

# **Fusão e Aquisição: Uma Análise do Comportamento dos Indicadores Econômico-financeiros de Instituições Bancárias Brasileiras entre 2009-2019**

**Aluno: Lucas Paulino Leal Bacelar**  
**Orientador no TCC I: Me. Fernando Andrade Pereira**  
**Orientador no TCC II: Me. Fernando Andrade Pereira**  
**Semestre: 2020-4**

## **Resumo**

Este trabalho objetiva analisar os indicadores econômico-financeiros de quatro instituições bancárias brasileiras que realizaram processos de Fusão e Aquisição (F&A). O estudo se baseia no levantamento de oito indicadores, calculados a partir das demonstrações disponibilizadas pelo Banco Central do Brasil, específico para bancos. Inicialmente, os oito indicadores foram divididos em três grupos: Rentabilidade e Lucratividade, Capital e Liquidez; e, Encaixe e Sensibilidade aos Juros e analisados no período de 2009 a 2019. A metodologia utilizada foi descritiva, documental e quali-quantitativa. A partir da análise dos indicadores dos bancos que realizaram F&A percebe-se que, nos três grupos, às variações anuais tem a mesma tendência de crescimento e queda, variando somente o grau de impacto. Em sequência, foram levantadas e comparadas as médias de dois grupos: dos que realizaram F&A e dos que não realizaram F&A. Conforme os resultados obtidos, seis médias apresentaram significância estatística para rejeitar a hipótese nula ( $H_0$ ), porém o coeficiente de correlação de Pearson demonstra que quatro indicadores apresentam uma correlação considerável para afirmar que existe a mesma tendência de alta e queda, e outros três apresentam correlação, mesmo que fraca, com tendência similar. Com isso pode-se inferir que os indicadores seguem um comportamento de mercado, mesmo que em proporções diferentes. Pode-se, então, verificar que as operações de F&A tiveram muito mais o objetivo de consolidação da instituição no mercado, aumentando ou garantindo sua posição no setor, ampliando seu *marketshare* (carteira e segmentos) do que elevando, por exemplo, a lucratividade ou melhorando significativamente o desempenho dos indicadores.

Palavras-chave: Fusão e Aquisição; Instituições Financeiras; Bancos; Indicadores Econômico-financeiros.

## **1 Introdução**

Combinações de negócios, como Fusão e Aquisição (F&A), são cada vez mais frequentes no cotidiano empresarial. A PWC (2020) em seu estudo mensal a respeito das F&A ocorridas no Brasil destacou que em 2019, 912 transações ocorreram no país, recorde histórico acumulado. As empresas buscam nessas operações uma perspectiva de crescimento, influenciadas pelas pressões geradas pelo mercado competitivo, na qual é necessário a criação de estratégias de aumento de produtividade, lucratividade, eficiência e crescimento. (CASTRO, 2010).

Tais estratégias, portanto, passam pela realização de F&A, que tem como fundamento a expectativa de que a nova empresa apresente resultados maiores e melhores. Segundo

PIRES (2011), as F&A, sob a perspectiva da teoria econômica neoclássica, criariam uma empresa com ativos mais produtivos do que a soma das partes.

As instituições financeiras não são imunes a esses fatos. O estudo anteriormente citado indica que o setor financeiro foi o quarto em número de transações envolvendo F&A no ano de 2019 no Brasil, passando de 51 operações em 2018 para 64 operações em 2019 (PWC, 2020). Analisando as transações no setor bancário brasileiro, percebe-se que elas são frequentes em diversas escalas, desde a F&A entre grandes bancos, criando gigantescos conglomerados, até incorporações pontuais para o aprimoramento dos serviços ofertados.

Segundo dados do Banco Central do Brasil (BACEN) (2019), em 2018 haviam 1673 instituições financeiras autorizadas a funcionar no Brasil, uma redução de 35,26% se comparada ao número de 2584 autorizadas em 2009. Estudos, como o de CASTRO (2010), mostram que o crescimento dos bancos se fundamentou nas operações de F&A, e que tais operações alteraram as posições de liderança do mercado, fazendo com que os demais integrantes do setor agissem no mesmo sentido.

Desta forma, o volume financeiro se concentra nas mãos de poucas organizações. Segundo levantamento da Revista Valor Econômico, em 2018, os cinco maiores bancos que atuam no mercado brasileiro concentravam 79,72% dos ativos totais; 81,17% das operações de crédito; 72,74% do Patrimônio Líquido; e 77,69% do Resultado Líquido dentre as 100 maiores instituições bancárias operando no Brasil.

Diante do apresentado, o presente estudo tem como objetivo geral analisar o desempenho de quatro instituições bancárias do Brasil, entre 2009 e 2019, que se envolveram em transações de F&A, mediante os indicadores econômico-financeiros. Adicionalmente, pretende-se comparar com a média de bancos que não realizaram F&A e verificar se há diferença nos resultados.

O problema de pesquisa pode ser assim resumido: como se comportaram os principais indicadores econômico-financeiros das instituições bancárias brasileiras que efetuaram F&A no período de 2009 a 2019? Estas operações mostram resultados semelhantes? Dessa forma, o presente trabalho se justifica e contribui no aumento de compreensão a respeito do debate sobre os efeitos da F&A no mercado, verificando ainda se as empresas alcançaram seus objetivos.

O artigo é estruturado em cinco seções, sendo a primeira a introdução e em sequência o referencial teórico que direciona o estudo. A terceira seção apresenta os procedimentos metodológicos, na quarta seção demonstram-se os resultados obtidos e por fim, encerra-se com as conclusões na quinta seção.

## **2 Referencial Teórico**

As instituições financeiras são importantes agentes econômicos. Sendo assim, os bancos, em um contexto macroeconômico, promovem o mecanismo de pagamento dentro da sociedade, além de agirem como intermediários financeiros de recursos entre outros agentes econômicos. Já em uma esfera microeconômica, tem como finalidade o lucro e a maximização de sua riqueza (ASSAF NETO, 2015).

Dessa forma, na esfera macroeconômica, o setor financeiro necessita de credibilidade, aspecto relevante para o bom desempenho de suas funções. O sistema tem que ser sólido e dinâmico, garantindo a operacionalização das transações, e regulando o mercado financeiro.

No aspecto microeconômico, o lucro e a maximização da riqueza são objetivo fim das empresas. Em um cenário globalizado e concorrido, as instituições financeiras se obrigam a mensurar seu desempenho e sua eficiência. Uma melhor gestão do negócio se torna um diferencial competitivo em busca de resultados melhores e de participação maior no mercado (TOMAZ *et al.*, 2019).

A utilização de indicadores econômico-financeiros e a análise das demonstrações contábeis são fundamentais para medir o desempenho da empresa. Segundo Matarazzo (2010) tais procedimentos tem como objetivo extrair informações que auxiliem nas decisões mais favoráveis, além de permitir a comparabilidade com o setor.

As decisões dos gestores e administradores para aumentar a participação no mercado, como também aumentar a eficiência, lucratividade e criar valor, tanto para a empresa como para os acionistas, passa muitas vezes pelos processos de reorganização societária, ou seja, pelos processos de F&A (MENDONÇA; SOUZA, 2016).

## 2.1 Plano Real e o Sistema Financeiro Nacional

A aprovação do Plano Real em 1994 promoveu alterações significativas no Sistema Financeiro Nacional (SFN). O sucesso da implantação da nova moeda trouxe credibilidade ao setor e confiança ao consumidor. O controle da inflação e a estabilização dos preços aumentou a demanda por bens e serviços, além de gerar uma maior procura por crédito.

Sua implantação em etapas garantiu a abertura da economia brasileira aos grandes conglomerados e estendeu o mercado financeiro, aumentando a participação de bancos estrangeiros; a introdução da URV (Unidade Real de Valor) garantiu o controle da inflação, culminando na implantação da nova moeda, o Real. A consequente estabilização e redução da inflação impactou diretamente nas instituições financeiras, que tinham ganhos vinculados às receitas de *floating*. Por outro lado, viram políticas de estímulo a expansão de créditos (HAJJ, 2005).

Cunha e Oliveira dizem que “a queda da inflação obrigou o setor a passar por uma verdadeira seleção de instituições e expôs a vulnerabilidade de algumas empresas frente à nova realidade do mercado” (2005, p. 2). Segundo Carvalho, Tizziotti e Oliveira (2016), essa mudança do SFN, iniciada com o Plano Real, controlou a inflação presente no mercado brasileiro, tornando nítida a ineficiência operacional de certas instituições financeiras. Souza, Vasques e Mendonça (2019) dizem que o modelo de negócio bancário também mudou, os bancos passaram a oferecer mais crédito e a depender menos de receitas ligadas a hiperinflação.

Hajj (2005), em seu estudo, mostra que a reconfiguração do SFN passou por significativas alterações legais, de 1965 a 2004 foram editadas 9.546 normas, destas 326 em 1994 e 562 entre 2002 e 2004, mas por outro lado foram revogadas no mesmo período 8.069, sendo 200 em 1994 e 1179 entre 2002 e 2004. Essas revogações e aprovações foram necessárias, pois as medidas econômicas precisavam se enquadrar na nova realidade econômica do país.

Algumas das ações econômicas tomadas visavam o saneamento financeiro de determinadas instituições bancárias que demonstravam dificuldades econômico-financeiras diante do novo cenário com baixa inflação. As Medidas Provisórias 1.179, de 03/11/1995 e 1.514, de 05/09/1996 criaram dois programas que visavam reestruturar o setor. O Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) e Programa de Incentivo para a Reestruturação do Sistema Financeiro Estatal (PROES) tinham como objetivo, respectivamente, incentivar o setor privado a promover F&A entre bancos nacionais e estrangeiros, como o caso do HSBC e o banco Bamerindus; e, promover a liquidação e privatização dos bancos públicos, exemplificado pela aquisição do banco Banespa pelo Santander (HAJJ, 2005; KATZ, 2016; PIRES, 2011).

