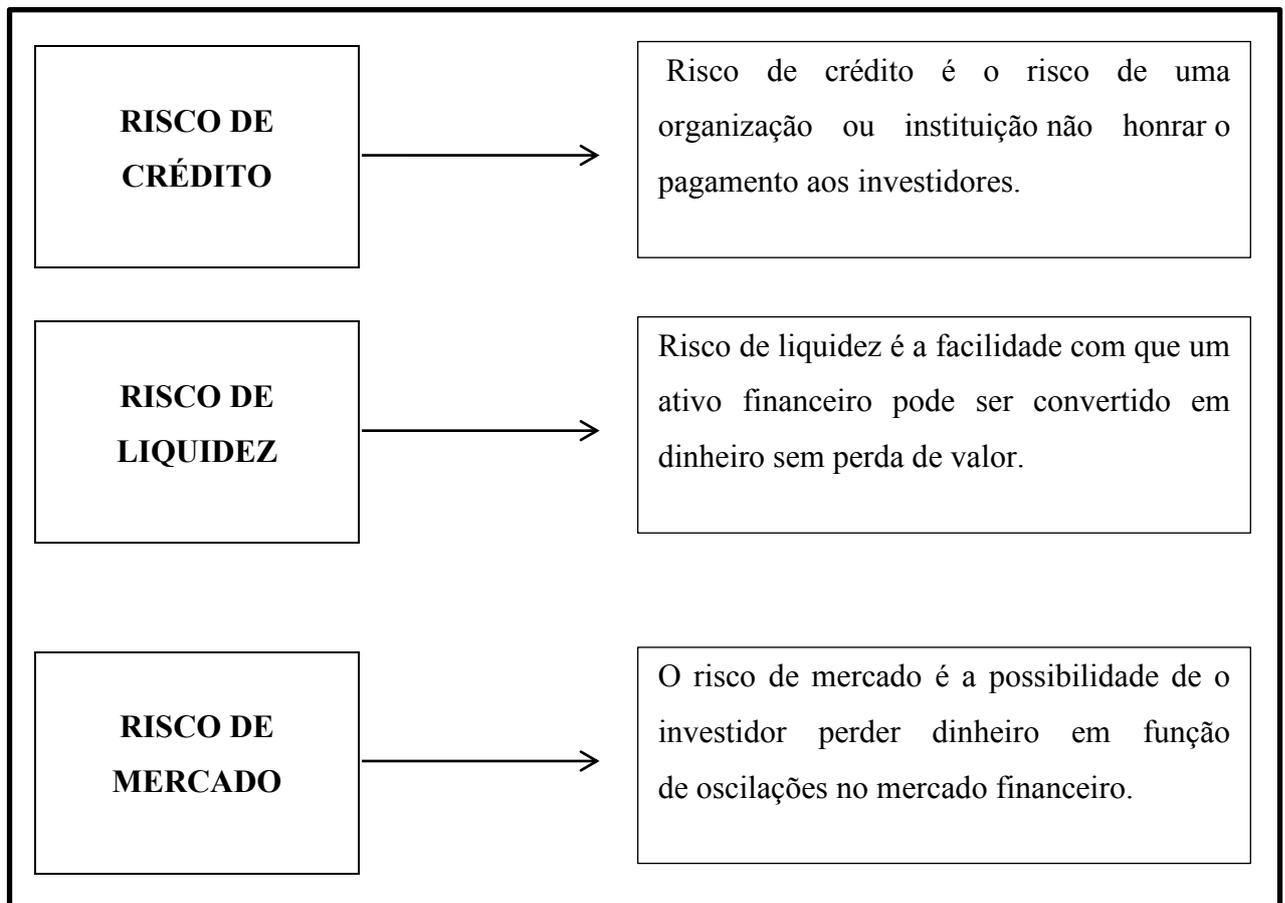
2.1.1 Risco nos Investimentos

O risco nos investimentos pode ser caracterizado pela chance de perda que o investidor tem em suas aplicações, e este risco pode ser minimizado, mas jamais eliminado. A Análise de Perfil de Investidor conhecida como API no mundo financeiro, é basicamente uma avaliação do perfil de cada pessoa, com a intenção de adequar os melhores tipos de investimentos para cada pessoa.

Está avaliação é realizada através de questionamentos que abordam temas como tolerância de risco, objetivos financeiros, renda mensal, necessidades futuras entre outros. Em julho de 2015, a aplicação de questionário passou a ser obrigatória para todas as instituições financeiras (Instruções Normativas da CVM nº 564/2015) (BRASIL, 2015).

Visto que o mercado acionário é de alto risco, foi elencado os tipos de riscos que mais afetam os investimentos são três (Figura 1):

Figura 1: Tipos de Riscos nos Investimentos



Fonte: Adaptado de Blog BTG Pactual (2019)

Considerado o fator risco, o investidor sempre deve analisar estes três fatores de risco antes de realizar a tomada de decisão, aplicando seus recursos de forma correta, procurando cenários onde o seu retorno x risco compensará.

2.2 Investimento em Ações

A população brasileira cada vez mais está despertando interesse por realizar investimentos, buscando alcançar a Independência Financeira ou então somente ter uma rentabilidade maior em seus investimentos. De acordo com BM&FBovespa (1999, p.5) pode-se dizer que:

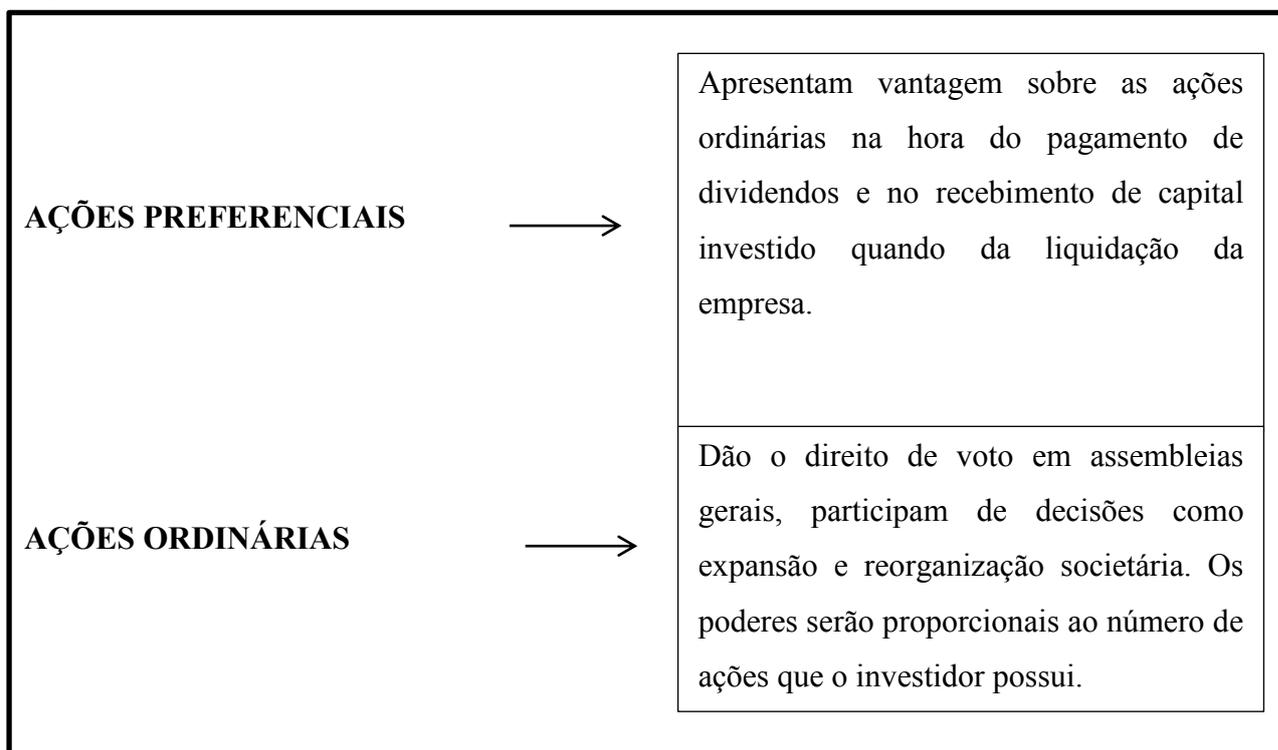
Todo investidor busca a otimização de três aspectos básicos em um investimento: retorno, prazo e proteção. Ao avaliá-lo, portanto, deve estimar sua rentabilidade, liquidez e grau de risco. A rentabilidade está sempre diretamente relacionada ao risco. Cabe ao investidor definir o nível de risco que está disposto a correr em função de obter maior ou menor lucratividade.

Na busca de lucratividade significativa nos investimentos, a população está retirando valores de aplicações mais sólidas e seguras, para aplicar em produtos com maior risco, porém, com possibilidade de maior rendimento. Segundo o artigo publicado por Rodrigues (2019) em junho na Revista Exame, o resultado da subtração dos depósitos versus as retiradas na caderneta de poupança, dá um resultado de R\$ 16,997 bilhões a mais em retiradas.

Percebesse através da mídia, como relatado no artigo de Alvarenga (2019) publicado na Revista Exame no início de 2019, que um dos produtos mais procurados por estes investidores, é a aquisição de ações no mercado. Para Lima (2004. p. 120) “Ações são títulos emitidos por empresas que representam frações ideais de seu capital social. Nesse caso, diz-se que a empresa é uma sociedade por ações”.

