PONTÍFICIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE MINAS GERAIS

Curso de Graduação em Ciências Contábeis

A INCORPORAÇÃO DA SADIA À PERDIGÃO:
Expansão ou sobrevivência?

Douglas Fernandes
Elizabeth Rocha
Ricardo Ramos
Sílvio Ivo

Belo Horizonte
2009

Douglas Fernandes
Elizabeth Rocha
Ricardo Ramos
Sílvio Ivo

A INCORPORAÇÃO DA SADIA À PERDIGÃO:
Expansão ou sobrevivência?

Trabalho interdisciplinar apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, como requisito parcial de avaliação nas disciplinas:

- Contabilidade Avançada
- Direito Comercial
- Introdução a Ciências Atuariais
- Métodos Quantitativos
- Introdução a Estudos Sociais
- Análise de Custos

Professores Orientadores:
Márcio Souza
Cristiane Trani
Guilherme Dabul
Paulo de Oliveira
Leonardo Alves
Marcelle Corrêa

Belo Horizonte
2009

Douglas Fernandes
Elizabeth Rocha
Ricardo Ramos
Sílvio Ivo

A INCORPORAÇÃO DA SADIA À PERDIGÃO:
Expansão ou sobrevivência?

Trabalho Interdisciplinar apresentado às disciplinas do 4º Período do Curso de Ciências Contábeis da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais.

_____

Márcio Souza (Orientador)

_____

Cristiane Trani

_____

Guilherme Dabul

_____

Paulo de Oliveira

_____

Marcelle Corrêa

_____

Leonardo Alves

RESUMO

Neste trabalho foi realizado um estudo de caso sobre o processo de incorporação das ações da Sadia a sua concorrente Perdigão. Seu objetivo foi identificar qual foi a estratégia da Sadia para se incorporar à Perdigão, entendendo assim como está ocorrendo o processo da incorporação em seus aspectos legal, contábil, econômico e social, bem como impacto sofrido nas ações. Foram realizadas pesquisas bibliográficas e um estudo de caso composto de materiais sobre essa incorporação. A pesquisa apresentou os processos idealizados e aqueles que já foram cumpridos por ambas as empresas: do ponto de vista legal, apresentou a legislação específica que trata o tema; do ponto de vista contábil, apresentou como se processa uma alteração desse porte numa empresa de sociedade anônima de capital aberto; do ponto de vista da atualidade, apresentou os impactos nas ações após o anúncio da incorporação e os impactos na sociedade ocasionados por essa incorporação. Os resultados mostram efetivamente a ocorrência de uma incorporação baseada em estratégia de sobrevivência da Sadia devido às suas perdas cambias no ano passado, principalmente em função da crise mundial. E para a Perdigão a incorporação ocorreu devido a uma possibilidade de expansão com redução de custos na estrutura física.

Palavras chave: Incorporação. Perdigão. Sadia. Ações. Assembléia Geral. Estratégia. Riscos. Acionistas.

ABSTRACT

This work conducted a case study on the incorporation of the shares of its rival Sadia Perdigão. His goal was to identify what was the strategy of Sadia and joined the Perdigão, understanding and is experiencing the process of incorporation in its legal aspects, accounting, economic and social impact as well as sustained in action. Literature searches were conducted and a case study consists of materials on such incorporation. The research presented idealized processes and those that have already been completed by both companies: the legal point of view, introduced specific legislation that deals with the topic; the accounting point of view, presented as a change takes place in a company this size of company publicly traded corporation, from the standpoint of today, showed the impact on actions after the announcement of the incorporation and the impact on society caused by this operation. The results show effectively the occurrence of a incorporation based on a survival strategy of Sadia due to their Foreign exchange losses last year, mainly due to the global crisis. And for Perdigão incorporation was due to a possibility of expansion with cost reduction in the physical structure.

Keywords: Incorporation. Perdigão. Sadia. Actions. General Assembly. Strategy. Risks. Shareholders.

LISTA DE ABREVIATURAS

Art. – Artigo

S.A – Sociedade Anônima

LISTA DE SIGLAS

CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica

SDE - Secretaria de Direito Econômico

SEAE - Secretaria de Acompanhamento Econômico

ROI – Retorno sobre Investimento

ROE – Retorno sobre o Capital Líquido

SUMÁRIO

1 – INTRODUÇÃO 7

1.1 PROBLEMÁTICA: 7
1.2 OBJETIVO 8
1.2.1 Objetivo geral: *8*
1.2.2 Objetivos específicos: *8*
1.3 JUSTIFICATIVA: 8

2. REFERENCIAL TEÓRICO 9

2.1 COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS: CISÃO, FUSÃO E INCORPORAÇÃO 9
2.2 PROTOCOLO DE INTENÇÕES 11
2.3 JUSTIFICAÇÃO PERANTE ASSEMBLÉIA 12
2.4 ESTRATÉGIA PARA INCORPORAÇÃO 12
2.5 CHECAGEM E CONSISTÊNCIA DA ESTRATÉGIA 13
2.6 RISCOS ENVOLVIDOS 13
2.7 FORMAÇÃO DO CAPITAL 14
2.8 ASPECTOS CONTÁBEIS 15
2.8.1 Balanços *15*
2.8.2 Lançamentos contábeis *16*
2.9 INFORMAÇÕES SOBRE CUSTOS 17
2.10 CULTURA ORGANIZACIONAL 17

3 METODOLOGIA 19

4 ANÁLISE DE DADOS 20

4.1 AS EMPRESAS SADIA E PERDIGÃO 20
4.2 SITUAÇÃO DA SADIA ANTES DA INCORPORAÇÃO 21
4.3 A INCORPORAÇÃO DA SADIA PELA PERDIGÃO 21
4.4 ESTRATÉGIA 25
4.5 GESTÃO DE RISCOS 26
4.6 IMPACTO DA INCORPORAÇÃO NAS AÇÕES 28
4.7 IMPACTO SOCIAL DA INCORPORAÇÃO 30
4.7 ÚLTIMAS NOTÍCIAS SOBRE O TEMA 31

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS 32

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS 33

1 – INTRODUÇÃO

A partir de meados de outubro de 2008 o mundo vem sofrendo conseqüências de uma crise global financeira que afetou diversas empresas de vários países. Essa crise iniciou-se no mercado imobiliário norte-americano e expandiu-se para outros setores da economia.