A reorganização do SFN, a partir da implantação do Plano Real, trouxe, portanto, não somente a estabilização da economia e credibilidade para o setor, mas provocou uma grande reorganização societária das instituições financeiras promovidas pelos processos de F&A. A estratégia dessas combinações de negócios passou tanto por incentivos do governo, para

liquidações de bancos que se mostravam insolventes, mas também como uma própria estratégia das empresas para se consolidar no mercado que se mostrava cada vez mais competitivo e sólido.

## 2.2 Fusão e Aquisição (F&A)

No contexto macroeconômico, a reestruturação do SFN garantiu ao setor financeiro as garantias necessárias para o bom funcionamento. O controle da inflação e a estabilização monetária impactaram na esfera microeconômica, permitindo as empresas, aqui incluindo as instituições financeiras, a trabalharem com estratégias de longo prazo para maximização da riqueza e dos lucros (CONSTANTIN, 2010).

As operações de F&A no setor bancário já tinham relevância antes do Plano Real, mas com o incentivo do governo, através dos programas PROER e PROES, e de outras medidas, essa estratégia se acentuou (CASTRO, 2010).

Assaf Neto define fusão como a “operação pela qual se unem duas ou mais sociedades, as quais, através dos objetivos comuns, formarão nova sociedade que as sucederá em todos os direitos e obrigações” (2015, p. 25). Para Gitman, fusão “envolve a combinação de duas ou mais empresas para formar uma terceira inteiramente nova, que, em geral, absorve os ativos e os passivos das empresas preexistentes” (2010, p. 647).

Aquisição é definida por Castro (2010) como a compra de uma empresa por outro agente econômico. Por sua vez, Gitman define aquisição “quando duas ou mais empresas unem-se e a empresa resultante mantém a identidade de uma delas” (2010, p. 647), a empresa resultante, portanto, sucede ambas em todos os direitos e obrigações.

Ainda de acordo com Gitman (2010), o principal motivo para a F&A seria o aumento do valor da ação da empresa, porém diversos outros motivos se mostram mais imediatos, como a diversificação, questões fiscais e aumento da liquidez dos proprietários. Soma-se a isso a necessidade de manter-se competitivo no mercado, garantindo pelo menos sua posição e/ou evitando a entrada de novos concorrentes (CASTRO, 2010; KATZ, 2016).

Para assegurar posição em um mercado competitivo, muitas vezes é necessário que se tenha um crescimento que dificilmente se dará de forma orgânica. Gitman (2010) afirma que a F&A permite que a empresa cresça mais rápido em termos de porte e participação no mercado, sem passar por um longo processo interno, além de eliminar uma concorrente direta.

Dessa forma, o processo de F&A garante às empresas, além de uma expansão mais rápida, a participação em novos mercados, a diversificação dos serviços e a criação de sinergias, que resultarão em vários benefícios que servirão para a maximização da riqueza e dos lucros, como também para melhorar o desempenho e a eficiência (CASTRO, 2010; GITMAN, 2010).

A entrada em novos mercados e a diversificação dos serviços no caso das instituições financeiras pode ser percebida pela ampliação da carteira e dos segmentos. A sinergia se entende como o melhor uso dos recursos, ou seja, da economia de escala. Assaf Neto (2015) afirma que a sinergia está na melhor eficiência administrativa, na redução dos custos e no desenvolvimento das atividades operacionais. Um melhor aproveitamento dos recursos da empresa gera uma diminuição dos custos que elevam os lucros. Gitman (2010) diz que há sinergia quando “ $1 + 1 = 3$ ” passa a ser verdade, ou seja, quando o todo é maior que a soma das partes.

Para se avaliar se as decisões tomadas estão gerando resultados, tanto os administradores quanto os acionistas necessitam de indicadores que mensurem a evolução dos resultados. Por isso, torna-se necessária a análise das demonstrações contábeis e a utilização de indicadores econômico-financeiros que serão capazes de interpretar os dados obtidos e

avaliar seus reflexos quanto a aspectos de liquidez, rentabilidade e estrutura patrimonial (MENDONÇA *et al*, 2016).

Matarazzo (2010) diz que a análise de balanços surgiu e se desenvolveu dentro do sistema bancário, isso porque os banqueiros precisavam avaliar os indicadores para se aprovar a concessão de crédito para as empresas. Dessa forma, as instituições financeiras não se limitam a avaliar somente o desempenho de clientes, mas o seu próprio, a fim de traçar planos e metas, no intuito de facilitar o processo de decisão sobre investimentos, financiamento e maximização da operação (MENDONÇA *et al*, 2016).

### **2.3 Análise das Demonstrações Financeiras das Instituições Bancárias**

Segundo Matarazzo (2010) a análise das demonstrações financeiras de uma empresa tem como objetivo a extração de informações para a tomada de decisões. As demonstrações fornecem dados que são convertidos em informações pela análise das demonstrações. Quanto mais eficientes são os dados produzidos, melhores são as informações que auxiliarão na tomada de decisão. Para Iudicibus a “análise das demonstrações contábeis pode mitigar o risco de erros inerentes ao ambiente e de processos que a empresa está inserida, corrigindo tempestivamente os desvios para evitar prejuízos” (2017, p. 5).

A análise de balanços pode fornecer informações a respeito da situação financeira, econômica, do desempenho e da eficiência na utilização de recursos. Segundo Padoveze e Benedicto (2010) a análise financeira das demonstrações contábeis permite uma visão estratégica da empresa, possibilita estimar o futuro, suas limitações e suas potencialidades. Além disso, demonstra tendências e perspectivas evidenciando um quadro evolutivo da empresa (MATARAZZO, 2010). Todas essas informações podem ser condensadas em forma de índices ou indicadores, que comprovarão, desde que comparados, aspectos econômicos e financeiros da empresa.

Padoveze e Benedicto (2010) dizem que o conjunto de indicadores econômico-financeiros representam o conceito de análise de balanço e que o objetivo da utilização de indicadores é buscar elementos que tragam clareza à análise e indiquem constatações do desempenho econômico-financeiro. Matarazzo (2010) afirma que há três tipos básicos de avaliação de um indicador: o primeiro seria através de seu valor intrínseco, que não tem muita relevância; o segundo pela comparação através dos indicadores no tempo, e que é útil por mostrar as tendências e permitir ao analista uma opinião sobre as diversas políticas da empresa; o terceiro e último através de padrões e sua conceituação como ótimo, regular; e deficiente. Segundo o autor, a análise de indicadores através de padrões é onde se adquire consistência e objetividade.

Estudo recente publicado por Mendonça e Souza (2016) demonstrou, através de uma análise bibliográfica a respeito do tema F&A, que 34% dos artigos publicados têm como abordagem a criação de valor e o desempenho econômico-financeiro, e 17% a reação do mercado e impactos econômicos. Tais artigos têm como plano de fundo a utilização de indicadores econômico-financeiros para avaliar o desempenho das empresas.

O estudo realizado por Souza *et al.* (2017) utilizou o modelo DEA (Análise Envoltória de Dados) para medir o desempenho das cinco maiores instituições bancária brasileiras. Foram selecionados quatro indicadores: Indicador de Eficiência Operacional (IEO), Custo Operacional (CO), Retorno Médio das Operações de Crédito (RMOP) e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). Tais indicadores mostraram que nem todas as instituições foram eficientes no período entre 2012 a 2014.

Em outra pesquisa Mendonça *et al* (2016), através do método de Análise Fatorial, utilizaram os principais indicadores para avaliação de desempenho. Para isso, eles coletaram dados de 118 instituições financeiras bancárias, classificadas como comercial, múltiplo, ou

caixa econômica, e calcularam 17 indicadores de desempenho econômico-financeiro segundo abordagem de Assaf Neto (2015). O resultado obtido foi que as instituições bancárias podem ter seu desempenho avaliado por oito indicadores, agrupados em três fatores, sendo eles: primeiro fator, Rentabilidade e Lucratividade com os indicadores Retorno sobre o Investimento Total (RIT), Margem Líquida (ML) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RPL); o segundo fator, Capital e Liquidez, com os indicadores Relação Capital/Depositantes (RCD), Índice Empréstimos/Depósitos (ESD) e Liquidez Imediata (LI), e por último, o terceiro fator, Encaixe e Sensibilidade aos Juros, que é composto pelos indicadores Encaixe Voluntário (EV) e Índice de Sensibilidade de Juros (ISJ).

Carvalho, Tizziotti e Oliveira (2016) calcularam sete indicadores para analisar o desempenho econômico de bancos brasileiros no ano de 2013, foram eles: Retorno sobre o Ativo (ROA), Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Índice de Liquidez Corrente (ILC), Índice de Qualidade da Carteira (IQC), Grau de Endividamento (GE), Lucro por Ação (LPA), e, Logaritmo do Ativo (lnAtivo). Separando em dois grupos; os que realizaram processos de fusões e aquisições, e os que não participaram desses processos, aplicou-se o método de regressão múltipla, concluindo que não é possível determinar se as empresas que passaram por processos de fusões e aquisições tiveram uma melhor performance no ROA e ROE.