Porém, as ações possuem algumas diferenciações com as quais os investidores precisam ter cuidado antes de realizar a compra. Sendo assim, as ações são divididas em duas categorias (Figura 2).

Figura 2: Modelo de Ações



Fonte: Adaptado de Lima (2004)

No Brasil, as ações são negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo e seu desempenho é medido pelo Índice Ibovespa. O Ibovespa foi criado em 1968 e se consolidou como referência para os investidores do mundo todo. O índice indica o desempenho médio dos

principais ativos negociados no mercado de ações Brasileiro. Aplicam-se todos os procedimentos e regras estabelecidas da B3 no Ibovespa, para que o mesmo siga um padrão (Bovespa, 2019).

2.3 Títulos Privados

Títulos privados são basicamente dívidas emitidas em forma de títulos por empresas, financeiras ou bancos, com o objetivo de captar recursos para a instituição, sendo que em troca destes recursos a emissora paga (juros) aos investidores.

São emitidos dois tipos de títulos: Os Títulos Bancários que detém garantia do Fundo Garantidor de Crédito e os Títulos Corporativos que não possuem nenhuma garantia de pagamento caso a emissora não consiga honrar suas obrigações, ou seja, os Títulos Corporativos possuem Risco de Crédito.

2.4 Conselhos Administrativos de Defesa Econômica

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica, conhecido como CADE, é uma autarquia com jurisdição em todo o território nacional. Sua estrutura é composta pelo Tribunal Administrativo de Defesa Econômica, pela Superintendência-Geral e pelo Departamento de Estudos Econômicos.

Criada através da Lei nº 4.137/62, como sendo um órgão do Ministério da Justiça, nesta época competia ao CADE à fiscalização da gestão econômica e do regime de contabilidade das empresas (BRASIL, 1962). Apenas em 1994, através da lei nº 8.884/1994 foi transformada em uma autarquia vinculada ao Ministério da Justiça (BRASIL, 1994).

Em maio de 2012, com a vigor da nova Lei de Defesa da Concorrência, Lei nº 12.529/2011. Então, o CADE passou a ser responsável por instruir os processos administrativos de apuração de infrações à ordem econômica e os processos de análise de atos de concentração.

O principal ponto trazido pela Lei nº 12.529/2011 é a exigência de solicitação prévia ao CADE, frente ao evento de fusão e aquisição de empresas que possam ter efeitos anticompetitivos (BRASIL, 2011). A análise prévia trouxe segurança e maior agilidade para revisar os atos de concentração, visto que o CADE passou a ter prazo máximo de 240 dias para analisar, prorrogáveis por mais 90 dias dependendo da complexidade. Antes disto, o Brasil era um dos únicos países do mundo a adotar um controle de estrutura de aviso posterior

ao evento (CADE, 2019). Logo, o CADE é a autarquia responsável pela a aprovação dos eventos de fusão e incorporação no território Brasileiro.

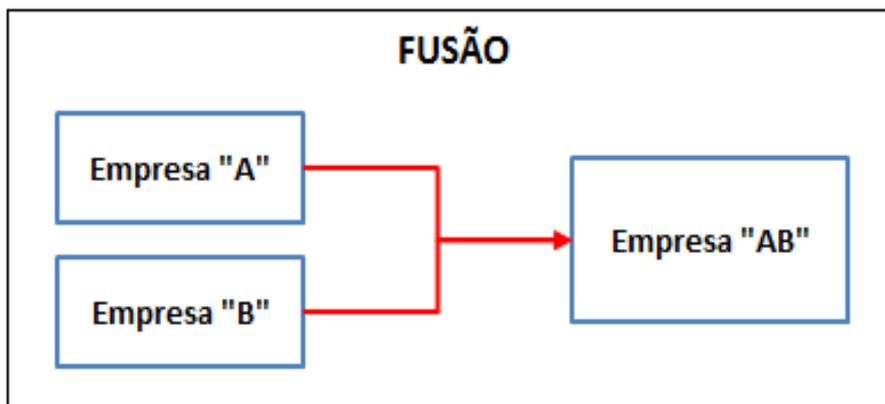
2.5 Fusão e Incorporação

A legislação que regulamenta a reorganização societária empresarial no Brasil é a Lei nº 6.404/76, também conhecida como Lei das S.A.s, e a Lei nº 8.884/94, que dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica, além do Código Civil a partir do art. 1.

A incorporação e a fusão são tipos de reorganização societária e estão previstas em lei, as quais permitem a essas empresas que promovam as reformulações apropriadas e necessárias, podendo ser realizadas a qualquer momento.

Segundo a Lei nº 6.404/76, em seu art. 228, “A fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações.”. O artigo 227 da Lei 6.404/76 diferencia incorporação de fusão ao colocar que “incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhe sucede em todos os direitos e obrigações” (BRASIL, 1976) (Figura 3).

Figura 3: Demonstração de Fusão



Fonte: Valor (2019)

A realização do processo de incorporação de uma empresa começa com a aquisição de outra organização, assim, a incorporada passa todos seus bens, direitos e obrigação para a incorporadora, se extinguindo (Figura 4).

Figura 4: Demonstração de Incorporação



Fonte: Valor (2019)

Existe semelhança entre os dois processos de reorganização societária, porém, a negociação entre as empresas no âmbito da fusão é legalmente mais simples e não tem um custo tão alto, visto que as empresas se “juntam” para constituir uma nova e terceira identidade. Já o processo de incorporação é demasiadamente mais complexo e burocrático, visto que tem que ocorrer toda a transição do capital da incorporada para a incorporadora.

Estes tipos de reorganizações estão sendo cada vez mais frequentes nos dias de hoje, visto a competitividade e as rápidas mudanças que o mercado demanda das corporações.

3 METODOLOGIA

Com base nos objetivos gerais, esta pesquisa se classificou como descritiva, visto que o objetivo principal descreveu como o mercado acionário brasileiro interpretou as incorporações e fusões realizadas em determinado período pré-estabelecidos.

Segundo Gil (2002, p.42) “as pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis.”.

O estudo também se categorizou como explicativo, pois, buscou identificar os fatores que contribuem para a ocorrência dos fatos, como, por exemplo, analisar o setor que o evento ocorreu. Para Vergara (2007) “as pesquisas explicativas têm como objetivo principal tornar as ações estudadas em dados de fácil compreensão, justificando e explicando seus principais motivos e o “por que” das coisas.”

Este estudo denominou-se como bibliográfico documental e *ex post facto*. Bibliográfico, por que se pesquisaram em livros, revistas, periódicos, jornais e sites o embasamento para discutir o tema abordado. Desse modo, para Gil (2008, p. 50) “A principal vantagem da

pesquisa bibliográfica reside no fato de permitir ao investigador a cobertura de uma gama de fenômenos muito mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente.”.

A categorização como documental se deu, porque a pesquisa procurou documentos em várias fontes de dados sólidas como o portal da BM&FBovespa, bem como em sites de empresas envolvidas, com o intuito de acrescentar informações autênticas ao projeto. Assim, nas palavras de Gil (2008, p.51):

A pesquisa documental assemelha-se muito à pesquisa bibliográfica. A única diferença entre ambas está na natureza das fontes. Enquanto a pesquisa bibliográfica se utiliza fundamentalmente das contribuições dos diversos autores sobre determinado assunto, a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa.

Por último, se classificou como *ex post facto*, pois investigou possíveis relações de causa e efeito, sendo que aquela poderia ser definida como o motivo da variação das ações e este estaria relacionado ao fato de as cotações subirem ou caírem. Para Fonseca (2002, p.32) a pesquisa *ex post facto* possui como objetivo investigar possíveis relações de causa e efeito entre um determinado fato identificado pelo pesquisador e um fenômeno que ocorre posteriormente.

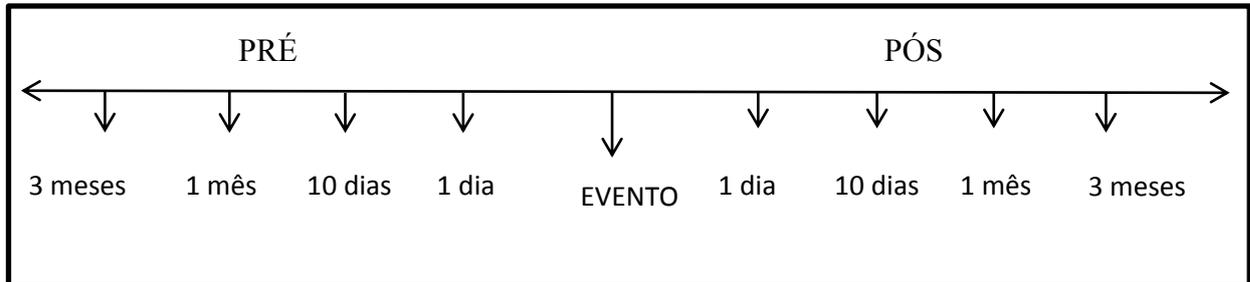
Dessa maneira, a fim de alcançar o objetivo proposto é que foi realizada a coleta de dados em portais confiáveis, tendo como fonte principal de dados o site da BM&Bovespa.

Esta fonte foi de suma importância para a pesquisa, pois, também serviu para o acesso aos relatórios contábeis, a fim de verificar se os eventos trouxeram perspectivas de melhora para as empresas envolvidas, visto que após os processos de fusão ou incorporação os dados contábeis se unificarão.