Diversas empresas tiveram seus resultados afetados, seja através de redução em vendas ou variações cambiais nas exportações. E algumas delas, iniciaram processos de negociações ou combinação de negócios visando melhorar seus resultados através de expansão ou ate mesmo conseguir manter-se economicamente viáveis para seus investidores.

Diante desse contexto, este trabalho tem por finalidade apresentar, em um primeiro momento, de forma sucinta o significado dos processos de fusão e cisão de empresas, e a seguir será detalhado o processo de incorporação de empresas, onde empresas utilizam-se desta estratégia para abarcar uma parte maior do mercado. Outro fato relevante é que a incorporadora absorve todos os direitos e obrigações da empresa incorporada.

Duas grandes empresas do ramo alimentício do mercado nacional se envolveram em um processo de incorporação de ações. Será apresentado então um estudo de caso de como ocorreu esse processo de incorporação da Empresa Sadia pela Perdigão, resultando na BRF *Foods*, relatando os procedimentos legais, a partir da intenção do processo.

1.1 Problemática:

A estratégia de incorporação da Sadia à Perdigão constituiu oportunidade de expansão ou mecanismo de sobrevivência?

1.2 Objetivo

1.2.1 Objetivo geral:

Identificar qual foi a estratégia utilizada pela Sadia para se incorporar à Perdigão, em seus aspectos econômicos, legais e contábeis.

1.2.2 Objetivos específicos:

- Analisar aspectos teóricos de processos de incorporação de empresas;
- Explorar a legislação que rege as normas da incorporação;
- Analisar o processo contábil da incorporação da Sadia à Perdigão;
- Identificar os impactos dessa incorporação nas organizações do estudo de caso.

1.3 Justificativa:

Estudar o processo de incorporação de empresas em seus mais diversos aspectos por si só já é de extrema importância para um profissional de ciências contábeis. Aliar esse estudo a uma prática da atualidade analisando empresas de porte situadas no Brasil é um diferencial para uma abordagem prático-teórica, que contribuirá para uma melhor compreensão do que seja um processo de incorporação.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Combinação de negócios: cisão, fusão e incorporação

Segundo Santos, Schmidt e Fernandes (2003), combinação de negócios são tipos de transações que as empresas fazem, que podem ser a união de entidades diferentes se tornando uma ou a compra de ativos líquidos e operações de outra entidade. Tais operações são chamadas de incorporação, fusão, cisão e aquisição do controle acionário.

> A fusão de empresas é o negócio plurilateral que tem por finalidade a união das ações de duas ou mais sociedades na formação de uma nova sociedade, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações, ou seja, implica sucessão universal, com a extinção das empresas anteriores fusionadas, e está descrita na lei nº 6.404/76 no art. 228. (SANTOS, SCHMIDT e FERNANDES, 2003, p.302 e 303).

O artigo 228 da Lei 6404/76 fala exatamente do conceito tratado pelo autor, ou seja, da união de duas ou mais sociedades para formar uma nova. Além dos parágrafos tratarem as condições para realização da fusão: protocolo, avaliação dos patrimônios líquidos das entidades, assembléia geral com votação, publicação.

> A cisão de empresas é o negocio plurilateral que tem por finalidade a transferência de parcelas ou totalidade do patrimônio de uma sociedade para uma ou mais sociedades, dividindo-se o capital da empresa cindida ou extinguindo-se a mesma, no caso da transferência da totalidade do patrimônio líquido, e está descrita na Lei 6.404/76, no art. 229. (SANTOS, SCHMIDT e FERNANDES, 2003, p.308 e 309).

O artigo 229 da Lei 6404/76 fala exatamente do conceito tratado pelo autor, ou seja, do conceito da cisão, da sucessão de direitos e obrigações que a sociedade que absorver a outra está sujeita, total ou parcialmente. No artigo 3º cita que já existindo a sociedade a versão da parcela do patrimônio obedecerá às disposições sobre incorporação.

Conforme Santos, Schmidt e Fernandes, 2003, a aquisição do controle acionário, como o próprio nome diz, se refere a adquirir a maior parte das ações ordinárias de uma empresa, e conseqüentemente seu controle acionário.

> A incorporação de empresas é o negócio plurilateral que tem por finalidade agregar todas as ações de uma sociedade ao patrimônio de outra que sucede a incorporada em todos os seus direitos e obrigações, ou seja, implica a sucessão universal, com a

> extinção de uma delas, e está descrita na Lei 6.404/76, em seu artigo 227. (SANTOS, SCHMIDT e FERNANDES, 2003, p.308 e 309).

Neves e Viceconti (2005, p. 361), conceituam incorporação como "operação pela qual uma ou mais sociedades (incorporadas), tem seu patrimônio absolvido por outra (incorporadora), que lhe sucede em todos os direitos e obrigações".

Segundo JÚNIOR E OLIVEIRA (2005), incorporação trata-se de um processo na qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra. A sociedade incorporadora sucede as incorporadas em todos os seus direitos, deveres e obrigações conforme Lei Nº 6.404, art. 227, de forma a seguir normas gerais explícitas nos arts. 223 a 226 e às específicas do instituto.

"Na incorporação as sociedades incorporadas deixam de existir, mas a empresa incorporadora será a sucessora de suas personalidades jurídicas, assim como de seus direitos e obrigações." (JÚNIOR E OLIVEIRA, 2005, pg. 187).