Tomaz *et al.* (2019) avaliaram o desempenho de quatro instituições financeiras, um banco público, um privado e duas cooperativas de crédito, a partir do modelo de indicadores econômico-financeiros proposto por Assaf Neto (2015). Nenhum dos bancos em específico se destacou em todos os indicadores. O que se concluiu foi que o banco público apresentou indicadores abaixo do apresentado pelos demais, o que pode ser explicado por seguir orientações políticas, além de ser regido por normas da administração pública. Além disso, as cooperativas tiveram melhores índices no que tange à rentabilidade e lucratividade, já o banco público e o privado, mostraram melhores indicadores quanto à liquidez e solidez financeira, se mostrando mais eficiente e com alto grau de alavancagem operacional e liquidez imediata.

Cunha e Oliveira (2005) analisaram três grandes bancos brasileiros no período de 1999 a 2001, a partir dos indicadores financeiros ROE, ROI, lucro por ação, preço por lucro e valor de mercado por patrimônio líquido, além de utilizarem os métodos de análise financeira EVA e MVA. O resultado obtido mostra que o banco Itaú é a instituição que mais cria riqueza para os acionistas, apresentado valores positivos do EVA e do MVA para os três anos, além de ter os demais índices mais consistentes.

A partir desse referencial teórico, se mostra mais condizente com o objetivo do trabalho a utilização dos indicadores que Mendonça *et al* (2016), agruparam nos fatores, Rentabilidade e Lucratividade, Capital e Liquidez, e Encaixe e Sensibilidade aos Juros. Para isso, a conceituação de Assaf Neto (2014; 2015) a respeito da interpretação e análise dos indicadores será fundamental. Segundo Rios e Marion (2009) os indicadores mostram os reflexos das decisões tomadas, e o presente artigo pretende identificar os impactos da F&A como uma decisão estratégica no desempenho dos bancos selecionados através dos indicadores.

## **2.4 Indicadores econômico-financeiros nas Instituições Financeiras**

Padoveze e Benedicto (2010) dizem que não há limites para a criação de indicadores na análise dos balanços, mas alerta que a utilização deles em excesso pode prejudicar a análise. Dessa forma, Assaf Neto (2015) desenvolveu indicadores que possibilitam a interpretação do desempenho das instituições financeiras e os dividiu em quatro grupos: Solvência e Liquidez; Capital e Risco; Rentabilidade e Lucratividade; e, Sensibilidade de Juros. Cabe ressaltar que as instituições financeiras, além de seguirem os princípios

fundamentais da contabilidade, devem respeitar as normas gerais, procedimentos e critérios presentes no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF) (ASSAF NETO, 2015). Isso exige que indicadores específicos sejam utilizados quando se analisam as instituições financeiras.

Para a análise desejada do comportamento dos indicadores econômico-financeiro das instituições bancárias que efetuaram processos de F&A, os índices propostos por Assaf Neto (2015) foram a base para o objetivo deste estudo, bem como a divisão em fatores que os pesquisadores Mendonça *et al* (2016) propuseram como sendo os ideais para a análise das instituições financeiras.

#### 2.4.1 Rentabilidade e Lucratividade

Os indicadores de rentabilidade e lucratividade são fundamentais em uma análise financeira e tem como objetivo mensurar o retorno do capital investido e identificar as ações que levaram a esse resultado (PADOVEZE, BENEDICTO, 2010). Assaf Neto diz que “como todo negócio, o banco tem por objetivo maximizar a riqueza de seus proprietários pelo estabelecimento de uma adequada relação risco-retorno” (2015, p. 340). Um conhecimento efetivo desses indicadores é fundamental para o negócio e possibilita a empresa planejar seu crescimento com maior eficiência (TOMAZ *et al.*, 2019). Segundo Mendonça *et al.*, esse fator “permite avaliar a lucratividade auferida pela instituição financeira bancária, principalmente pela função de intermediação financeira” (2016, p. 15).

O indicador de Retorno sobre o Investimento Total (ROA) é demonstrado pela fórmula:

$$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \quad (1)$$

O ROA mede os resultados das oportunidades de negócio, indicando o retorno sobre o capital investido (ASSAF NETO, 2015). Para Gitman, o ROA “mede a eficácia geral da administração na geração de lucros a partir dos ativos disponíveis. Quanto mais elevado o retorno sobre o ativo total de uma empresa, melhor” (2010, p. 60).

Por sua vez, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROI) é representado pela fórmula:

$$ROI = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (2)$$

O ROI demonstra a taxa de rendimento do Capital Próprio, e quanto maior, melhor, segundo Matarazzo (2010). Assaf Neto resume que o ROI “fornece o ganho percentual auferido pelos proprietários como uma consequência das margens de lucro, da eficiência operacional, do *leverage* e do planejamento eficiente de seus negócios” (2015, p. 341).

Por fim, dos indicadores de Rentabilidade e Lucratividade selecionados, a Margem Líquida, de fórmula:

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita de Intermediação Financeira}} \quad (3)$$

A ML é formada, segundo Assaf Neto, “pelos vários resultados da gestão dos ativos e passivos dos bancos (taxas, prazos, receitas e despesas), permitindo avaliar a função básica de intermediação financeira de um banco” (2015, p. 341). Gitman (2010) novamente afirma que este é um indicador quanto maior, melhor.

## 2.4.2 Capital e Liquidez

A utilização de indicadores de liquidez de um banco reflete a necessidade de avaliar a capacidade de pagamento (PADOVEZE; BENEDICTO, 2010). Para Assaf Neto “a posição da liquidez revela, mais especificamente, a habilidade de uma instituição gerar caixa de maneira a atender adequadamente a suas obrigações” (2015, p. 333). Por sua vez, Matarazzo (2010) afirma que liquidez não é sinônimo de capacidade de pagamento, isso porque os índices de liquidez não são extraídos do fluxo de caixa. Para Mendonça *et al*, esse fator “permite avaliar a composição de capital em relação aos depósitos e a capacidade de cobrir os depósitos com recurso correntes” (2016, p. 15).

O cálculo do indicador de Liquidez Imediata (LI) é representado pela fórmula:

$$LI = \frac{\text{Disponibilidades} + \text{Aplicação Interfinanceira}}{\text{Depósito à Vista}} \quad (4)$$

A LI avalia as disponibilidades do banco e suas aplicações negociáveis, e quanto maior que 1.0, mais favorável para a instituição financeira (ASSAF NETO, 2015). Mendonça *et al* (2016) analisa que a LI permite identificar a capacidade da instituição em cobrir depósitos à vista e parte daqueles a prazo.

Já o indicador Relação Capital/Depositante (RCD) calculado:

$$RCD = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Depósitos}} \quad (5)$$

A RCD “identifica a relação entre a utilização de recursos próprios e a captação sob a forma de depósitos” (MENDONÇA *et al*, 2016, p. 9).

Por último, o índice Empréstimo/Depósito (ESD) medido:

$$ESD = \frac{\text{Operações de Crédito}}{\text{Depósitos}} \quad (6)$$

A ESD indica segundo Mendonça *et al* (2016) quanto de recurso captado foi emprestado.

## 2.4.3 Encaixe e Sensibilidade aos Juros

Segundo Mendonça *et al*, esses indicadores avaliam “a capacidade financeira imediata e a sensibilidade às variações nas taxas de juros do mercado” (2016, p. 15). Por sua vez, Assaf Neto (2015) diz que esses indicadores permitem analisar como os juros do ativo e do passivo se correlacionam com o mercado.

Dos indicadores desse grupo, o Encaixe Voluntário (EV) representado por:

$$EV = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Depósitos à Vista}} \quad (7)$$

O EV identifica a capacidade financeira imediata de um banco em cobrir saques contra depósitos à vista. Assaf Neto (2015) complementa que, quanto mais elevado esse índice, mais segurança financeira à instituição demonstra, mas que por outro lado compromete aplicações rentáveis em empréstimos e financiamentos.

O indicador de Sensibilidade de Juros (ISJ) é calculado da seguinte forma:

$$ISJ = \frac{\text{Ativos Sensíveis}}{\text{Passivos Sensíveis}} \quad (8)$$

O ISJ avalia se há um descompasso existente entre os ativos e passivos que são sensíveis aos efeitos das mudanças nas taxas de juros (ASSAF NETO, 2015).

### 3 Metodologia

#### 3.1 Delineamento de Pesquisa

Gil (2018, p. 1) define “pesquisa como o procedimento racional e sistemático que tem como objetivo fornecer resposta aos problemas que são propostos”. Segundo Matias-Pereira, “metodologia é o emprego do conjunto dos métodos, procedimentos e técnicas que cada ciência em particular põe em ação para alcançar os seus objetivos” (2019, p. 4).

Uma pesquisa requer planejamento, o que envolve a formulação de um problema, a especificação de objetivos, a construção de hipóteses, a operacionalização de conceitos, a análise e o resultado em si (GIL, 2018).

Quanto aos objetivos, o presente trabalho se caracteriza como uma pesquisa descritiva, pois de acordo com Gil (2018) tem como principal objetivo descrever, registrar, analisar, classificar e interpretar os fatos. Já sob a ótica dos procedimentos, se enquadra no tipo documental, pois os documentos não receberam nenhuma análise profunda ou interpretação, se tratam de uma fonte de primeira mão, por serem documentos oficiais. O problema de pesquisa, por sua vez, foi abordado de forma quali-quantitativa, segundo Creswell & Plano Clark (2013, p. 18), pois guia “a direção da coleta e da análise e a mistura das abordagens qualitativa e quantitativa em muitas fases do processo de pesquisa. Como um método, ela se concentra em coletar, analisar e misturar dados quantitativos e qualitativos em um único estudo ou uma série de estudos. Em combinação, proporciona um melhor entendimento dos problemas de pesquisa do que cada uma das abordagens isoladamente”.