Logo, os sites oficiais das instituições pautadas também serviram como instrumentos de pesquisas para coletar informações plausíveis. Do mesmo modo, os portais de economia e finanças foram utilizados para coletar informações do evento, procurando identificar se o mercado reagiu de forma positiva ou não.

O estudo coletou as cotações a fim de identificar as reações do mercado na ocorrência destes eventos, com janelas pré-determinadas (Figura 5).

Figura 5: Janela de Tempo para Análises das Cotações



Fonte: Autor (2019)

Por conseguinte, as janelas foram assim determinadas, visto que podem acontecer especulações antes do evento que interferem diretamente nas cotações. Já as janelas após o evento se dá vislumbrando a aceitação ou rejeição do mercado em um período de tempo maior.

Após realizar as coletas, os balanços patrimoniais e outros documentos contábeis, junto com reportagens referentes aos eventos, foram realizados análises gráficas utilizando principalmente a planilha de Excel, para reconhecer as reações obtidas com os anúncios dos eventos estudados.

A pesquisa se identificou em sua forma de abordagem como qualitativa e também quantitativa. Qualitativa porque se baseou na observação de longo tempo, procurando registrar da forma mais precisa os acontecimentos, com o objetivo de produzir novas informações, sendo elas aprofundadas.

Para Minayo (2001), “a pesquisa qualitativa trabalha com o universo de significados, motivos, aspirações, valores e atitudes, o que corresponde a um espaço mais profundo das relações, dos processos e dos fenômenos.”

Ademais, entende-se por quantitativa, pois se baseou em dados numéricos os quais se referem a comportamentos do público-alvo da pesquisa, para poder medir as reações do mercado, através das amostras. Para Fonseca (2002, p. 20):

Diferentemente da pesquisa qualitativa, os resultados da pesquisa quantitativa podem ser quantificados. Como as amostras geralmente são grandes e consideradas representativas da população, os resultados são tomados como se constituíssem um retrato real de toda a população alvo da pesquisa. A pesquisa quantitativa se centra na objetividade. Influenciada pelo positivismo, considera que a realidade só pode ser compreendida com base na análise de dados brutos, recolhidos com o auxílio de instrumentos padronizados e neutros. A pesquisa quantitativa recorre à linguagem matemática para descrever as causas de um fenômeno, as relações entre variáveis, etc. A utilização conjunta da pesquisa qualitativa e quantitativa permite recolher mais informações do que se poderia conseguir isoladamente.

Neste íterim, a pesquisa se deu como quantitativa, tendo em vista que usou dados concretos e números para alcançar seu objetivo. E qualitativa, porque além dos números, buscou entender as reações do mercado apenas observando seu anúncio.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A apresentação e os resultados deste estudo estão divididos em quatro partes: na primeira foi apresentado o contexto das empresas e os eventos estudados; a segunda parte se deteve em identificar a volatilidade dos preços das ações nas janelas estipuladas: já na terceira, foram descritos os pontos mais influentes nas variações; e, por fim, foram pautadas as considerações finais.

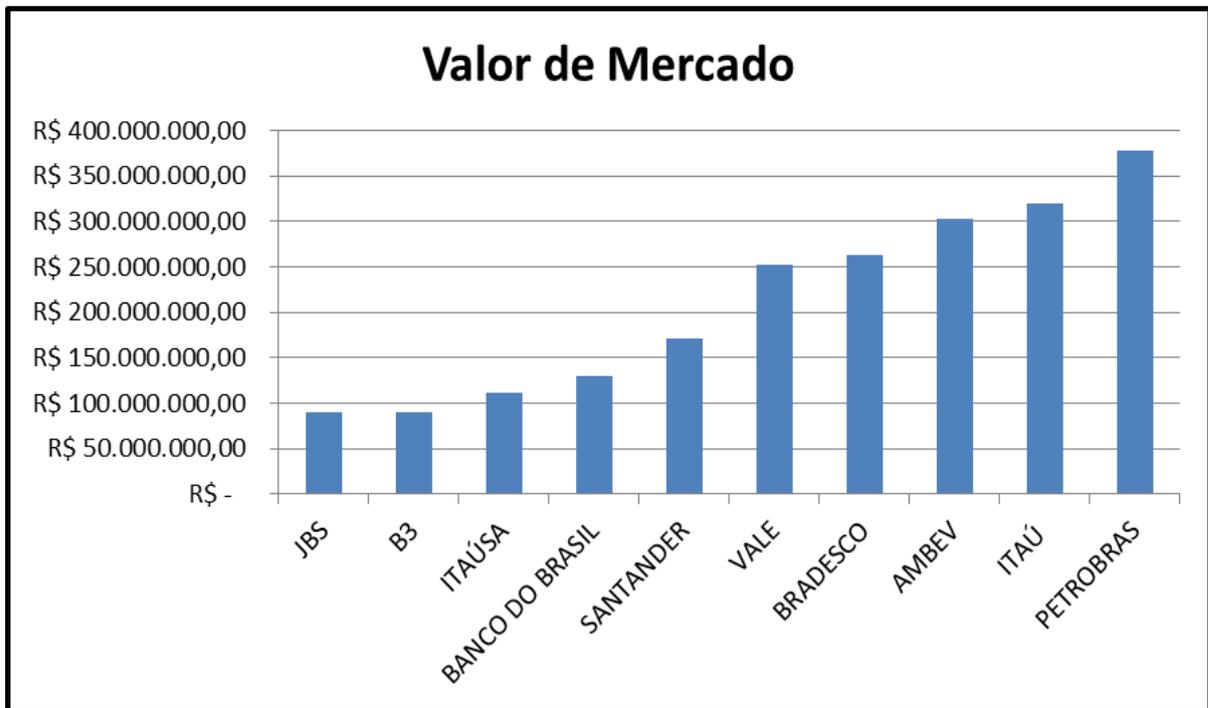
4.1 Contexto das Empresas Analisadas e seus Eventos

Baseado em informações que foram extraídas do site da Bovespa, foi possível distinguir as empresas com maiores valores de mercado ao final de Setembro de 2019. Fundamentado nestes dados, o artigo pôde realizar análises com maior credibilidade e assertividade, visto que se baseou nesta lista para a realização dos exames dos eventos.

Além de se fundar na lista disponibilizada pela Bovespa, o artigo se deteve em selecionar eventos ocorridos em setores diferentes, como na geração de energia, setor bancário, cervejeiro, petrolífero e de carnes, bem como do varejo e a própria Bolsa Brasileira.

O gráfico 1, mostra o Top 10 maiores empresas em valor de mercado, no mês de Setembro de 2019, na Bolsa de Valores Brasileira.

Gráfico 1: Valor de Mercado das Companhias Abertas



Fonte: Baseado de Bovespa (2019)

Pode-se perceber que a grande discrepância em valor de mercado da primeira empresa elencada para as demais. Nota-se, que a estatal brasileira Petrobras está visivelmente à frente das outras instituições neste quesito. Visto o ranking das maiores companhias com o capital aberto na Bolsa de Valores Brasileira, segue abaixo tópicos contextualizando as empresas e os eventos que serão analisados no artigo.

4.1.1 Vale

A Vale é uma mineradora brasileira, sendo uma das maiores empresas de mineração do mundo. Criada para a exploração das minas de ferro na região de Itabira, no Estado de Minas Gerais, a Vale é hoje uma empresa privada, de capital aberto, com sede no Rio de Janeiro.

Porém, em janeiro de 2012 foi eleita como a pior empresa do mundo, no que se refere a direitos humanos e meio ambientes. Na sequência, a companhia ficou marcada negativamente no Brasil e no mundo pelos desastres ambientais de Mariana em 2015 e Brumadinho em 2019, ambas no estado de Minas Gerais. Em ambos os casos, houve o rompimento de barragens pertencentes à mineradora, deixando centenas de vítimas e desaparecidos.

O evento estudado pelo artigo sobre a mineradora foi concretizado em 2013, onde a Vale incorporou uma participação adicional da Suzano Papel e Celulose S.A no capital das usinas hidrelétricas Capim Branco I e II. Produzindo uma redução do custo de energia para as operações da empresa, tratando-se de investimento de baixo risco e com retorno claramente superior ao custo do capital.

4.1.2 Petrobrás

A Petrobras é uma sociedade brasileira, consistindo em uma das maiores produtoras de petróleo e gás do mundo, atuando nas atividades de exploração e produção, geração de energia, comercialização e distribuição de derivados. A estatal tem ações negociadas nas na Bolsa de Valores de São Paulo, Nova Iorque, Madrid e na Bolsa de Comércio de Buenos Aires (PETROBRAS, 2019).

Estando selecionado um acontecimento onde ocorreram três incorporações, o evento foi anunciado pela a instituição no dia 26 de Fevereiro de 2014, onde deu-se a incorporação da Termoçu S.A., da Termoceará Ltda. e da Companhia Locadora de Equipamentos Petrolíferos – CLEP.

4.1.3 Itaú

O Itaú está na terceira posição no que se refere ao volume de capital, é o maior banco privado do Brasil. A instituição, gerenciada pelo banqueiro Candido Botelho Bracher, desde 2017, teve uma receita de 42,7 bilhões USD no ano de 2018.