Para Santos; et al. (2004), incorporação de empresas é o acordo mútuo que adicionam as ações de uma empresa ao patrimônio de outra, fazendo com que a incorporada seja sucedida em seus direitos e obrigações, com a extinção de uma delas, conforme descrito na lei 6.404/76, em seu artigo 227, citando:

> Art. 227. A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.
> § 1º A assembléia-geral da companhia incorporadora, se aprovar o protocolo da operação, deverá autorizar o aumento de capital a ser subscrito e realizado pela incorporada mediante versão do seu patrimônio líquido, e nomear os peritos que o avaliarão.
> § 2º A sociedade que houver de ser incorporada, se aprovar o protocolo da operação, autorizará seus administradores a praticarem os atos necessários à incorporação, inclusive a subscrição do aumento de capital da incorporadora.
> § 3º Aprovados pela assembléia-geral da incorporadora o laudo de avaliação e a incorporação, extingue-se a incorporada, competindo à primeira promover o arquivamento e a publicação dos atos da incorporação.
> (BRASIL, 1976).

"A incorporação é a causa direta de extinção de sociedade, já que sobre ela não se aplicam os dispositivos atinentes à dissolução e liquidação", há a diferença da liquidação, pois os sócios não recebem a partilha, nem a liquidação das obrigações, antes da extinção. SANTOS ET AL. (2004, p. 195)

> De acordo a incorporação representa, simultaneamente, um ato construtivo, pela agregação do patrimônio de duas sociedades em uma só e, ao mesmo tempo descontitutivo, pelo desaparecimento da empresa incorporada, tendo como efeito principal o desaparecimento da personalidade jurídica dessa sociedade, com a

> absorção de seu patrimônio por outra empresa. (SANTOS ET AL APUD CARVALHOSA,1997, p. 256).

Para Santos et al. (2004) um aspecto importante é a variação patrimonial, devendo a incorporadora absolver os ganhos ou perdas eventuais ocorridas na data do laudo e da subscrição, não se realizando o prazo da incorporação aumentaria.

Santos et al. (2004) explica que serão realizadas as assembléias, na incorporadora, sendo que a observação da justificação e aprovação do protocolo será na primeira. Também a nomeação dos peritos e a autorização para aumento do capital, sendo este com base no protocolo e confirmado na segunda assembléia, sendo também nesta aprovada o laudo de avaliação, e em seguida subscreve-se e integraliza o aumento de capital pela incorporada. Na incorporada se realizara uma assembléia onde apreciara a justificação e aprovação do protocolo e laudo de avaliação.

2.2 Protocolo de Intenções

Para Santos et al. (2004) é um pré contrato onde se observa a pretensão das envolvidas através dos órgãos da administração da companhia ou dos sócios gerentes nas sociedades, sendo realizados na assembléia geral para aprovação. O art. 224 da lei 6.404/76, dispõe a sobre este documento conforme se segue:

> Art. 224. As condições da incorporação, fusão ou cisão com incorporação em sociedade existente constarão de protocolo firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades interessadas, que incluirá:
> I - o número, espécie e classe das ações que serão atribuídas em substituição dos direitos de sócios que se extinguirão e os critérios utilizados para determinar as relações de substituição;
> II - os elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, no caso de cisão;
> III - os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida a avaliação, e o tratamento das variações patrimoniais posteriores;
> IV - a solução a ser adotada quanto às ações ou quotas do capital de uma das sociedades possuídas por outra;
> V - o valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução do capital das sociedades que forem parte na operação;
> VI - o projeto ou projetos de estatuto, ou de alterações estatutárias, que deverão ser aprovados para efetivar a operação;
> VII - todas as demais condições a que estiver sujeita a operação.

> Parágrafo único. Os valores sujeitos a determinação serão indicados por estimativa. (BRASIL, 1976).

2.3 Justificação perante assembléia

Santos et al. (2004) define como documento onde se justifica os motivos da realização da incorporação, sendo necessário, como o protocolo, à discussão pela assembléia. A Lei 6.404/76 no seu art. 225, dispõe:

> Art. 225. As operações de incorporação, fusão e cisão serão submetidas à deliberação da assembléia-geral das companhias interessadas mediante justificação, na qual serão expostos:
> I - os motivos ou fins da operação, e o interesse da companhia na sua realização;
> II - as ações que os acionistas preferenciais receberão e as razões para a modificação dos seus direitos, se prevista;
> III - a composição, após a operação, segundo espécies e classes das ações, do capital das companhias que deverão emitir ações em substituição às que se deverão extinguir;
> IV - o valor de reembolso das ações a que terão direito os acionistas dissidentes. (BRASIL, 1976).

2.4 Estratégia para incorporação

Conforme Rasmussen (1989), uma empresa pode ter várias estratégias para incorporar outra.

> As ferramentas estratégicas para as alternativas do macroobjetivos de crescimento podem ser tanto de origem interna, ou seja, investimentos diretos na formação das empresas para diferentes variáveis estratégicas, ou de origem externas, onde a alta gestão prefere utilizar a aquisição, fusão ou incorporação empresarial com os seguintes "modus operandi"; (Rasmussen, 1989, p. 29)
> • Macroestratégias;
> • Pró-integração ou retro-integração incorporativa;
> • Pesquisa e desenvolvimento de novos produtos via aquisição;
> • Segmentação geográfica ou demográfica mercadológica via aquisição, fusão ou incorporação;
> • Diversificação vertical ou horizontal via aquisição.

> As estratégias devem ser revisas pelo menos uma vez por ano fiscal, para rever as metas do plano estratégico e o plano estratégico e as opções a serem abordadas perante o comportamento operacional. (Rasmussen, 1989, p. 30)

2.5 Checagem e Consistência da Estratégia

Segundo Rasmussen (1989) é importante fazer uma checagem rigorosa de consistência interna e externa do plano estratégico antes de começar a executar o que foi planejado.