#### 3.2 Procedimento de coleta e análise de dados

A amostra de pesquisa foi selecionada considerando as quatro maiores instituições financeiras segundo o Patrimônio Líquido no ano de 2019, a partir de dados do BACEN. Os bancos selecionados realizaram ao menos uma F&A expressiva com outra instituição relevante do setor.

A partir da definição dos bancos, cabe estipular a amplitude da análise e das demonstrações contábeis a serem utilizadas. O período analisado foi do ano de 2009 até 2019, para haver uma margem temporal para reflexos das F&A. As demonstrações analisadas são o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultados do Exercício, pois são delas que se coletaram todas as informações para os cálculos dos indicadores. Tais demonstrações foram obtidas no banco de dados do BACEN (BRASIL, 2020), pois lá as publicações seguem o plano de contas estabelecido pelo COSIF, refletindo, portanto, as particularidades do setor.

Foram selecionados oito indicadores que mediram o desempenho econômico-financeiro das instituições bancárias no período de 2009 a 2019, por meio da análise das demonstrações contábeis. Os indicadores são os propostos por Assaf Neto (2015) para análise de balanços de instituições financeiras, além de utilizar o estudo de Mendonça *et al* (2016) que avaliaram os melhores indicadores segundo a técnica de Análise Fatorial para mensurar o desempenho das empresas do setor financeiro.

Quadro 1 – Indicadores econômico-financeiros

<b>Indicador</b>	<b>Fórmula</b>
Retorno sobre o Investimento Total (ROA)	$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROI)	$ROI = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Margem Líquida (ML)	$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita de Intermediação Financeira}}$
Liquidez Imediata (LI)	$LI = \frac{\text{Disponibilidades} + \text{Aplicação Interfinanceira}}{\text{Depósito à Vista}}$
Relação Capital/Depositante (RCD)	$RCD = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Depósitos}}$
Índice Empréstimo/Depósito (ESD)	$ESD = \frac{\text{Operações de Crédito}}{\text{Depósitos}}$
Encaixe Voluntário (EV)	$EV = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Depósito à Vista}}$
Índice de Sensibilidade de Juros (ISJ)	$ISJ = \frac{\text{Ativos Sensíveis}}{\text{Passivos Sensíveis}}$

Fonte: adaptado de Assaf Neto (2015) e Padoveze (2010)

## 4 Análise de dados

Nesse capítulo é analisado o resultado dos indicadores levantados a fim de verificar se a ocorrência de F&A nas instituições financeiras impacta nos indicadores econômico-financeiros. A análise será feita, inicialmente, com as instituições que realizaram F&A. Dos seus resultados, foi levantada a média de cada período, e comparada com as médias de instituições bancárias que não realizaram F&A, a fim de verificar se há diferenças significativas nos indicadores.

O estudo conta, portanto, com quatro instituições que realizaram F&A, envolvendo significantes instituições bancárias que operam no Brasil, e cinco instituições bancárias que não se envolveram em processos de F&A.

A análise está dividida na seção 4.1, na qual são analisados os resultados dos indicadores dos bancos que se envolveram em F&A. Na seção 4.2, são analisadas, comparativamente, as médias dos resultados dos indicadores das instituições que realizaram F&A com as que não realizaram F&A. No item 4.3, é realizada a análise estatística do estudo.

### 4.1 Análise dos indicadores

#### 4.1.1 Rentabilidade e Lucratividade

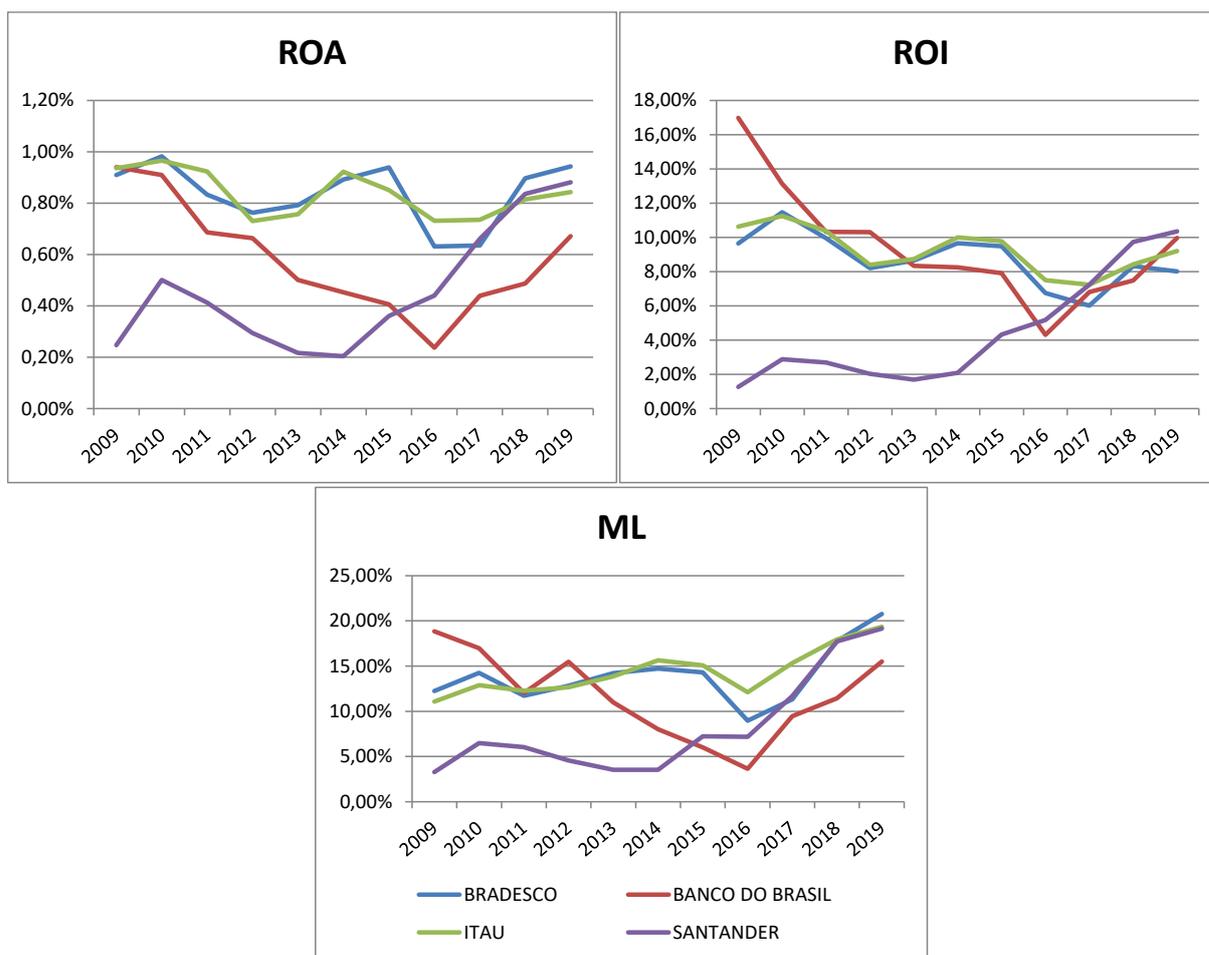
O ROA das instituições financeiras analisadas teve média geral no período selecionado de 0,68%. O único banco que sempre ficou acima da média foi o Itaú, que apresentou média de 0,84%. Em geral, os bancos apresentaram uma queda nesse indicador no

período de 2010 a 2016, sendo que Itaú e Bradesco apresentaram leve alta em 2014, para cair novamente em 2015/2016. O Banco do Brasil apresentou uma queda contínua nesse período, voltando a crescer somente em 2016, e não recuperando até então o mesmo patamar de 2009. Por sua vez, o Santander, a partir de 2014, teve crescimento recorrente nesse indicador. Ao fim de 2019, a média do ROA ficou em 0,83%, sendo que somente o Banco do Brasil ficou abaixo da média nesse quesito.

O ROI apresentou média geral no período de 7,98%, e tal média ficou inferior ao esperado devido aos baixos valores apresentados pelo Santander até 2015. O Santander apresentou novamente crescimento contínuo no período analisado, iniciando com 1,27% em 2009 e terminando 2019 com 10,35%, a maior taxa dos bancos analisados em 2019. Os outros bancos apresentaram oscilação em suas taxas durante todo o período, mas se destaca a grande queda ocorrida no Banco do Brasil, que apresentava um ROI de 16,98% em 2009 e chegando a 4,32% em 2016.

Na análise da ML, novamente chama à atenção a queda que o Banco do Brasil sofreu entre os anos de 2010-2016, tendo uma taxa de 18,83% em 2009 e caindo até 3,65% em 2016. Queda essa brusca que ocorreu com nenhum outro banco. O Santander novamente se destaca, apresentando crescimento sólido, saltando de 3,27% em 2009 para 19,15% em 2019. A média geral da ML foi de 12,04% e, apesar da grande queda que o Banco do Brasil apresentou, todos os bancos conseguiram terminar 2019 acima da média.

Figura 1 – Rentabilidade e Lucratividade



Fonte: elaborado pelo autor

O grupo Rentabilidade e Lucratividade teve como destaque o desempenho do Banco Santander, que apresentou crescimento acumulado em todos os indicadores para o período analisado. Já o Banco do Brasil se destaca pelo desempenho abaixo do esperado, apresentando queda acumulada para todos os indicadores. Porém, o que se percebe é que as quedas e aumentos ocorrem praticamente nos mesmos anos para todas as instituições, mas com diferente grau de impacto dessas variações.