Percebendo a importância dos eventos envolvendo o Itaú, foi realizado o estudo dos dois mais relevantes. O primeiro é o acontecimento de 2008, onde o Itaú e o Unibanco obtiveram o acordo de fusão, nascendo então o Itaú Unibanco, que já se tornou o maior banco do hemisfério sul e um dos vinte maiores do mundo.

Já o segundo acontecimento, foi anunciado em maio de 2017, onde o Banco se tornou sócio minoritário da XP Investimentos, uma das maiores corretoras do Brasil.

4.1.4 Bradesco

O Bradesco foi fundado em 1943, em Marília, no interior de São Paulo, com o nome de Banco Brasileiro de Descontos. Sua estratégia inicial consistia em atrair o pequeno comerciante, o funcionário público, pessoas de posses modestas, ao contrário dos bancos da época. Hoje o Bradesco é considerado um dos maiores bancos do Brasil e da América, encerrando o ano de 2018, com um pouco mais de um trilhão em ativos (BRADESCO, 2019).

O acontecimento analisado pelo estudo envolveu o banco brasileiro e o banco britânico HSBC, no ano de 2016.

4.1.5 JBS

A JBS é o maior produtor de proteínas do mundo e a segunda maior instituição de alimentos do mundo. A empresa atua com o processamento de carnes bovina, suína, ovina e de frango.

Em 2009, a JBS consolidou a sua plataforma de produção de proteína no cenário mundial e diversificou a sua atuação. Com a compra da Pilgrim's Pride, a JBS ingressou no segmento de frangos e, com a incorporação da Bertin SA, uma companhia brasileira, entrou no segmento de lácteos, alimentos para animais doméstico e biodiesel. Sendo, estes dois casos estudados pelo o artigo. Além, da aquisição da Seara, em 2013, onde a empresa assumiu a liderança no mercado de aves do mundo (GOMES, 2013).

Apesar dos vários escândalos e investigações envolvendo a empresa e seus donos, Joesley e Wesley Batista, a instituição continua sendo uma das referencias do país, tanto no mercado interno como no mercado externo.

4.1.6 B3

A B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), é o resultado do evento ocorrido em 22 de março de 2017, onde a Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA, 2019) e a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP), realizaram o acordo de fusão, criando uma das maiores Bolsas de Valores do Mundo.

A B3 está ligada a todas as bolsas de valores brasileiras, incluindo a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ), onde são negociados apenas títulos. Além disto, a bolsa é uma

entidade autorreguladora que opera sob a supervisão da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

4.1.7 Ambev

A Companhia de Bebidas das Américas, Ambev, é a sucessora da Companhia Cervejaria Brahma (Brahma) e da Companhia Antarctica Paulista Indústria Brasileira de Bebidas e Conexos (Antarctica), duas das cervejarias mais antigas do Brasil (AMBEV, 2019).

O principal negócio desta instituição é o de cervejas, onde são detentores de varias marcas, como Skol, Brahma, Antarctica, Quilmes, Labatt, Presidente, entre outras. Além disso, também operam com refrigerantes, não-alcoólicos e não-carbonatados com marcas próprias como Guaraná Antarctica e Fusion.

Atualmente a Ambev tem operações em 18 países: Brasil, Canadá, Argentina, Bolívia, Chile, Paraguai, Uruguai, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicarágua, República Dominicana, Cuba, Panamá, Barbados, Saint Vincent, Dominica e Antigua.

Os eventos estudados pelo artigo, são dois: A compra da marca de cerveja Miller, por aproximadamente US\$ 109 bilhões no ano de 2015 e a incorporação do Grupo Mexicano Modelo, detentor da marca de cerveja Corona em 2013, por aproximadamente US\$ 20,1 bilhões.

4.2 Identificações da Volatilidade do Preço das Ações nas Janelas Estipuladas

Neste capítulo o estudo se deteve somente em apresentar a variações ocorridas com os preços das ações das empresas estudadas, na época dos eventos. Este estudo foi baseado em uma janela de tempo pré-determinada (Figura 5), com o intuito de conseguir demonstrar da forma mais clara possível a reação do mercado acionário frente aos eventos.

Visto a figura, percebe-se que tem janelas que são nomeadas como “pré” e “pós” evento. Isto é, porque as que as aquisições são palpáveis de análise tanto pré quanto pós evento. No entanto, nas fusões ocorrem a união de duas corporações, respectivamente as ações também se uniram, conseqüentemente permitindo uma análise somente pós-evento.

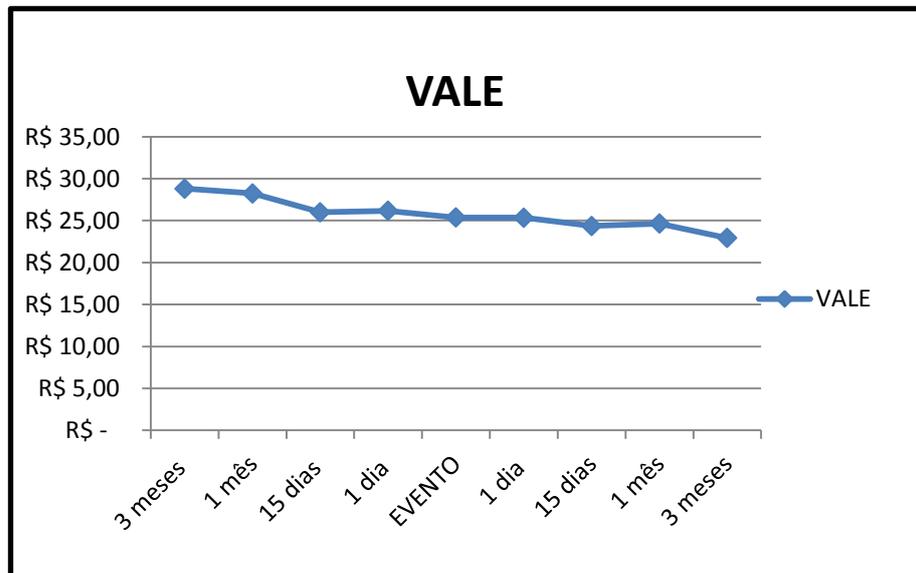
Porém, a volatilidade na bolsa de valores se dá por vários motivos, por isto no próximo capítulo o estudo buscará identificar os pontos mais influentes para estas variações.

4.2.1 Análises da Vale

A Vale adquiriu mais uma parte das usinas Capim Branco I e II, aumentando sua participação para 60%. A cota adicional foi adquirida por R\$ 223.030.470,52, através do exercício do direito de preferência, previsto no contrato.

Referente a variação no preço de suas ações na bolsa de valores, o resultado foi negativo, conforme o gráfico a baixo.

Gráfico 2: Variação ações Vale



Fonte: elaborado pelo autor (2019)

A operação foi anunciada no dia 14 de março, no ano de 2013, e, a variação 15 dias após o anúncio, era em torno de -%3,94 no preço da ação, saindo de R\$ 25,36 para R\$ 24,36. Após três meses o valor da ação chegou a R\$22,94 (Tabela 1).

Tabela 1: Variação do preço e porcentagem das ações da Vale

Período	Preço	%
Três meses antes	R\$ 28,82	-12,01
Um mês antes	R\$ 28,24	-10,2
Quinze dias antes	R\$ 26,00	-2,46
Um dia antes	R\$ 26,17	-3,1
Evento	R\$ 25,36	0
Um dia após	R\$ 23,35	-0,04
Quinze dias após	R\$ 24,36	-3,94
Um mês após	R\$ 24,64	-2,84
Três meses após	R\$ 22,94	-9,54

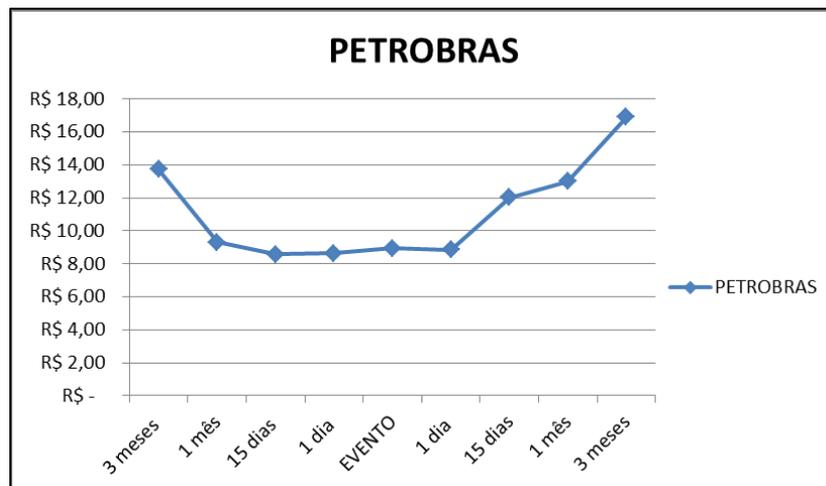
Fonte: Autor (2019)

Consoante fica demonstrado, a desvalorização da ação vem desde três meses antes do acontecimento do evento, ou seja, esta pode estar sendo influenciada por outras variáveis e não somente pelo evento estudado.

4.2.2 Análises da Petrobrás

No dia 26 de Fevereiro do ano de 2014, a Petrobras anunciou a incorporação de três novas empresas, sendo elas: a Termoaçú S.A., a Termoceará Ltda. e a Companhia Locadora de Equipamentos Petrolíferos (CLEP).