Consistência interna:

- Recursos da organização;
- Escalas de valores dos dirigentes (executivos e funcionários);
- Cultura da organização.

Consistência externa:

- Recursos externos (mercados e segmentos);
- Legislação
- Concorrentes
- Distribuidores
- Plano do governo (isto no Brasil pode ser um problema);
- Conjuntura econômica e política.

2.6 Riscos Envolvidos

Riscos Econômicos;

Riscos sociais;

Riscos políticos;

Risco do meio ambiente.

"Segundo Rasmussen (1989), os riscos econômicos, sociais e políticos são realmente variáveis difíceis de analisar no âmbito brasileiro e de quase todos os países em desenvolvimento".

> Naturalmente, antes de os planejamentos selecionarem uma estratégica especifica no processo de realização dos macroobjetivos estratégicos, deveria ser feita uma profunda análise de todas as opções à disposição dos planejadores de acordo com uma "listagem de opções" ou "check list". (Rasmussen, 1989, p. 32)
>
> As técnicas da aquisição empresarial são cada vez mais utilizadas pelos planejadores, tanto no âmbito doméstico, como no âmbito da expansão nos mercados internacionais, primordialmente para evitar os riscos ponderados e, naturalmente, para reduzir o investimento de capital de risco em projetos demorados. (Rasmussen, 1989, p. 34),
>
> Por outro lado, a decisão de utilizar a estratégia da aquisição não pode ser tomada sem os devidos cuidados, só depois de análises muito detalhadas a opção de aquisição pode ser uma estratégia de expansão com resultados e que realmente contribuam para o aumento do R.O.I e do R.O.E de um empreendimento nas margens desejáveis. (Rasmussen, 1989, p. 34)

2.7 Formação do Capital

A Lei das Sociedades Anônimas, em seu artigo 226, estabelece os critérios relativos ao valor do capital que deverá resultar das operações de fusão, incorporação e cisão:

> Art. 226. As operações de incorporação, fusão e cisão somente poderão ser efetivadas nas condições aprovadas se os peritos nomeados determinarem que o valor do patrimônio ou patrimônios líquidos a serem vertidos para a formação de capital social é, ao menos, igual ao montante do capital a realizar.
> §1º As ações ou quotas do capital da sociedade a ser incorporada que forem de propriedade da companhia incorporadora poderão, conforme dispuser o protocolo de incorporação, ser extintas, ou substituídas por ações em tesouraria da incorporadora, até o limite dos lucros acumulados e reservas, exceto a legal.
> §2º O disposto no §1º aplicar-se-á aos casos de fusão, quando uma das sociedades fundidas for proprietária de ações ou quotas de outra, e de cisão com incorporação, quando a companhia que incorporar parcela do patrimônio da cindida for proprietária de ações ou quotas do capital desta. (BRASIL, 1976).

A análise feita por Santos, Schmidt e Fernandes (2003), baseando-se na Lei:

> Com base no referido dispositivo legal, verifica-se que os efeitos em termos de valor do capital social dependem do negócio realizado, ou seja, fusão, incorporação ou cisão. (...) Na incorporação, haverá um aumento de capital na incorporadora equivalente ao valor do patrimônio líquido da incorporada. (SANTOS, SCHMIDT e FERNANDES, 2003, p.288).

2.8 Aspectos Contábeis

De acordo com JÚNIOR E OLIVEIRA (2005) quando há uma incorporação, a sociedade incorporadora deverá registrar contabilmente nas contas de resultado, um aumento de capital, ou um ganho ou perda patrimonial. Levando em conta que o aumento de capital ocorrerá somente quando a incorporadora não possui participação sobre o capital da incorporada, e em caso de participação em uma das incorporadas deve-se apurar o respectivo resultado contábil. Dessa apuração resultará ganho ou perda de capital.

2.8.1 Balanços

"Na data-base da incorporação, a sociedade incorporada deve levantar um balanço". (JÚNIOR E OLIVEIRA, 2005, p. 189)

Conforme JÚNIOR E OLIVEIRA (2005) a incorporadora levantará um balanço que servirá de referência para os lançamentos contábeis do processo de incorporação, apuração de lucro tributável e cálculo da relação de substituição de ações, quando avaliado contabilmente.

Segundo JÚNIOR E OLIVEIRA (2005) o balanço levantado pela incorporadora na data-base, só terá efeito fiscal se a incorporação concretiza-se nos 30 dias subseqüentes. O balanço em questão deverá ser elaborado de forma a atender as legislações comercial e fiscal em vigor, assim, deverão observar-se os seguintes procedimentos: "Avaliação de investimentos pelo método de equivalência patrimonial; Atualização para imposto de renda; Efeitos previstos na Lei nº 6.404/76 (art. 185)." (JÚNIOR E OLIVEIRA, 2005, p. 189)

2.8.2 Lançamentos contábeis

Vários lançamentos deverão ser realizados nos livros da incorporadora para o registro do processo.

De acordo com JÚNIOR E OLIVEIRA (2005) na data da incorporação e baseado nos valores constantes nos balanços levantados na data-base ou laudo de avaliação, deve-se adotar o seguinte processo:

> • Abrir conta denominada "X-conta incorporação";
> • Realizar débito na conta referida em a, pelo valor constante das contas do passivo da incorporada (exceto contas do PL) e crédito nas respectivas contas passivas da incorporadora;
> • Realizar crédito na conta referida em a, pelo valor que consta nas contas ativas da incorporada e débito nas respectivas contas ativas na incorporadora. (JÚNIOR E OLIVEIRA, 2005, p. 190).