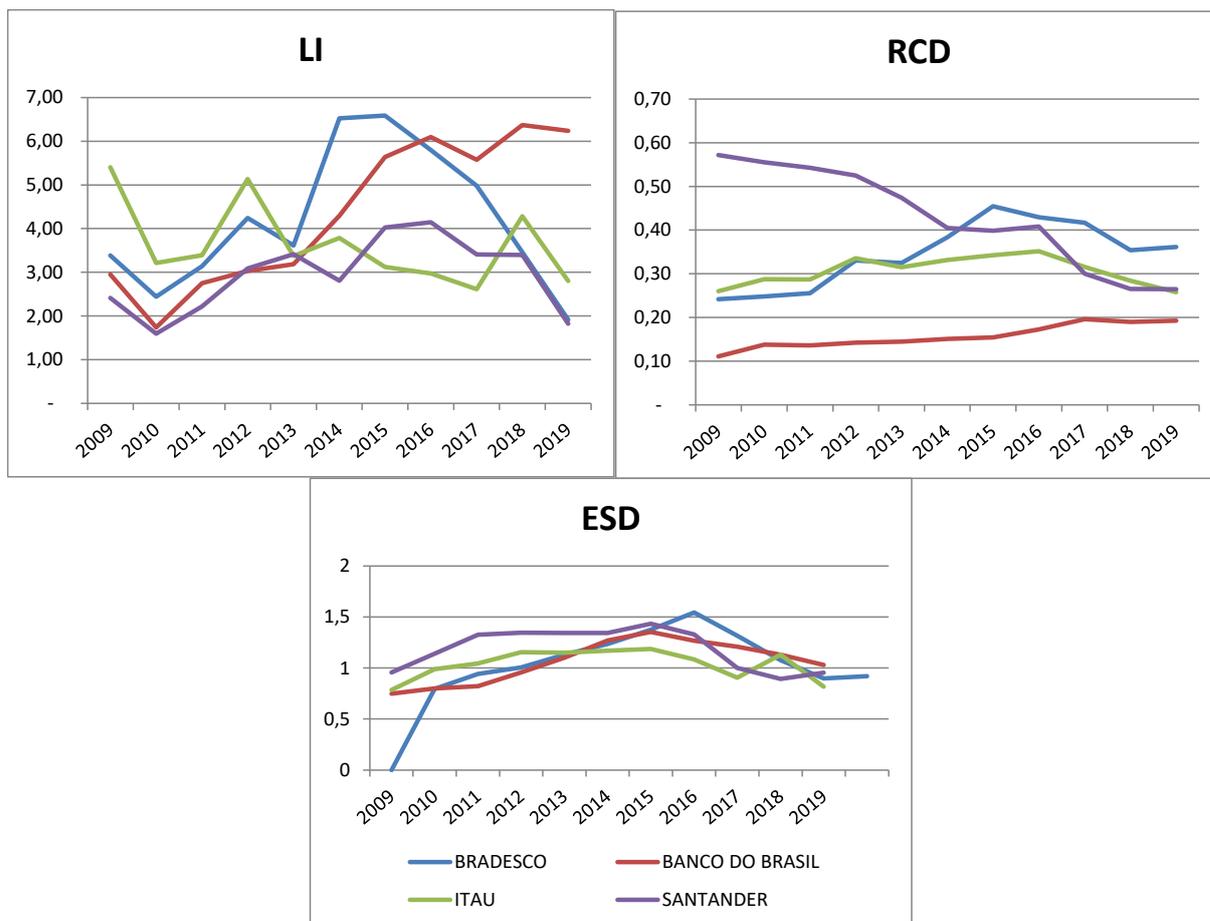
#### **4.1.2 Capital e Liquidez**

A LI média do período foi de 3,78, o que é excelente ao se considerar instituições bancárias. Diferente dos últimos indicadores, o Banco do Brasil apresentou leve queda no ano de 2010, mas depois seguiu uma tendência de alta, terminando 2019 com uma LI de 6,24, o único acima da média dentre os bancos analisados. Os demais bancos se mostraram mais instáveis, apresentando quedas em 2010, seguidas por um crescimento até 2012, e novamente uma queda em 2013/2014, oscilando até 2019 entre piora e melhora do indicador. Chama a atenção a queda contínua do Bradesco a partir de 2015, finalizando 2019 com um LI de 1,91 abaixo da média do período analisado.

O indicador RCD apresenta quanto de recurso próprio foi aplicado para cada R\$1,00 de depósito (INSTITUTO ASSAF NETO, 2020). Somente o Bradesco, ao fim de 2019, apresentou resultado superior 0,31 de média dos períodos, 0,36. O Banco do Brasil, por sua vez, apresentou a maior variação positiva se analisado o período 2009-2019, 73,97%. O Itaú se manteve estático ao fim do período analisado, mantendo a proporção em 0,26, e o Santander apresentou a maior queda, de 0,57 para 0,26, um declínio de 53,72%.

O indicador ESD aponta quanto o banco captou de empréstimo para cada R\$1,00 que emprestou (INSTITUTO ASSAF NETO, 2020). Ao analisar a média geral dos períodos, todos os bancos ficaram abaixo dos 1,12. Já ao analisar a média final de 2019, vê-se que o Banco do Brasil e o Santander ficaram acima dos 0,93 e Bradesco e Itaú abaixo. Uma análise sobre esse indicador deve ser bem sutil, pois um aumento no índice pode representar uma diminuição da capacidade do banco em atender eventuais saques das contas de seus depositantes (BRUXEL, 2014).

Figura 2 – Capital e Liquidez



Fonte: elaborado pelo autor

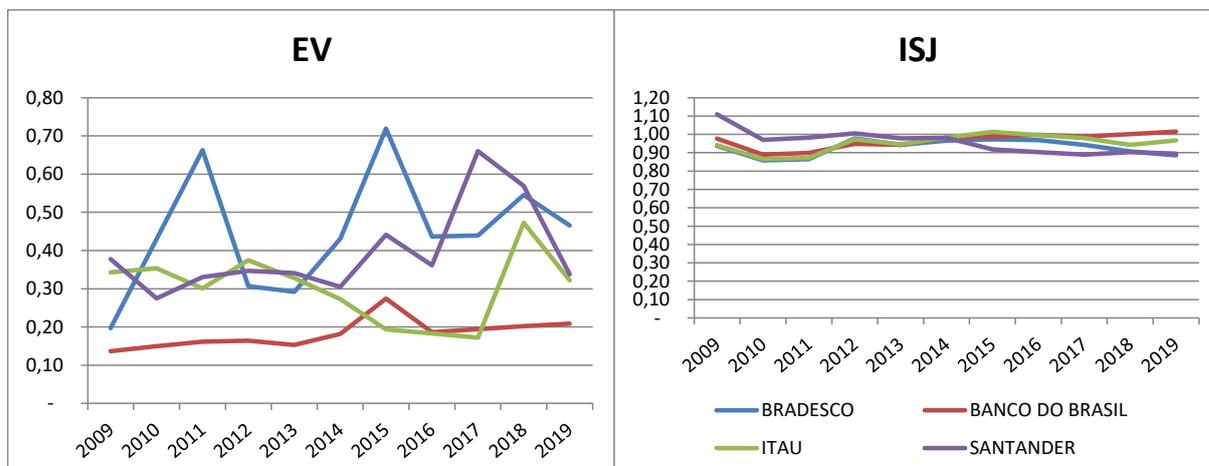
O Grupo Capital e Liquidez, da mesma forma que o grupo anterior, apresenta uma tendência de crescimento e queda nos mesmos períodos, mas com impactos diferentes nos indicadores dos bancos. Diferente do que ocorreu anteriormente, o Banco do Brasil apresentou crescimento para os três indicadores.

#### 4.1.3 Encaixe e Sensibilidade de Juros

A média geral do EV dos períodos se mostrou a mesma do período final de 2019, de 0,33. Bradesco e Banco do Brasil apresentaram crescimento, mas somente o Bradesco ficou acima das médias. Por sua vez, Santander e Itau apresentaram quedas, se comparado o período 2009-2019, mas ficaram bem próximas à média, 0,34 e 0,32 respectivamente. Lembrando que um elevado índice pode representar um comprometimento das aplicações que são rentáveis.

O ISJ, tanto da média dos períodos 0,95 e do ano de 2019, 0,94, ficaram bem próximas de 1. Um ISJ igual a 1 representa que a variação dos juros no curto prazo não impactarão os resultados do banco, isso porque se compensarão pela participação igual dos ativos e passivos sensíveis (INSTITUTO ASSAF NETO, 2020).