Gráfico 3: Variação ações Petrobras



Fonte: Autor (2019)

No gráfico 3, destaca-se a gradativa crescente variação no valor das ações após 15 dias do anúncio do evento, as ações subiram de R\$8,93, para R\$16,91, obtendo uma variação de 89,36% positiva em seu valor.

Tabela 2: Variação do preço e porcentagem das ações da Petrobras

Período	Preço	%
Três meses antes	R\$ 13,72	-34,91
Um mês antes	R\$ 9,30	-3,98
Quinze dias antes	R\$ 8,56	4,32
Um dia antes	R\$ 8,65	3,24
Evento	R\$ 8,93	0
Um dia após	R\$ 8,84	-1,01
Quinze dias após	R\$ 12,01	34,49
Um mês após	R\$ 12,99	45,46
Três meses após	R\$ 16,91	89,36

Fonte: elaborado pelo autor (2019)

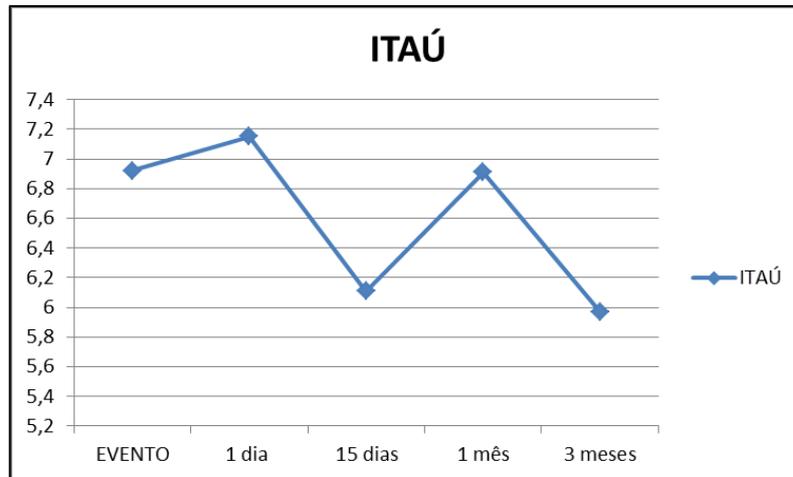
Podem-se verificar uma queda de preço de 34,91% três meses antes do anúncio das incorporações, e logo, uma variação de 34,49%, 15 dias após o anúncio (Tabela 2).

4.2.3 Análises do Itaú

Em 3 de novembro de 2008, ocorreu o anúncio da Fusão que formaria o maior conglomerado financeiro privado do mundo, a união do Unibanco ao Itaú, acúmulo que combinou em torno de 575 bilhões de ativos.

Considerando que se trata de uma fusão, onde duas empresas se juntam e formam uma nova, as ações destas também se unificam. Neste evento, quem possuía ações ordinárias do Unibanco recebeu uma ação ordinária do Itaú Unibanco e quem detinha ações preferencias do Unibanco passou a ter ações ordinárias do novo banco constituído.

Gráfico 4: Variação ações Itaú



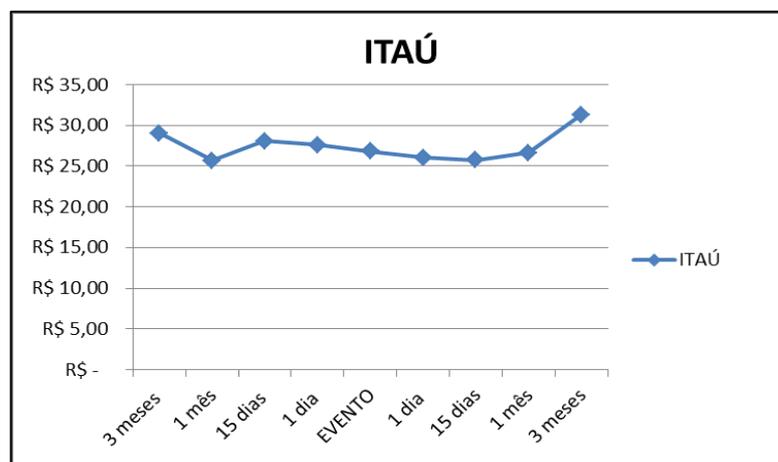
Fonte: Autor (2019)

Apesar de ser um grande evento, onde formou um agrupamento financeiro de expressivo valor para o mercado, as reações positivas foram vistas somente no primeiro dia após o anúncio, onde as mesmas tiveram uma valorização de 3,23%.

Já no dia 10 de agosto de 2018, o Itaú Unibanco publicou em seu site oficial de relação com investidores (RI), a aquisição de parte da XP Investimento, uma das maiores corretoras do Brasil. O acordo autoriza que o banco adquira uma parte da corretora, mas sem que ela perca a independência. As vedações determinadas ainda impedem que o Itaú adquira o controle da XP.

O gráfico 5, mostra a volatilidade das ações do Itaú após o anúncio realizado, nas janelas de tempos estipuladas pelo estudo.

Gráfico 5: Variação ações Itaú



Fonte: Autor (2019)

Ao analisar o gráfico 5 nota-se que a volatilidade é negativa até a chegada do primeiro mês após o anúncio do evento, porém reagiu bem após o terceiro mês. Logo, verifica-se que o mercado considerando perfeito interpretou de forma positiva este evento.

Tabela 3: Variação do preço e porcentagem das ações do Itaú

Período	Preço	%
Três meses antes	R\$ 29,04	-7,71
Um mês antes	R\$ 25,68	4,36
Quinze dias antes	R\$ 28,06	-4,49
Um dia antes	R\$ 27,61	-2,93
Evento	R\$ 26,80	0
Um dia após	R\$ 26,03	-2,87
Quinze dias após	R\$ 25,74	-3,96
Um mês após	R\$ 26,62	-0,67
Três meses após	R\$ 31,32	16,87

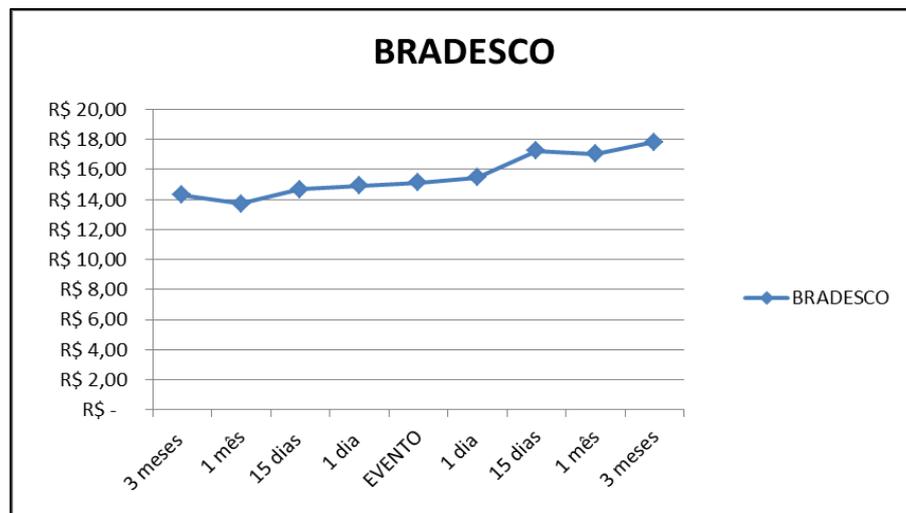
Fonte: Autor (2019)

Verificando o preço na Tabela 3, como já dito a cima a partir do terceiro mês percebesse uma boa recuperação no preço das ações, chegando a se valorizar 16,87%.

4.2.4 Análises do Bradesco

No dia 08 de junho de 2016, o CADE aprovou o ato de concentração referente à aquisição do HSBC pelo Bradesco. Porém, a data final da incorporação só se deu no dia 10 de outubro, quando as agências do HSBC mudaram a “bandeira” para o Bradesco. O valor da aquisição se deu em torno de 16 bilhões de reais .

Gráfico 6: Variação das ações Bradesco



Fonte: Autor (2019)

O gráfico acima mostra que aconteceu uma valorização gradativa no preço das ações, mesmo antes do evento acontecer, o que poderia caracterizar uma reação antecipada do mercado, frente ao evento que viria.

Tabela 4: Variação do preço e porcentagem das ações da Bradesco

Período	Preço	%
Três meses antes	R\$ 14,29	-5,55
Um mês antes	R\$ 13,71	-9,39
Quinze dias antes	R\$ 14,67	-3,04
Um dia antes	R\$ 14,91	-1,45
Evento	R\$ 15,13	0
Um dia após	R\$ 15,46	2,18
Quinze dias após	R\$ 17,26	14,08
Um mês após	R\$ 17,04	12,62
Três meses após	R\$ 17,83	17,85

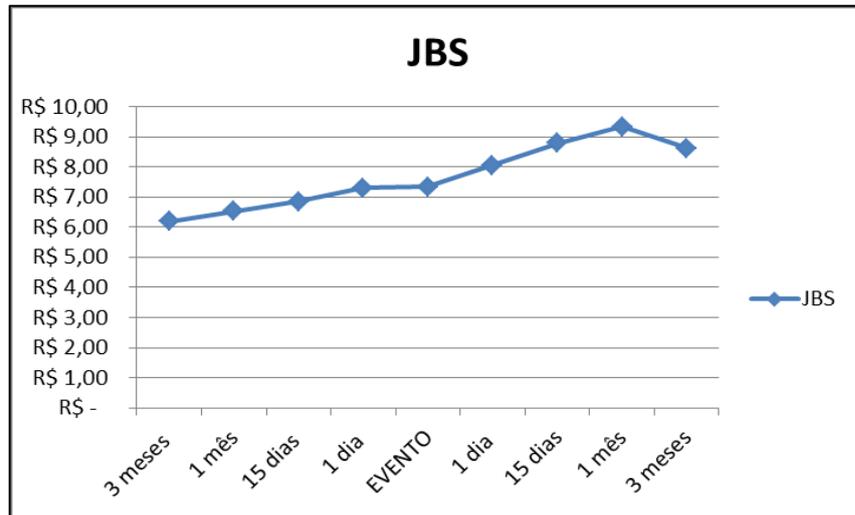
Fonte: Autor (2019)

Porém, quando observasse os valores na tabela, verificasse que a nitidez da valorização fica explícita, sendo que ao longo dos seis meses, o aumento foi em torno de 24,77%.