Conforme JÚNIOR E OLIVEIRA (2005) outros lançamentos serão determinados em conseqüência da incorporadora ter participação no capital da incorporada, sendo assim, seguem algumas hipóteses desse esquema contábil:

> 1ª Hipótese
> A incorporada é subsidiária integral da incorporadora:
> D – "X conta incorporação" pelo valor do "investimento X";
> C – "Investimento X" pelo mesmo valor.
>
> 2ª Hipótese
> A incorporada é controlada ou coligada da incorporadora:
> D – "X conta incorporação" pelo valor do "investimento X";
> C – "Investimento X" pelo mesmo valor;
> C – "Capital Social" pelo valor do patrimônio incorporado de terceiros.
>
> 3ª Hipótese
> A incorporadora, no ato da incorporação e conforme previsto no respectivo protocolo adquire a participação de terceiros no capital da incorporada:
> D – "X conta incorporação" pelo valor do "investimento X";
> C – "Investimento X" pelo mesmo valor acima;
> C – "Bancos ou Contas a pagar" pelo valor da aquisição. (JÚNIOR E OLIVEIRA, 2005, p. 191).

"Após esses lançamentos, se permanecer saldo na conta Incorporação, a mesma deverá ser debitada ou creditada em contrapartida na conta de Lucros ou Prejuízos para devido registro relativo à operação." (JÚNIOR, OLIVEIRA, 2005, p. 191)

Segundo mencionado por JÚNIOR E OLIVEIRA (2005) resta ainda, demonstrar os lançamentos de operações realizadas pela incorporadora entre a data-base e a data da efetiva incorporação. Como operações da incorporada não têm continuidade, os resultados obtidos entre a data-base e a data de efetivação do processo, devem se distribuir na forma determinada pelo protocolo. De forma geral o resultado é atribuído a sociedade incorporadora.

Conforme JÚNIOR E OLIVEIRA (2005) os procedimentos a serem seguidos nos livros da incorporada são:

> • Copiar o balanço que serviu de base à avaliação do patrimônio líquido;
> • Prosseguir escriturando normalmente as operações, até a data em que se efetivar a incorporação;
> • Levantar e copiar um balancete, na data da incorporação abrangendo as operações realizadas no período compreendido entre a data-base e a data da incorporação;
> • Depois de copiados os balancetes retro mencionados, transcrever no livro Diário em termo de esclarecimento, dando por encerrada a respectiva escrituração. (JÚNIOR, OLIVEIRA, 2005, p. 192).

2.9 Informações sobre custos

MARTINS (2009), a respeito dos custos, menciona sobre alguns, sendo estes, auxílio ao controle e auxílio na tomada de decisões; a respeito de controle, nos fornece dados e outras formas de decisões, para posteriormente acompanhar e comparar os valores definidos.

2.10 Cultura Organizacional

> Cultura é conjunto complexo que constitui a vida em comum nos grupos sociais. É um todo complexo que inclui crenças, saberes artes, leis morais, costume e outras aptidões e hábitos adquiridos pelo homem enquanto membros de uma sociedade, inclusive técnicas e artefatos. (LAKATOS, 1997, p. 122).

Conforme Schein citado por LAKATOS (1992, p. 122), a cultura de um grupo é aprendida através de um padrão pressuposto básico a conforme ia aprendendo a resolver os problemas de integração interna e externa.

Schein citado por LAKATOS (1997, p. 123), introduz temas para uma discussão: O comportamento, a socialização e a cultura de uma organização. No entanto se estudarem o que os trabalhadores de outro grupo aprendem a cultura de uma empresa, é o permite a todos uma nova geração de um grupo social. Entretanto os novos conhecimentos são repassados apenas aos novatos, os demais trabalhadores aprendem apenas de forma superficial.

Segundo Fleury citado por Van Maanem citado por LAKATOS (1997, p. 124), afirma que a socialização ocorrerá quando uma pessoa passa a exercer um novo papel. Ex o gerente procura a estimar os novos funcionários a produzirem cada vez mais, enquanto os funcionários mais antigos os estimularão a produzir menos para não atingir uma meta maior.

> Não especifica o tamanho da unidade social que legitima a cultura. Sua experiência com grandes organizações demonstra que as variações entre os subgrupos são substancias. Certas Hipóteses são compartilhadas entre todas as unidades de uma organização, legitimando a expressão cultura organizacionais, ao mesmo tempo, se posam a encontrar varias culturas com integridade própria. Algumas dessa subculturas podem conflitar entre si, com alta administração e os operários sindicalizados. "No entanto, apesar dos conflitos, as organizações possuem pressupostos comuns que entram em ação durante uma crise ou quando o inimigo comum é encontrado". (LAKATOS, 1997, p. 123).

3 METODOLOGIA

Conforme CHAROUX (2006) o método é entendido como uma maneira de ordenar as idéias. Quando utilizado através da investigação científica, significa conhecer os fatos pela combinação planejada de encadeamento lógico das idéias.

"O método científico agrega, portanto, lógica e evidência factual, normatizando o processo de busca de explicações consistentes sobre os fatos, sua unidade, especificidade, ordem, regularidade, causas e efeitos." (CHAROUX, 2006, p. 22).

Segundo CHAROUX (2006), o estudo de caso é bem relativo à monografia, pois é a maneira como um assunto é descrito da forma como ele ocorre realmente, com início, meio e fim, ou seja, uma introdução, desenvolvimento e conclusão.

E como colocado por CHAROUX (2006) o estudo de caso explora a inter-relação do referencial teórico sobre o tema e os aspectos da realidade que foram utilizados na pesquisa. O trabalho investigativo evidencia o conhecimento que se pode obter através da analise de um caso.

De acordo com CHAROUX (2006) algumas características do estudo de caso são:

> - Utilizam a realidade como fonte direta de informações para o pesquisador;
> - Visa a descoberta de novos aspectos, dimensões ou elementos, ligados a um fato relevante, retratando uma situação real de maneira completa. (CHAROUX, 2006, p. 40).

Pode-se afirmar que a pesquisa realizada trata-se de um estudo de caso, pois apresenta características como as citadas acima por CHAROUX, e foi realizada com dados do tipo secundários, que "são dados já disponíveis, acessíveis através de consulta19 a literatura e/ou outros documentos; são chamados secundários por já terem sido, anteriormente, elaborados e registrados com finalidade específica para pesquisa que os gerou e registrou." (CHAROUX, 2006, p.41).