Figura 3 – Encaixe e Sensibilidade aos Juros



Fonte: elaborado pelo autor

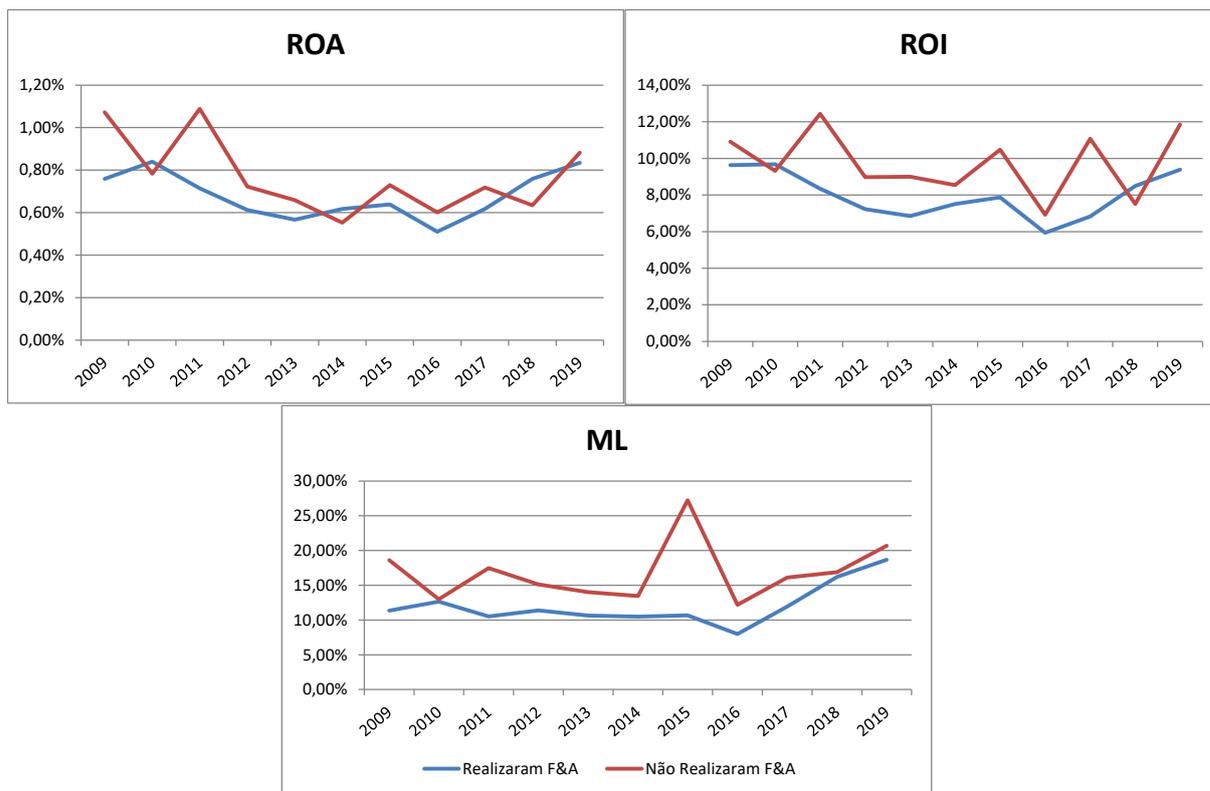
Por fim, o terceiro grupo, Encaixe e Sensibilidade aos Juros, também apresenta a mesma tendência, quando ocorre aumento ou queda do indicador de um período para outro todos os bancos se comportam da mesma forma, apresentando apenas variações, maiores ou menores.

## 4.2 Análise Comparativa

### 4.2.1 Rentabilidade e Lucratividade

Analisando os gráficos dos indicadores de rentabilidade e lucratividade, pode-se ver que os valores das instituições financeiras que não realizaram F&A são superiores em quase todos os períodos analisados.

Figura 4 – Rentabilidade e Lucratividade



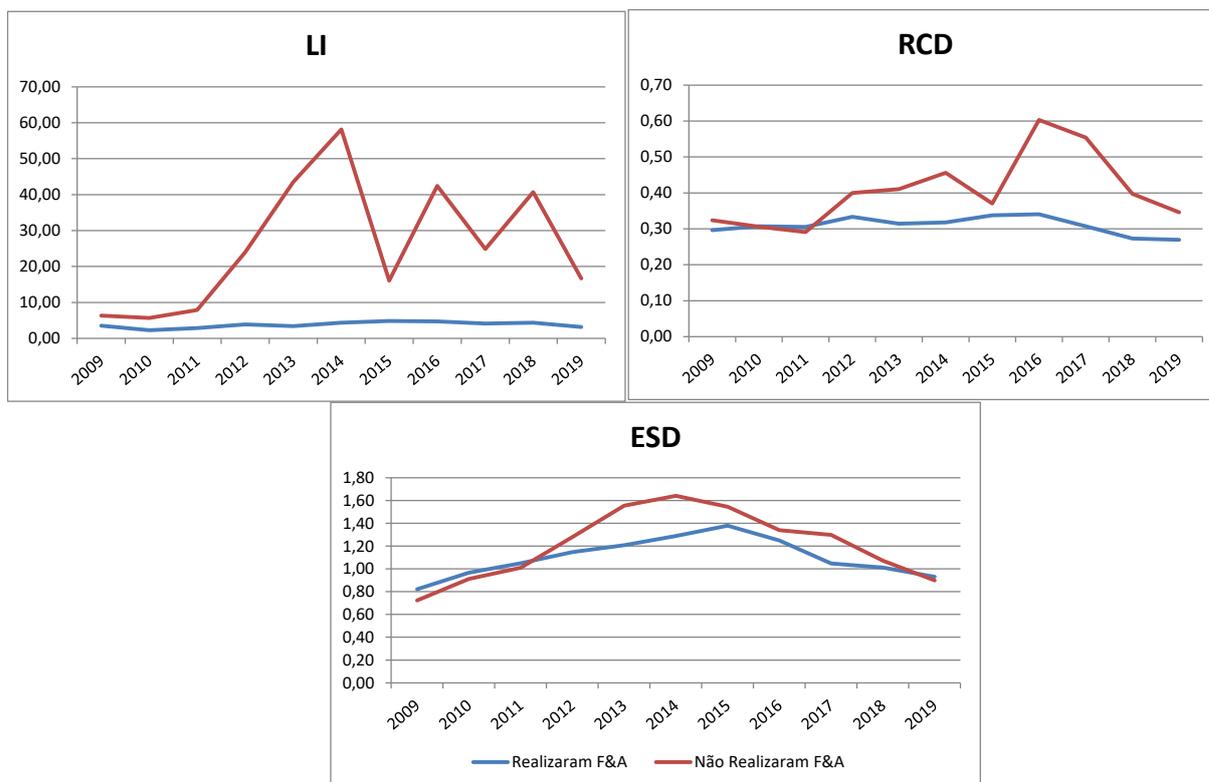
Fonte: elaborado pelo autor

Por sua vez, as oscilações também são maiores nos indicadores das instituições bancárias que não realizaram F&A. O ano de 2019 terminou conforme começou a análise em 2009, com os indicadores dos bancos que não realizaram F&A maiores que os que fizeram F&A.

#### 4.2.2 Capital e Liquidez

Os indicadores de capital e liquidez nos mostram que as médias das instituições financeiras que não realizaram F&A oscilam muito mais do que a das instituições que realizaram F&A. Percebe-se uma diferença grande entre as médias no indicador de LI, enquanto nos outros indicadores as médias são próximas na maioria dos períodos analisados.

Figura 5 – Capital e Liquidez



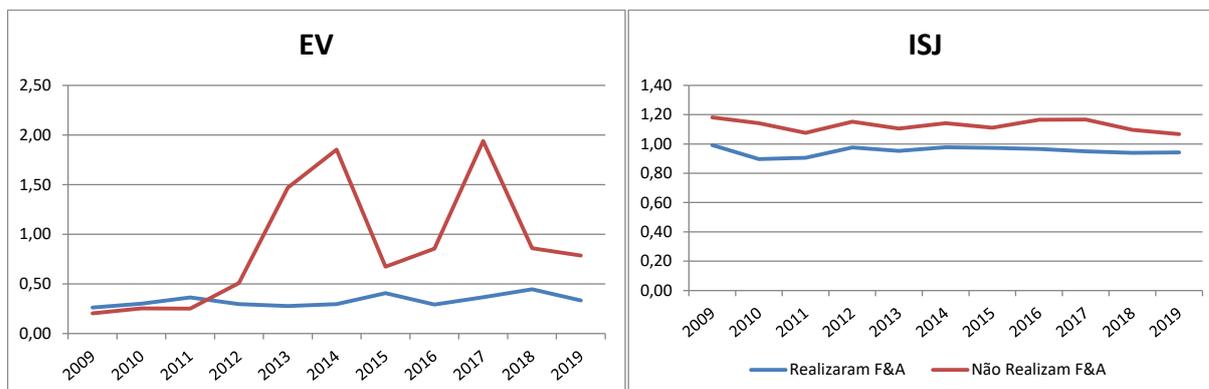
Fonte: elaborado pelo autor

Nesse grupo, as instituições que não realizaram F&A também apresentaram indicadores maiores no começo dos períodos analisados, e ao fim do período analisado.

#### 4.2.3 Encaixe e Sensibilidade aos Juros

No grupo Encaixe e Sensibilidade aos Juros, vê-se que as médias dos bancos que não realizaram F&A também são maiores que as da que realizaram F&A. Percebe-se que, da mesma forma que os demais grupos, a oscilação das que não realizaram F&A são maiores. Vale destacar o comportamento do indicador ISJ que demonstra oscilações bem parecidas para ambos os grupos.

Figura 6 – Encaixe e Sensibilidade aos Juros



Fonte: elaborado pelo autor

Levantadas as médias e comparando os gráficos, se faz necessário verificar através de análise estatística a comprovação ou refutação dos resultados obtidos. Procedeu-se, portanto, com a estatística descritiva, o coeficiente linear de Pearson e por fim o teste T-Student.

### 4.3 Análise Quantitativa

Nessa seção foi realizada análise complementar das médias dos indicadores das instituições que realizaram F&A e das que não realizaram F&A. Em primeiro plano, apresentou-se a análise estatística descritiva de cada indicador pesquisado. Em seguida, foi aplicada a correlação linear simples de Pearson e, por fim, o teste T-Student.