4.2.5 Análises da JBS

No ano de 2009, a JBS incorporou a norte-americana Pilgrim's Pride, empresa do setor de frangos, o que consolidou a empresa ainda mais no setor. A Pilgrim's Pride que na época passava por recuperação judicial, foi incorporada por cerca de 2,8 bilhões de dólares.

Gráfico 7: Variação ações JBS



Fonte: Autor (2019)

Analisando o gráfico, percebe-se uma subida gradativa no valor da ação. A variação positiva é constante desde os três meses que antecedem o evento, porém, após o anúncio é que se vê uma variação mais expressiva, chegando a 26,94% no primeiro mês.

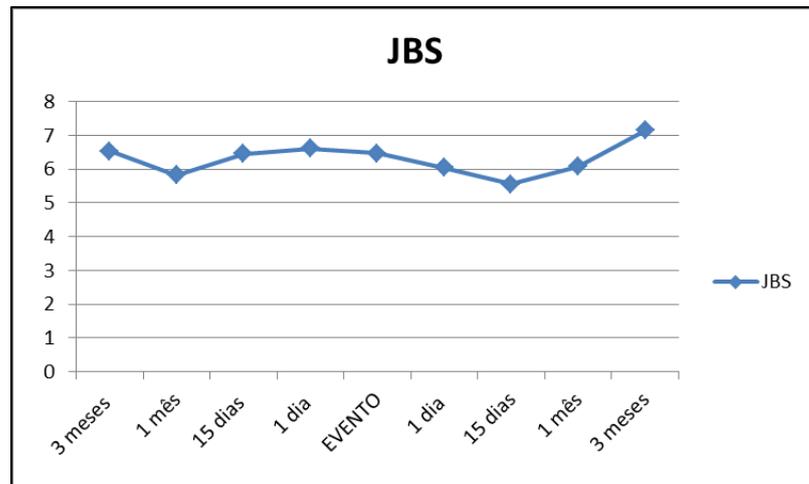
Tabela 5: Variação do preço e porcentagem das ações da JBS.

Período	Preço	%
Três meses antes	R\$ 6,20	-15,65
Um mês antes	R\$ 6,54	-11,02
Quinze dias antes	R\$ 6,85	-6,8
Um dia antes	R\$ 7,30	-0,68
Evento	R\$ 7,35	0
Um dia após	R\$ 8,05	9,52
Quinze dias após	R\$ 8,79	19,59
Um mês após	R\$ 9,33	26,94
Três meses após	R\$ 8,62	17,28

Fonte: Autor (2019)

O outro evento analisado foi à aquisição da Seara no ano de 2013. O valor da transação foi por volta de 5,6 bilhões de reais e consolidou ainda mais o JBS nos setores atuantes.

Gráfico 8: Variação ações JBS



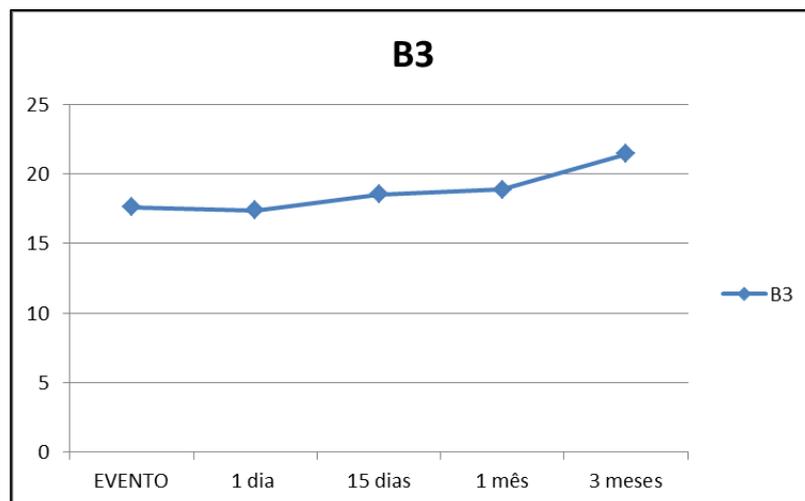
Fonte: Autor (2019)

O gráfico acima, diferente do evento com a Pilgrim's, que fechou o primeiro mês na máxima de valorização, com o evento da Seara, começa a dar sinais de recuperação.

4.2.6 Análises da B3

A fusão entre a BM&FBovespa e a Cetip, que resultou na criação da B3, foi anunciada no dia 30 de março de 2017, uma semana após o CADE aprovar a fusão. O valor da nova companhia, após o anúncio, gerava em torno de 13 bilhões de dólares (Gráfico 9)

Gráfico 9: Variação ações B3



Fonte: Autor (2019)

A variação após o anúncio se mantém muito estável, com pouca variação entre as janelas de tempo. Sendo assim, o pós-evento foi marcado pela variação de quase 22% positiva, três meses depois.

Tabela 6: Variação ações B3

Período	Preço	%
Evento	R\$ 17,61	0
Um dia após	R\$ 17,40	-1,19
Quinze dias após	R\$ 18,55	5,34
Um mês após	R\$ 18,88	7,21
Três meses após	R\$ 21,45	21,81

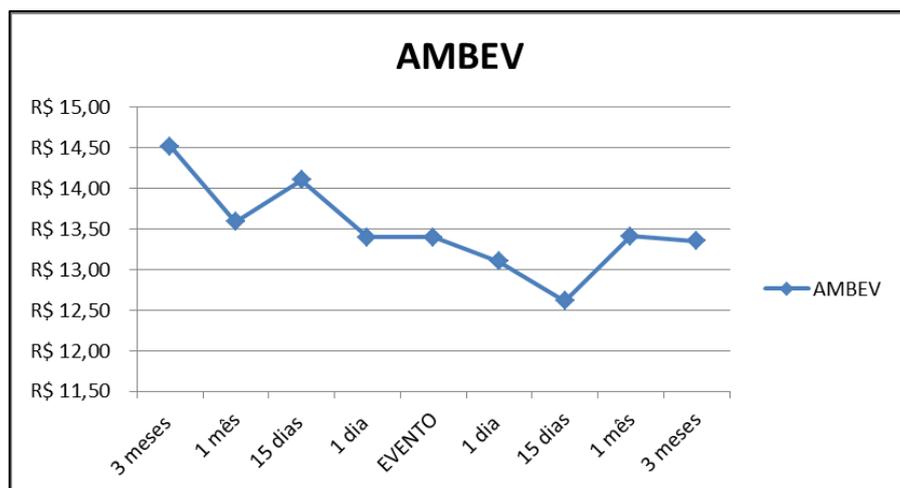
Fonte: Autor (2019)

Nota-se que o pós-evento teve um marco negativo em seu primeiro dia, mas recuperando gradativamente após o 15º dia do anúncio, onde já se valorizava 5,34%.

4.2.7 Análises da Ambev

A Ambev, cervejeira controlada pelo grupo 3G, concluiu a aquisição do Grupo Mexicano Modelo, detentor da marca Corona e maior produtora de cervejas do México. A transação realizada em 2013 teve seu valor estimado em aproximadamente US\$20,1 bilhões.

Gráfico 10: Variação ações Ambev



Fonte: Autor (2019)

A variação de 5,90% dos 15 dias para o primeiro mês foi a volatilidade que mais apontou no gráfico 10, mesmo tendo uma leve queda até o terceiro mês.

Já em 2015, foi a vez da cervejaria SABMiller ser adquirida pela cervejeira belgo-brasileira, após quatro propostas recusadas, a transação foi concretizada pelo valor de 109 bilhões de dólares.