4 ANÁLISE DE DADOS

4.1 As Empresas Sadia e Perdigão

Através de pesquisas no site da Perdigão (2009), esta sociedade foi fundada em 1934, em Santa Catarina e, juntamente com suas subsidiárias, é uma das maiores companhias brasileiras do ramo alimentício.

"Tem foco na criação, produção e abate de aves, suínos e bovinos, industrialização e/ou comercialização de produtos processados, massas, vegetais congelados e derivados de soja." (Relações com Investidores, PERDIGÃO, 2009, p. 1).

Na atualidade, a maior parte das atividades da Companhia se concentra em unidades de processamento de carnes, seguindo por coleta de leite e unidades de processamentos de lácteos e sobremesas, além de fábricas de rações animais, processamento de soja e de margarinas; distribuídas em seis regiões no Brasil, possuindo escritórios em diversos países do mundo.

No Brasil, opera com as marcas Perdigão, Chester, Batavo e a expressão licenciada Turma da Mônica. As marcas Perdix, Fazenda e Borella atuam no exterior. Após aquisições, passou a utilizar marcas Doriana, Delicata, Claybom e Becel.

A Companhia com o objetivo de ser a maior empresa de alimentos do País, concluiu diversas aquisições como a Eleva Alimentos S/A; Batávia S/A, unidades de bovinos e um complexo agroindustrial.

Conforme veiculado no site da Sadia (2009), a companhia foi fundada em 1944, é uma empresa do setor alimentício, uma das maiores empresas de alimentos da América Latina e com forte mercado de exportação, líder nacional das atividades de produtos industrializados congelados, resfriados e de margarinas, que são suas principais atividades.

Um dos pontos mais fortes de sua atuação é a marca, que tem fortes influências no setor de alimentos, confirmado por um estudo conduzido pela consultoria inglesa Interbrand.

"O foco estratégico da Companhia tem se voltado, cada vez mais, à internacionalização e à produção e distribuição de alimentos industrializados congelados e resfriados – produtos de maior valor agregado que facilitam a vida do consumidor." (Quem Somos, SADIA, 2009, p.01)

Conforme site da Perdigão, a Empresa Perdigão, que tem por objetivo se tornar uma das maiores do País, em suas diversas aquisições, optou por algo mais forte, ou seja, incorporar sua maior concorrente que é a Sadia S.A. A Associação, chamada assim na apresentação feita aos investidores, seria uma reorganização societária de ambas as companhias, formando a nova companhia chamada BRF – Brasil *Foods* S.A, que será uma das maiores companhia de alimentos não só do País como também do mundo, com marcas fortes, gestão moderna e modelo de governança corporativa, diversificado portfólio e exportando seus produtos para mais de 110 países.

4.2 Situações da Sadia antes da incorporação

Através de pesquisa, (Uol, 2009) a crise financeira americana operou em diversos momentos com fortes quedas, levando assim diversas empresas a grandes perdas, entre elas figura a Sadia que foi uma das mais atingidas, tendo reconhecido uma perda de quase R$ 800 milhões.

Conforme Da Reuters (Globo, 2009), a Sadia teve seu resultado afetado com perdas decorridas de variações cambiais no ano passado.

4.3 A Incorporação da Sadia pela Perdigão

No site da Sadia (2009) consta o detalhamento da Reorganização feitos aos investidores, que consta as seguintes ações:

> 1º) Venda da Concórdia Holding Financeira com o objetivo de segregar atividades da Sadia que não são relacionadas à atividade de alimentos. Sendo que a Concórdia Holding Financeira S.A., controladora da Concórdia S.A. C.V.M.C.C. e do Concórdia Banco S.A., será vendida aos atuais acionistas controladores da Sadia;
>
> 2º) A holding controladora da Sadia (HFF) migrará para a BRF através de uma incorporação de ações; com relação de troca de 0,166247 ação da BRF por 1 ação da HFF; nessa incorporação, o capital social de HFF será dividido em um número de ações igual ao número de ações ordinárias da SADIA de propriedade da HFF.

> Nova denominação social da Perdigão S.A para BRF Brasil *Foods* S.A.
> 3º) Haverá uma capitalização para a BRF;
> 4º) Os demais acionistas da Sadia migrarão para a BRF através de uma incorporação de ações; cuja relação de troca: 0,132998 ação da BRF por 1 ação dos acionistas minoritários da Sadia. (Relatórios aos Investidores, SADIA, 2009).

Conforme pesquisa no site da Bovespa (2009), intitulado como fato relevante, em 19 de maio de 2009, as Empresas Sadia S. A e a Perdigão S.A firmaram um acordo de associação ("Acordo de Associação") para viabilizar a unificação da Sadia e Perdigão; esse acordo tem participação das duas companhias e da HFF Participações S.A, que deterá a maior parte de ações ordinárias da Sadia. Dessa associação, aprovada pelos Conselhos de Administração da Perdigão e da Sadia, resultará a BRF – Brasil *Foods* S.A, cuja sede será em SC. Esse acordo teve seus termos submetidos à adesão dos acionistas da Sadia e dos acionistas signatários do acordo de voto da Perdigão. Nesse acordo, os acionistas aderentes Perdigão e os da Sadia detentores de mais de 51% das ações ordinárias deveriam fazer adesão.

Ainda conforme o site da Bovespa (2009), nessa associação, consta a alteração do nome da Perdigão para BRF *Foods* S.A., a BRF fará a incorporação de ações da HFF, que poderá ser a própria HFF. Dessa forma haverá reorganização societária da Sadia, HFF e Perdigão/ BRF. Além de incorporação de ações da Sadia pela BRF.