Após a análise descritiva, apresenta-se a análise estatística, para comprovar se existe relação significativa entre os indicadores econômico-financeiros das instituições que realizaram F&A com as que não realizaram F&A.

Para a realização do teste, admitiram-se as seguintes hipóteses:

- a)  $H_0$ : As instituições bancárias que realizaram F&A detêm médias do indicador iguais as que não realizaram F&A;
- b)  $H_1$ : Os indicadores das instituições que realizaram F&A são diferentes dos que não realizaram F&A.

Portanto, a hipótese nula ( $H_0$ ) é que todas as médias são iguais; já a hipótese alternativa ( $H_1$ ) é que, pelo menos, uma das médias é diferente das demais. Para essa análise, torna-se relevante o resultado quando este for igual ou inferior a 5%.

Primeiramente, apresenta-se a Tabela 1, com a estatística descritiva dos indicadores analisados. O desvio padrão, com exceção dos indicadores LI e EV, é baixo, mostrando uma paridade entre os máximo e mínimo dos indicadores.

Tabela 1 – Estatística Descritiva geral dos indicadores analisados

Estatística Descritiva	ROA	ROI	ML	LI	RCD	ESD	EV	ISJ
Média	0,0072	0,0885	0,1442	14,9033	0,3573	1,1532	0,6047	1,0396
Erro padrão	0,0003	0,0037	0,0093	3,5661	0,0183	0,0526	0,1093	0,0205
Mediana	0,0072	0,0876	0,1322	5,2690	0,3286	1,1093	0,3652	1,0289
Modo	#N/D							
Desvio padrão	0,0015	0,0174	0,0435	16,7264	0,0858	0,2467	0,5128	0,0960
Variância da amostra	2,3E-06	0,0003	0,0019	279,774	0,00736	0,06088	0,26298	0,00923
Curtose	1,108	-0,504	2,173	0,891	2,892	-0,573	2,289	-1,625
Assimetria	1,1033	0,3931	1,2443	1,4224	1,7612	0,3310	1,7870	0,0736
Intervalo	0,0058	0,0651	0,1925	55,9218	0,3338	0,9181	1,7353	0,2849
Mínimo	0,0051	0,05933	0,07971	2,24888	0,26933	0,72328	0,20321	0,89613
Máximo	0,0109	0,1244	0,2722	58,1707	0,6031	1,6414	1,9385	1,1810
Soma	0,1591	1,94746	3,17292	327,872	7,86003	25,3703	13,3028	22,8703
Contagem	22	22	22	22	22	22	22	22
Nível de confiança (95%)	0,0007	0,0077	0,0193	7,4161	0,0380	0,1094	0,2274	0,0426

Fonte: elaborado pelo autor

Um dos objetivos propostos no estudo foi analisar o desempenho dos indicadores das instituições que realizaram F&A. E, para isso, comparou-se com os indicadores que não realizaram F&A. O coeficiente de correlação linear simples de Pearson permite avaliar se os indicadores apresentam correlação significativa ou não. O Quadro 1 apresenta os níveis de correlação possíveis.

Quadro 2 – Níveis de correlação

Coefficiente de correlação	Correlação
R = 1	Perfeita positiva
0,8 < r < 1	Forte positiva
0,5 < r < 0,8	Moderada Positiva
0,1 < r < 0,5	Fraca Positiva
0 < r < 0,1	Ínfima Positiva
0	Nula
-0,1 < r < 0	Ínfima Negativa
-0,5 < r < -0,1	Fraca Negativa
-0,8 < r < -0,5	Moderada Negativa
-1 < r < -0,8	Forte Negativa
R = -1	Perfeita Negativa

Fonte: Santos (2007)

Como se pode observar no Quadro 1, a correlação pode ser positiva ou negativa, quanto mais o valor de “r” se aproxima de 1, maior é o índice de correlação positiva, e quanto mais o valor se aproxima de -1, maior é a correlação negativa.

A Tabela 2 apresenta o resultado da correlação:

Tabela 2 – Resultado da correlação

<i>Realizaram F&amp;A</i>								
	ROA	ROI	ML	LI	RCD	ESD	EV	ISJ
<b>Outras</b>	0,54697	0,46038	0,28371	0,57587	0,41113	0,93109	0,03366	0,50545

Fonte: elaborado pelo autor

O indicador ESD foi o que apresentou a maior correlação dentre os indicadores. Enquanto que ROA, LI e ISJ apresentaram correlação moderada positiva. Já o ROI, ML e RCD apresentaram uma correlação fraca positiva e, por fim, o EV apresentou correlação ínfima positiva.

Tabela 3 – Rentabilidade e Lucratividade

Indicador	ROA		ROI		ML	
	Realizaram F&A	Outras	Realizaram F&A	Outras	Realizaram F&A	Outras
<b>2009</b>	0,76%	1,07%	9,63%	10,91%	11,35%	18,63%
<b>2010</b>	0,84%	0,78%	9,68%	9,32%	12,65%	13,00%
<b>2011</b>	0,71%	1,09%	8,34%	12,44%	10,51%	17,48%
<b>2012</b>	0,61%	0,72%	7,23%	8,97%	11,38%	15,13%
<b>2013</b>	0,57%	0,66%	6,85%	9,00%	10,65%	14,00%
<b>2014</b>	0,62%	0,55%	7,50%	8,54%	10,48%	13,45%
<b>2015</b>	0,64%	0,73%	7,88%	10,48%	10,66%	27,22%
<b>2016</b>	0,51%	0,60%	5,93%	6,92%	7,97%	12,19%
<b>2017</b>	0,62%	0,72%	6,82%	11,07%	11,95%	16,11%
<b>2018</b>	0,76%	0,63%	8,49%	7,51%	16,22%	16,90%
<b>2019</b>	0,83%	0,88%	9,38%	11,85%	18,69%	20,69%
<b>Teste T</b>	17,56%		1,41%		0,69%	

Fonte: elaborado pelo autor

No ROA, o Teste T não apresentou nível de significância estatística para o estudo, sendo assim, a hipótese nula ( $H_0$ ) deve ser aceita. Isso pode ser explicado por uma tendência

de mercado, uma vez que a análise descritiva demonstrada no gráfico da Figura 4 apresenta algumas interpolações e desvios sazonais.

Já o indicador ROI pode ser considerado estatisticamente significativo, rejeitando, portanto, a hipótese nula ( $H_0$ ). Isso significa que esse indicador apresenta médias diferentes entre as instituições que realizaram F&A com as que não realizaram F&A. A correlação fraca positiva corrobora a diferença entre as médias. Isso pode caracterizar que o aumento do investimento tem tendência de diminuir o retorno no curto prazo.

A ML também apresenta significância estatística para rejeitar a hipótese nula ( $H_0$ ) e correlação fraca positiva. A Figura 4 corrobora que as médias das instituições que não realizaram F&A são sempre maiores que as das instituições que realizaram F&A, não tendo em nenhum momento intercalação entre as médias.

Tabela 4 – Capital e Liquidez

Indicador	LI		RCD		ESD		
	Ano	Realizaram F&A	Outras	Realizaram F&A	Outras	Realizaram F&A	Outras
2009		3,54	6,31	0,30	0,32	0,82	0,72
2010		2,25	5,70	0,31	0,31	0,97	0,91
2011		2,88	7,86	0,31	0,29	1,05	1,01
2012		3,87	23,95	0,33	0,40	1,15	1,28
2013		3,40	43,53	0,31	0,41	1,21	1,55
2014		4,35	58,17	0,32	0,46	1,29	1,64
2015		4,84	16,10	0,34	0,37	1,38	1,54
2016		4,75	42,44	0,34	0,60	1,25	1,34
2017		4,14	24,88	0,31	0,55	1,05	1,30
2018		4,38	40,67	0,27	0,40	1,01	1,07
2019		3,19	16,66	0,27	0,35	0,93	0,90
Teste T		0,05%		0,51%		33,15%	

Fonte: elaborado pelo autor

No grupo Capital e Liquidez, o indicador LI apresenta significância estatística para rejeitar a hipótese nula ( $H_0$ ), porém mostra uma correlação moderada positiva. Isso porque o indicador LI aponta um alto desvio padrão, mas conforme uma média aumenta a outra também aumenta.

Quanto a RCD, a correlação de Pearson se apresenta fraca positiva e significância estatística para rejeitar a hipótese nula ( $H_0$ ). Por sua vez o indicador ESD aponta uma correlação forte positiva e não apresenta significância estatística relevante, permitindo aceitar a hipótese nula ( $H_0$ ).

Tabela 5 – Encaixe e Sensibilidade de Juros

Indicador	EV		ISJ		
	Ano	Realizaram F&A	Outras	Realizaram F&A	Outras
2009		0,26	0,20	0,99	1,18
2010		0,30	0,25	0,90	1,14
2011		0,36	0,25	0,90	1,08
2012		0,30	0,51	0,98	1,15
2013		0,28	1,47	0,95	1,10
2014		0,30	1,85	0,98	1,14
2015		0,41	0,67	0,97	1,11
2016		0,29	0,86	0,97	1,17
2017		0,37	1,94	0,95	1,17
2018		0,45	0,86	0,94	1,10
2019		0,33	0,79	0,94	1,07
<b>Teste.T</b>		0,89%		0,00%	

Fonte: elaborado pelo autor

No grupo Encaixe e Sensibilidade de Juros, os dois indicadores, EV e ISJ apresentam significância estatística para rejeitar a hipótese nula ( $H_0$ ). O EV possui correlação de Pearson ínfima positiva, a menor de todos os indicadores estudados, isso mostra que há pouca relação entre as médias, e que elas não manifestam a mesma tendência de crescimento ou retração. Já o ISJ apresenta um coeficiente moderado positivo, expondo uma correlação significativa entre as tendências de alta e queda.