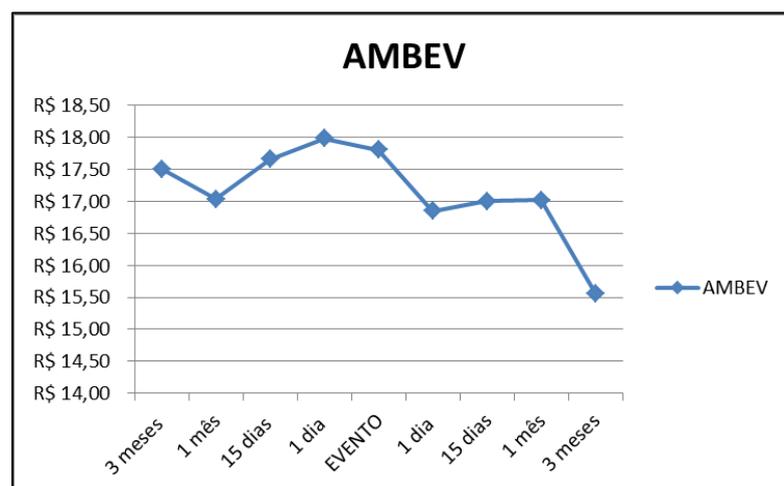
Tabela 7: Variação do preço e porcentagem das ações da Ambev

Período	Preço	%
Três meses antes	R\$ 17,50	-1,68
Um mês antes	R\$ 17,03	-4,33
Quinze dias antes	R\$ 17,66	-0,79
Um dia antes	R\$ 17,98	1,01
Evento	R\$ 17,80	0
Um dia após	R\$ 16,85	-5,34
Quinze dias após	R\$ 17,00	-4,49
Um mês após	R\$ 17,02	-4,38
Três meses após	R\$ 15,56	-12,58

Fonte: Autor (2019)

Um dia após o anúncio, as ações da Ambev caíram 5,34%, e, ao término da janela, a desvalorização era de R\$1,94 por ação. Ou seja, uma desvalorização de um pouco mais de 12%.

Gráfico 11: Variação ações Ambev



Fonte: Autor (2019)

Como podemos perceber no gráfico, a queda após o anúncio se deu mais drasticamente no terceiro mês.

4.2.8 Variação do Preço no dia do Evento

Variação no dia do evento serve para analisar o quanto o preço da ação variou na data do anúncio. Para isto, foi considerado a máxima e a mínima do dia, bem como o volume em valor de ações negociadas.

Tabela 8: Variação do preço das ações no dia do evento

EMPRESA	MÁXIMA	MÍNIMA	VARIAÇÃO %	VOLUME	DATA
PETROBRAS	R\$ 12,65	R\$ 12,14	4,20	548,26M	26/02/2014
VALE	R\$ 25,49	R\$ 24,69	3,24	115,78M	14/03/2013
AMBEV-MILLER	R\$ 17,80	R\$ 16,69	6,65	447,71M	13/10/2015
AMBEV-CORONA	R\$ 13,42	R\$ 12,99	3,31	60,29M	04/06/2013
ITAÚ-UNIBANCO	R\$ 7,08	R\$ 6,67	6,15	100,05M	03/11/2008
ITAÚ-XP	R\$ 26,80	R\$ 25,95	3,28	389,67M	10/08/2018
BRADESCO	R\$ 14,95	R\$ 14,40	3,82	204,18M	08/06/2016
B3	R\$ 17,75	R\$ 17,24	2,96	181,53M	14/06/2017
JBS-SEARA	R\$ 6,11	R\$ 5,70	7,19	35,16M	10/06/2013
JBS-PILGRIM'S	R\$ 8,52	R\$ 7,92	7,58	64,39M	19/09/2009

Fonte: Autor (2019)

Percebe-se que a variação do preço da ação, não depende exclusivamente do volume de ações negociadas, pois teve uma variação de 7,58% no evento envolvendo a JBS com a Pilgrim's, onde o volume de negociação foi de 64,39 milhões de reais negociado e uma variação de 3,31% com um volume de 60,29 milhões na aquisição da Corona pela Ambev.

Na análise, valem destacar que 40% dos eventos, ficaram com uma variação média de 3% a 4%, e outros dois eventos ficaram muito próximos deste padrão. Além disto, as duas aquisições da JBS, tiveram a maior variação de preço no dia dos anúncios, as duas superando 7%.

4.3 Análises dos Eventos

O presente capítulo teve como objetivo descrever os pontos mais influentes nas variações dos valores das ações, em cada evento. Vale salientar que a descrições dos pontos são baseados nas análises gráficas realizadas através da janela de tempo, onde foram relacionados os preços e feito comparações de volatilidade e porcentagem, além de notícias de sites de economia com respaldo.

Ao realizar a análise gráfica nota-se que existe pouca ligação entre os eventos e que estes são homogêneos mesmo quando é realizado com a mesma empresa. São os casos de Itaú

Unibanco referencia no setor bancário no Brasil, JBS a maior produtora de proteínas do mundo e a Ambev a empresa controlada pelo grupo 3G Capital e referência no setor cervejeiro.

Os eventos com a JBS, se destacam no ponto em que no evento com a Pilgrim's Pride, no final do primeiro mês observasse o ponto mais elevado de valorização e com a Seara o mesmo ponto é o começo de uma alavancagem na cotação, visto que no 15º dia após o evento, foi seu ponto mais baixo. Além disto, a aquisição da JBS frente a empresa americana de alimentos, Pilgrim's, teve seu gráfico sempre em subida gradativa e o outro evento, tem formações de “ondas” no gráfico. Um dos pontos que podem ser levados em consideração para a diferença de gráficos é o ganho de mercado que a JBS teve ao realizar a aquisição da empresa americana, além de ter outro evento de reorganização societário muito próximo.

O Itaú e o Unibanco se uniram para formar o maior banco do hemisfério sul, no ano de 2008. Apesar da formação deste grande conglomerado e da variação das ações girarem em torno de 6,15% no dia do evento, o gráfico analisado mostra uma desvalorização no valor da ação no decorrer dos três meses, diferente do que acontece com a aquisição da XP Investimentos em 2018, onde no final dos três meses a valorização era de 16,87%, o que indica esta valorização foi que o Itaú conseguiu se aliar a maior corretora do Brasil, que vinha fortemente intensificando a sua campanha de “desbancarização”.

Apesar da redução imediata do custo de energia para as operações da empresa, a aquisição da Capim Branco, pela Vale não foi vista com tão “bons olhos” pelo mercado, onde ao realizar a análise gráfica percebesse uma desvalorização de 9,54% no preço das ações, mostrando um reflexo negativo do mercado. Diferente das três operações que a Petrobras realizou, incorporando a Termoçu S.A., da Termoçarã Ltda. e da Companhia Locadora de Equipamentos Petrolíferos e o mercado três meses após o anúncio estava precificando as ações da estatal em R\$16,91, uma valorização de 89%.

A Ambev, em seus dois eventos mesmo que tão “grandiosos”, visto a magnitude dos eventos e a expansão das operações, realizando respectivamente um ganho de mercado em países diferentes, teve reações negativas na Bolsa de Valores Brasileira, após os eventos. A aquisição da Miller foi a que mais teve reação negativa do mercado, a transação avaliada em mais de 100 bilhões de dólares, no final do terceiro mês tinha uma desvalorização de 12,58%.

De todos os eventos estudados, os dois gráficos mais parecidos foram da aquisição do HSBC pelo Bradesco e a Fusão da Cetip com a BM&FBovespa, formando a B3, onde os dois eventos precificaram as ações em mais de 20% após três meses dos anúncios. O Bradesco se

consolidou ainda mais como um dos maiores bancos do Brasil e a B3 se estabeleceu como a maior Bolsa da América do Sul.

5 Considerações Finais

O artigo buscou através de análises gráficas identificarem possíveis correlações entre os eventos de fusão e incorporação na bolsa de valores brasileira. Visto que o mercado acionário está cada vez mais sendo procurado por novos investidores, devido à baixa na taxa Selic, que faz com que os investimentos em renda fixa fiquem poucos atrativos.

No entanto, investir em ações é considerado pela Anbima, como sendo um investimento de risco elevado, devido sua grade volatilidade diária. Mas, não é só por isto que este tipo de investimento se torna de alto risco, mas também pela complexidade de desenvolver e analisar formas mais “seguras” para realizar os investimentos.

Os eventos analisados são considerados complexos, visto que ocorre uma reorganização societária nas empresas, algumas vezes havendo mudanças nos cargos mais altos das corporações, outras não. Geralmente, esta mudança acontece nos casos de fusões, onde ocorre a união de duas empresas.

Logo, percebe-se a importância do contador em meio ao mercado financeiro, pontualmente neste estudo no mercado acionário, pois, este é o profissional mais qualificado para realizar análises de balanço, fluxo de caixa, demonstração do resultado do exercício entre outros relatórios que devem ser estudados antes de efetivar os acordos de reorganização societária.

O estudo abrangeu dez eventos e seis setores da economia brasileira, onde todos passaram pelo processo de análises gráficas. Pode-se observar que 60% dos eventos tiveram uma reação positiva. Além disto, apenas dois setores reagiram negativamente, o setor de bebidas com dois eventos da Ambev e a Vale no setor de minério, ou seja, 66,66% dos setores reagiram bem aos acontecimentos.

Os preços das ações são influenciados por diversos fatores, um deles é a demanda e oferta de ações entre os investidores, o que pode elevar ou diminuir o preço da ação. Porém, na análise realizada onde conta a variação e o volume de ações negociadas no dia do evento, a operação que teve maior volume foi de 548,26 milhões e uma variação de 4,20%, já a maior variação foi de 7,58% com um volume 64,39 milhões, o que mostra que está variável não afetou diretamente o preço das ações no dia do evento.

A dificuldade de realizar as análises também se dá, visto que são poucos eventos com magnitude para afetar com clareza os valores das ações, devido a termos poucas empresas listadas na Bolsa de Valores Brasileira, com isto geralmente os acontecimentos são de aquisições de empresas de menor porte.