Além das ações expostas anteriormente, que é a venda das ações Concórdia Holding Financeira S.A; incorporação de ações da HFF pela BRF, sendo que o número de ações da HFF dividido pelo mesmo número de ações ordinárias da SADIA, alteração da denominação da Perdigão para BRF *Foods* S.A), haverá mudança da sede social para Itajaí em Santa Catarina e alterações no estatuto social para "estabelecer que o número máximo dos membros que compõem o Conselho de Administração será de 11 (onze) membros e implementar estrutura de Co-Presidência no âmbito do Conselho de Administração."

Haverá alterações no estatuto social da Sadia aumentando o número de membros do Conselho de Administração para doze e criando uma Co-presidência, além de substituir alguns membros do Conselho, de forma a manter as mesmas pessoas que compõe o Conselho de Administração da BRF.

"Os acionistas dissidentes titulares de ações ordinárias de emissão da SADIA, por ocasião da realização da Incorporação de Ações, terão direito de retirada, nos termos da lei."

A capitalização de recursos para a BRF será aproximadamente de R$4 bilhões, sendo que a prioridade na alocação de ação é para os acionistas da Perdigão/ BRF e, para os da Sadia se a incorporação não estiver concluída, até o limite da participação que teriam na BRF.

Esse acordo será submetido ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), Secretaria de Direito Econômico (SDE) e Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE).

Ainda de acordo com o site da Bovespa (2009), com data de 03 de agosto 2009, informa as ações que já foram concluídas como a alteração da denominação da Perdigão para BRF *Foods* S.A;

O Protocolo e Justificação foram firmados e aprovados pelos Conselhos de Administração da Sadia e os Conselhos Fiscais da BRF e da Sadia, em 08 de julho de 2009, tendo por objeto a incorporação de ações ordinárias e preferenciais da Sadia pela BRF.

Essa incorporação é o evento final do Acordo de Associação citado anteriormente que visa à unificação das empresas em questão. Nesse momento, é citado em primeira instância os objetivos dessa associação:

> Resulta na redução de custos redundantes e ganhos de escala operacional que viabilizarão investimentos mais elevados e uma maior taxa de crescimento de forma sustentada, e em benefícios que se reverterão em prol dos acionistas, colaboradores, fornecedores e, principalmente, dos consumidores dos produtos da BRF e da SADIA. A Associação resultará, ainda, em maior eficiência para fazer frente aos desafios dos mercados nacional e internacional, em linha com a estratégia de contínua expansão dos negócios adotada por BRF e SADIA. (Relatório da Administração 2T09, PERDIGÃO, 2009).

Várias informações confirmando o que foi acordado previamente foram citados nesse fato relevante e houve uma ratificação no Protocolo em relação a substituição de "acionistas não controladores da Sadia que receberão 0,132998 ações ordinárias de emissão de BRF para cada ação ordinária ou preferencial de emissão da Sadia." (Bovespa, 2009).

Foram emitidas 59.390.963 ações da BRF para os acionistas da Sadia em substituição das ações incorporadas, o que resultou em aumento do capital social de R$2.335.484.255,61.

Na Assembléia Geral, os administradores da BRF nomearam o Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A para elaborar laudo de avaliação referente à relação de substituição da ações da Sadia por emissão da BRF e a Planconsul Planejamento e Consultoria Ltda. para avaliação econômica das ações de emissão da Sadia a serem incorporadas pela BRF em função dessa operação.

De acordo com o site da Bovespa (2009), no fato relevante, informa que foi realizado um laudo contendo uma avaliação dos patrimônios líquidos das Companhias a preço de

mercado, disponibilizados aos acionistas nas sedes das duas empresas, além de terem sido encaminhados à Comissão de Valores Mobiliários e a Bovespa.

TABELA 1

Resumo dos Resultados das Empresas BRF e Sadia em 31 de março de 2009
VALOR (REAIS MIL)

Contas Relevantes	CONTÁBIL		PL MERCADO	
	BRF	**SADIA**	**BRF**	**SADIA**
ATIVO	**10.442.462**	**11.800.528**	**11.769.165**	**14.394.339**
ATIVO CIRCULANTE	4.234.563	3.557.592	4.286.185	3.676.707
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	546.253	3.584.896	545.081	3.584.896
ATIVO PERMANENTE	5.661.646	4.658.040	6.937.899	7.132.736
PASSIVO	**10.442.462**	**11.800.528**	**11.769.165**	**14.394.338**
PASSIVO CIRCULANTE	3.192.848	6.409.979	3.192.848	6.409.979
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	3.358.685	5.342.468	3.358.452	5.804.765
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.890.929	48.081	5.217.865	2.179.595
QUANTIDADE TOTAL DE AÇÕES (milhares)	206.528	672.951	206.528	672.951
R$ POR AÇÃO	18,839751	0,071448	25,264731	3,238861
RELAÇÃO DE TROCA	0,003792	1,000000	0,128197	1,000000

Fonte: Site <http//www.bovespa.com.br/empresas/consbov/ArquivoComCabecalho.asp?motivo=&protocolo=210734&funcao=visualizar&site=B>>acessado em 11 de outubro de 2009.

Divulgado o valor estimado do custo que essa operação gerou para ambas as empresas foi de R$67 milhões de reais, sendo pagos R$35 milhões pela Sadia e $32 milhões pela BRF, incluídas todas as despesas até a Incorporação.

Essa incorporação já teve anuência pela autoridade européia de defesa da concorrência, entretanto, ainda está pendente por parte do Conselho Administrativo de Defesa Econômica.

Através de pesquisas no site da Bovespa (2009) foi divulgado em 18 de Agosto de 2009, outro fato relevante foi levado a conhecimento público, informando que nos termos da Instrução CVM 358/02, foram realizadas as assembléias gerais extraordinárias das Companhias BRF e Sadia, tendo sido aprovadas a incorporação das ações ordinárias e preferenciais da Sadia pela BRF, o que ocasionou um aumento de capital da BRF na ordem de R$2.335.484.255,61 mediante a emissão de 59.390.963 novas ações. O novo capital passa a ser R$11.863.417.953,36 composto por 418.986.623 ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal.