## 5 Conclusão

As operações de F&A são estratégias de negócios que buscam o crescimento, o aumento de produtividade, lucratividade e eficiência. Outro motivo que leva as empresas a processos de F&A é a participação em novos mercados, a diversificação dos serviços e a criação de sinergias. Porém, uma questão importante em um setor já consolidado e competitivo, com participantes estruturados, é a garantia de manter a posição nesse mercado, evitando o crescimento dos demais participantes ou evitando a entrada de novos concorrentes.

O objetivo geral do estudo foi analisar os indicadores de instituições bancárias brasileiras que realizaram processos de F&A e a partir da média de cada indicador comparar com instituições bancárias que não realizaram F&A. A partir de uma análise descritiva e posterior resultados estatísticos comparar se há diferença nos resultados.

Os dados foram levantados a partir dos Balanços Patrimoniais e das Demonstrações de Resultado do Exercício, disponíveis no site do Banco Central do Brasil e que seguem o plano de contas COSIF, específico para instituições financeiras. Foram calculados oito indicadores, no período de 2009 a 2019 que serviram de base para as análises.

A partir da análise dos indicadores dos bancos que realizaram F&A percebe-se que, nos três grupos: Rentabilidade e Lucratividade, Capital e Liquidez; e, Encaixe e Sensibilidade aos Juros, as variações anuais tem a mesma tendência de crescimento e queda, variando somente o grau de impacto. Isso nos mostra que os bancos que realizaram F&A, que são os maiores segundo o Patrimônio Líquido do mercado brasileiro, apresentam comportamentos semelhantes, o que demonstra um comportamento de mercado. O mesmo pode-se dizer quando se analisam as Figuras 4, 5 e 6, que demonstram o mesmo comportamento quando comparado as médias dos bancos que realizaram F&A com os que não realizaram F&A.

Embora as médias das instituições que não realizaram F&A sejam maiores em praticamente todos os indicadores e também em todos os períodos analisados, percebe-se que as tendências de crescimento e queda nos indicadores são as mesmas, variando novamente somente o grau de impacto.

Com os resultados encontrados neste estudo, pode-se afirmar que as F&A que ocorreram no período pesquisado não trouxeram grandes aumentos nos indicadores. Observa-se que as médias dos bancos que fizeram F&A são normalmente menores do que as médias dos bancos que não fizeram F&A. Pode-se, então, verificar que as operações de F&A tiveram muito mais o objetivo de consolidação da instituição no mercado, aumento ou garantindo sua posição no setor, ampliando seu *marketshare* (carteira e segmentos) do que aumentando, por exemplo, a lucratividade ou melhorando significativamente o desempenho dos indicadores.

O teste T demonstrou que, dos oito indicadores levantados, seis tem significância estatística para rejeitar a hipótese nula ( $H_0$ ), ou seja, as médias entre os grupos são diferentes. Apesar de apresentarem médias diferentes na maioria dos indicadores, o coeficiente de correlação de Pearson demonstra que quatro indicadores apresentam uma correlação considerável para afirmar que os indicadores tem a mesma tendência de alta e queda, e outros três apresentam correlação, mesmo que fraca, uma tendência similar. Com isso pode-se inferir que os indicadores seguem um comportamento de mercado, mesmo que em proporções diferentes.

O estudo se baseou em indicadores para avaliar como eles se comportaram a partir de operações de F&A, se indica que outras métricas contábeis ou não, sejam avaliadas para ver como os processos de F&A interferiram nas empresas. O tema F&A é repleto de oportunidades para pesquisa no mercado nacional, e isso se demonstra pela expansão que acontece ano após ano dos números de processos que ocorrem entre as empresas. O mesmo estudo pode ser adaptado com os indicadores próprios para outros nichos de mercado. Pode se desdobrar também em estudos com comparações com instituições financeiras brasileiras que fizeram F&A com empresas do mesmo ramo em outros países a fim de avaliar se os indicadores seguem a mesma tendência.

## Referências

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

Banco Central do Brasil. **Informações sobre evolução do SFN**. 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/evolucaosfn>. Acesso em: 29 jun. 2020.

BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório**. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/ifdata/#>. Acesso em: 07 nov. 2020.

Brasil Bolsa Balcão. **Empresas Listadas**. 2020. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 29 jun. 2020.

BRUXEL, Regis Luis. **Análise das Demonstrações Contábeis Básicas de uma Cooperativa de Crédito**. 2014. 89 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Departamento de Ciências Administrativas, Contábeis, Econômicas e da Comunicação, Universidade Regional do Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul, Ijuí, 2014.

CARVALHO, Luciana; TIZZIOTTI, Catarine Palmieri Pitangui; OLIVEIRA, Luigi Parra. **Fusões, Aquisições e Desempenho Econômico: evidências para bancos brasileiros**. In: Encontro de Gestão e Negócios 2016, 2016, Uberlândia. Encontro de Gestão e Negócios 2016, 2016.

CASTRO, Denise Maria Fanhani de. **Criação de valor em fusões e aquisições**. 2010. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. Disponível em: <  
<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-03112010-194441/>>.

Comissão de Valores Mobiliários. **Consultas a informações de companhias**. 2020. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/companhias/consultas/consulta-a-informacoes-de-companhias.html>. Acesso em: 29 jun. 2020.

CONSTANTIN, Paulo Dutra. Fusões e aquisições. In: *Princípios de Administração Financeira*. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010, p. 681-683.

CRESWELL, John W.; PLANO CLARK, Vicki L. **Pesquisa de Métodos Mistos: Série Métodos de Pesquisa**. 2. ed. Porto Alegre: Penso, 2013.

CUNHA, F. R.; OLIVEIRA, J. de . **Análise Financeira de Três Grandes Bancos Brasileiros: Conclusões a Partir dos Métodos EVA e MVA**. In: VIII SEMEAD - Seminários em Administração, 2005, São Paulo. VIII SEMEAD - Seminários em Administração, 2005.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6.ed, São Paulo: Atlas, 2018.

GITMAN, Lawrence J.. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

HAJJ, Zaina Said El. **Evolução e desempenho dos bancos durante o Plano Real**. 2005. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005. Disponível em: <  
<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-14062006-115413/>>.

IUDICIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

INSTITUTO ASSAF NETO (São Paulo). **Indicadores para Bancos**. Disponível em: <https://institutoassaf.com.br/>. Acesso em: 07 nov. 2020.

KATZ, Bruno. **A concentração do setor bancário brasileiro nos últimos 20 anos e uma análise de eficiência das quatro principais instituições do setor**. 2016. 46 f. Monografia (Especialização) - Curso de Ciências Contábeis, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2016

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATIAS-PEREIRA, José. **Manual de metodologia da pesquisa científica**. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MENDONÇA, Douglas José; SOUZA, Júlia Alves e. **Análise bibliométrica de artigos sobre fusões e aquisições publicados no Brasil de 2005 a 2014**. Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana, v. Único, p. 1, out. 2016. Disponível em: <https://eumed.net/cursecon/ecolat/br/16/coopeticion.html>. Acesso em: 24 jun. 2020.

MENDONÇA, Douglas José; SOUZA, Júlia Alves e; CARVALHO, Francisval de Melo; BENEDICTO, Gideon Carvalho. **Utilização da análise fatorial para identificação dos principais indicadores de avaliação de desempenho econômico-financeiro: uma aplicação em instituições financeiras bancárias**. In: XVI USP International Conference in Accounting, 2016, São Paulo. Anais [...]. São Paulo: USP, 2016.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das demonstrações financeiras**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

PIRES, Marcel Ginotti. **A integração pós-fusão dos sistemas e da tecnologia da informação nas fusões e aquisições em instituições bancárias**. 2011. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011. Disponível em: < <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-13102011-203201/> >.

PWC. **Fusões e Aquisições no Brasil - Dezembro 2019**. 2020. Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/assessoria-tributaria-societaria/fusoes-aquisicoes/2019/fusoes-e-aquisicoes-no-brasil-dezembro.html>. Acesso em: 10 abr. 2020.

RIOS, Ricardo Pereira; MARION, José Carlos. **Contabilidade avançada: de acordo com as normas brasileiras de contabilidade (NBC) e normas internacionais de contabilidade (IFRS)**. São Paulo: Atlas, 2019. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597012446/cfi/6/10!/4/4@0:0>. Acesso em: 31 mar. 2020.

SANTOS, Carla. **Estatística Descritiva – Manual de Auto-aprendizagem**. Lisboa: Edições Sílabo, 2007.

SOUZA, Júlia Alves e *et al.* **Análise do desempenho das maiores instituições bancárias brasileiras: um estudo com a análise envoltória de dados aplicada a indicadores econômico-financeiros**. Revista Espacios, Caracas, v. 38, n. 6, p. 19, 2017.

SOUZA, Júlia Alves e; VASQUES, Maria Olívia Silva e; MENDONÇA, Douglas José. **Fusões e aquisições no setor bancário e os determinantes da criação de valor: análise bibliográfica a partir da Web of Science**. Revista Contribuciones a la Economía, v. 1, p. 1-17, 2019.

TOMAZ, Daiane Aline *et al.* **Avaliação de desempenho de instituições financeiras por meio de indicadores**. Revista de Auditoria, Governança e Contabilidade, São Paulo, v. 7, n. 27, p. 89-105, 2019. Disponível em: <http://www.fucamp.edu.br/editora/index.php/ragc/article/view/1724>. Acesso em: 21 jun. 2020.