Contudo, o estudo tem grande validade para a agregação de conhecimento sobre o mercado financeiro e seu comportamento, visto ter dado todo um embasamento sobre investimento e mercado de ações, para que mesmo os mais leigos no assunto pudessem compreender como funciona este tipo de investimento, além do bom entendimento sobre como ocorre os processos de incorporação e fusão.

O estudo sobre mercado financeiro tem por sua vez uma importância eminente para a sociedade brasileira, pois, estamos em um momento de perceptível mudança em nossa educação financeira, tanto nas questões referentes as despesas, como nas questões de investimento, liberdade financeira e aposentadoria.

É de suma importância uma sequência de estudos sobre o mercado acionário, pois visto, é uma modalidade de investimento que está atraindo cada vez mais brasileiros. Com tudo, para o aperfeiçoamento deste estudo seria de grande valia o desenvolvimento de um artigo sobre fusão e incorporação voltando diretamente a cada setor da economia brasileira, fazendo com que assim se tenha um histórico maior e o aumento de assertividade nos investimentos.

REFERÊNCIAS

ALVARENGA, Darlan. **Em meio a recordes, número de brasileiros que investem na Bolsa chega a 858 mil.** G1, 2019. Disponível em:

<<https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/02/06/em-meio-a-recordes-numero-de-brasileiros-que-investem-na-bolsa-chega-a-858-mil.ghtml>> Acesso em: 16 abr 2019.

AMBEV. Disponível em <http://ri.ambev.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28> Acessado em: 11 de jul 2019.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor.** São Paulo: Atlas, 2003.

B3. Disponível em: < <https://ri.b3.com.br/>> Acessado em: 11 de jul 2019.

BMF&BOVESPA. **Mercado de Capitais.** 1999. Disponível em:

<https://www.coinvalores.com.br/sites/5109700b11b36b30d7000004/content_entry5114121911b36b1265000113/5127c5db42142a5aa8000128/files/guia_mercado_capitais.pdf> Acesso

em: 02 de jul de 2019.

BLOG BTG PACTUAL DIGITAL (Brasil). **O que é risco dos investimentos, tipos e dicas para amenizá-los.** São Paulo, 2018. Disponível em:

<<https://www.btgpactualdigital.com/blog/investimentos/o-que-e-risco-dos-investimentos-tipos-e-dicas-para-ameniza-los>>. Acesso em: 02 jun. 2019.

BOVESPA. **Índice Bovespa (Ibovespa).** Disponível em: <

http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/ibovespa.htm>

Acessado em: 02 de jul de 2019

BRADESCO. Disponível em < <https://www.bradesco.com.br/siteBradescoRI/Default.aspx>>

Acessado em: 11 de jul 2019.

BRASIL. **Instrução CVM 564 de 11 de Junho de 2015.** Dispõe sobre categorias de

investimento. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst564.html>>

Acessado em 8 de ago 2019.

BRASIL. **Lei nº 4.137 de 10 de Setembro de 1962.** Dispõe sobre a regulação e repressão ao abuso do Poder Econômico. Disponível em: <

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/L4137.htm > Acessado em 08 de ago 2019.

BRASIL. **Lei nº 12.529, de 30 de Novembro de 2011.** Dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica. Disponível em: <

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/12529.htm> Acessado em 08 de ago 2019.

BRASIL. **Lei nº 6.404 de 15 de Dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações.

Disponível em: <<https://www.jusbrasil.com.br/topicos/11477134/artigo-228-da-lei-n-6404-de-15-de-dezembro-de-1976>>. Acesso em: 17 de abr. 2019.

BRASIL. **Lei nº 8.884 de 11 de Junho de 1994.** Dispõe sobre a prevenção e repressão as infrações contra a ordem econômica. Disponível em:

<<https://www.jusbrasil.com.br/topicos/11278259/artigo-1-da-lei-n-8884-de-10-de-dezembro-de-19971997>>Acesso em 17 abr de 2019.

BUSINESS CLUB. Disponível em: < <https://www.instagram.com/p/B1Y56q-Byxq/>>

Acessado em: 22 de jul 2019.

CADE. Disponível em: < <http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/institucional> >

Acessado em: 22 de jul 2019.

DINO. **1 a cada 4 empresas fecha antes de completar 2 anos no mercado, segundo**

Sebrae. EXAME 2019. Disponível em: < <https://exame.abril.com.br/negocios/dino/1-a-cada-4-empresas-fecha-antes-de-completar-2-anos-no-mercado-sebrae/>> Acessado em:

20 de ago 2019.

D'ÁVILA, Mariana. **Bolsa se aproxima de 1 milhão de investidores, mas ainda é pouco.** InfoMoney, 2019. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/acoes/noticia/8260177/bolsa-se-aproxima-de-1-milhao-de-investidores---mas-ainda-e-pouco>> Acesso em: 16 de abr 2019.

FABIOLA GOMES. **JBS será líder em aves após compra da Seara por R\$5,8 bi, mas dívida preocupa.** G1 2013. Disponível em: <<http://g1.globo.com/politica/noticia/2013/06/jbs-sera-lider-em-aves-apos-compra-da-seara-por-r58-bi-mas-divida-preocupa.html>> Acessado em: 04 de nov 2019.

FONSECA, J. J. S. **Metodologia da pesquisa científica.** Fortaleza: UEC, 2002. Apostila.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2002. Disponível em: <<http://home.ufam.edu.br/salomao/Tecnicas%20de%20Pesquisa%20em%20Economia/Textos%20de%20apoio/GIL,%20Antonio%20Carlos%20%20Como%20elaborar%20projetos%20de%20pesquisa.pdf>>. Acesso em: 19 maio 2019. MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de trabalhos acadêmicos.** São Paulo: Atlas, 2001.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008

INFO MONEY. **Cotação Ambev.** Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/cotacoes/ambev-abev3/>> Acessado em 22 de jul 2019.

INFO MONEY. **Cotação B3.** Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/cotacoes/b3-b3sa3/>> Acessado em 22 de jul 2019.

INFO MONEY. **Cotação Bradesco.** Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/cotacoes/bradesco-bbdc4/>> Acessado em 22 de jul 2019.

INFO MONEY. **Cotação Itaú.** Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/cotacoes/itau-unibanco-itub4/>> Acessado em 22 de jul 2019.

INFO MONEY. **Cotação JBS.** Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/cotacoes/jbs-jbss3/>> Acessado em 22 de jul 2019.

INFO MONEY. **Cotação Petrobras.** Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/cotacoes/petrobras-petr4/>> Acessado em 22 de jul 2019.

INFO MONEY. **Cotação Vale.** Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/cotacoes/vale-vale3/historico/>> Acessado em 22 de jul 2019.

ITAÚ. Disponível em <<https://www.itau.com.br/relacoes-com-investidores/Home.aspx?linguagem=pt>> Acessado em: 11 de jul 2019.

LIMA, Iran Siqueira. LISBOA, Lázaro Plácido. LOPES, Alexsandro Broedel. ANTUNES, Maria Thereza Pompa. HAJJ, Zaina Said El. **FUNDOS DE INVESTIMENTOS: Aspectos Operacionais e Contábeis.** São Paulo: Atlas, 2004.

MINAYO, M. C. S. (Org.). Pesquisa social: teoria, método e criatividade. Petrópolis: Vozes, 2001.

MIRANDO, MAURO. **ANBIMA. Instrumentos de Renda Variável e Renda Fixa.** Rio de Janeiro, 2018.

PETROBRAS. Disponível em <<https://www.investidorpetrobras.com.br/>> Acessado em: 11 de jul 2019.

TAKAR, TÉO. **Para chegar a 1 milhão de investidores, Bolsa fez campanha até na praia.** Disponível em: < <https://economia.uol.com.br/cotacoes/noticias/redacao/2019/05/09/bolsa-alcanca-1-milhao-de-investidores-pessoas-fisicas.htm> > Acessado em: 11 de jul 2019.

REIS, Tiago. **Títulos privados: conheça as opções no mercado.** São Paulo, 2018. Disponível em: <<https://www.sunoresearch.com.br/artigos/titulos-privados/>>. Acesso em 10 jun. 2019.

REIS, Tiago. **Crise do Subprime: Entenda o que foi e como afetou a economia mundial.** São Paulo, 2018. Disponível em: <<https://www.sunoresearch.com.br/artigos/crise-do-subprime/>>. Acesso em 10 jun. 2019.

RODRIGUES, Eduardo. **Saques da poupança em maio superam depósitos em R\$ 719 milhões.** Exame, 2019. Disponível em:< <https://exame.abril.com.br/economia/saques-da-poupanca-em-maio-superam-depositos-em-r-718718-milhoes/> > Acesso em: 10 de jun 2019. VALE. Disponível em <<http://www.vale.com/brasil/PT/investors/Paginas/default.aspx>> Acessado em: 11 de jul 2019.

VALOR CONSULTING. **Fusão, incorporação e cisão de empresas (Área: ICMS paulista).** Disponível em: <https://www.valor.srv.br/matTecs/matTecsIndex.php?idMatTec=353>. Acessado em: 20 jun 2019.

VANESSA BARBOSA. **Vale leva o título de pior empresa do mundo.** Disponível em: < <https://exame.abril.com.br/mundo/vale-leva-titulo-de-pior-empresa-do-mundo/> > Acessado em: 14 de jul 2019

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração.** 9 ed. São Paulo: Atlas, 2007.

VIANNA, Ilca Oliveira de A. **Metodologia do trabalho científico, um enfoque didático da produção científica.** SP: Pedagógica e Universitária Ltda. 2001.