A transação ainda está pendente de manifestação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica.

Os acionistas da Sadia poderão ajustar as suas posições, vendendo ou comprando ações na Bovespa até 18/09/09, sendo que no final deste período serão titulares apenas de inteiros de ações da BRF ou receberão os valores das mesmas se não puderem ser atribuídas por inteiro.

Conforme informações divulgado no site da Perdigão, ou BRF *Foods* (2009), o Relatório da Administração, confirma as informações que foram divulgadas nesses fatos relevantes divulgados na Bovespa e acrescenta dados mais preciso como por exemplo a captação de recursos foi no valor de R$4,6 bilhões, com a emissão de 115 milhões de novas ações, e não apenas R$4 milhões como foi divulgado anteriormente.

4.4 Estratégia

Conforme site da BRF *Foods*, ou Perdigão (2009), a estratégia é diversificar as vendas e reduzir os custos, trazendo assim melhor resultado, sendo assim, a melhor empresa do ramo alimentício e possuir diversificados portfólio de alimentos refrigerados e congelados, sendo assim utilizar vantagens competitivas, para explorar oportunidade de crescimento ao longo prazo.

Ainda de acordo com o site da BRF *Foods* (2009), os principais pontos estratégicos são: expandir os principais negócios, desenvolvimento para melhorar e ganhar eficiência nos principais negócios de produção e venda de produtos alimentícios de aves, suínos, bovinos, leites, e produtos lácteos entre outros.

Por exemplo, expandir o Complexo Agroindustrial de Rio Verde na Região Centro-Oeste do Estado de Goiás e construir um novo complexo agroindustrial para o processamento de peru, também em Goiás. Também expandir a unidade de abate e processamento de aves de Nova Mutum, no Estado do Mato Grosso, para atender a demanda de longo prazo na exportação de carne de frango. Recentemente, anunciaram a construção de uma fábrica de embutidos em Bom Conselho, no Estado de Pernambuco. Anunciaram previamente uma meta de aumento de volume de produtos de aves, suínos e alimentos processados em 50% entre 2007 e 2011, com projeção de média de investimentos de aproximadamente R$350,0 milhões

por ano durante esse período para atingimento de tal meta, incluindo montantes já aprovados para a nova unidade de processamento de aves em Nova Mutum e dois projetos de construção em Goiás e Pernambuco.

Promover diversificação nas linhas de produtos, especialmente de alimentos processados de valor agregado, com menor variação de preços do que os cortes de aves e suínos que podem ser destinados aos mercados específicos.

Expandir a Base de Clientes Nacional e Internacional. Buscar o crescimento, balanceando os negócios no mercado interno e externo, por meio de qualidade e aumento das ofertas dos produtos, para assim haver melhores oportunidades para maior penetração nos mercados de exportação, ingressar em novos mercados de exportação.

Fortalecer a Rede de Distribuição Global. Expandir a base de clientes de exportação, melhorando gradativamente a capacidade de distribuição fora do Brasil e aprimorando nossos serviços prestados.

Liderança em custos baixos. Atingir maiores economias mediante ao aumento da capacidade de produção, aprimorar as estruturas de custos a fim de aumentar a eficiência nas operações, principalmente na região Centro-Oeste do Brasil, em função das disponibilidades de matérias primas, terra, mão de obra e as melhores condições climáticas.

4.5 Gestão de riscos

A gestão de riscos apresentada no site da Sadia (2009) trabalha nos principais riscos operacionais e financeiros que está exposta, bem como alternativas para gerenciá-los e reduzi-los.

Os riscos de moeda estrangeira são mitigados através de contratos de swap em moeda estrangeira, sua exposição ocorre devido às vendas ao exterior. Outra forma de contrabalancear esse risco é um hedge natural, vendendo para mercados nacional e internacional em volumes proporcionais.

Embora essa estratégia de diversificar mercados foi importante para manter a Sadia por longo período, não foi totalmente eficaz a ponto de não afetá-la no ano passado conforme demonstrado no site da UOL(2009).

Ainda conforme o site da Sadia (2009), os riscos de crédito são amenizados sempre utilizando conceituadas instituições financeiras e com limites estabelecidos pelos comitês de Crédito e Financeiro. Com relação às vendas, para reduzir o risco existe uma estratégia que nenhum grupo pode ter mais do que 10% do faturamento consolidado. Além disso, a Sadia contratou apólices de seguro de risco de crédito.

Com relação ao risco de Commodities Agrícolas, a Sadia desenvolveu um comitê para controlar custos e fazer gestão de oscilação dos preços de grãos.

O risco sanitário foi trabalhado pela Companhia a partir da aprovação "Plano Nacional de Prevenção à Influenza Aviária e de Prevenção e Controle da Doença de Newcastle, lançado em abril de 2006, pelo Governo Federal", esse plano exige o empenho e a participação de todos que trabalham na avicultura brasileira e segue normas da Organização Internacional de Epizootias.

Além desses riscos inerentes ao negócio, o site da Sadia (2009) apresenta aos investidores os riscos relacionados ao Brasil, que podem advir de políticas econômicas e outras políticas que afetem o consumo do produto. A inflação pode gerar incertezas econômicas no País. Restrições ao envio de capitais ao exterior, bem como variações cambiais poderiam afetar o recebimento de dividendos, bem como acontecimentos em outros mercados emergentes.

Outros riscos que devem ser considerados: medidas de proteção a exportação em função da economia e consumo nacional; greves e paralisações, interesses divergentes entre acionistas controladores, restrição a importação brasileira.

> A BRF mantém um gerenciamento efetivo dos riscos aos quais está exposta visando minimizar os impactos dos principais riscos relacionados aos mercados de atuação, controle sanitário, grãos, segurança alimentar, proteção ambiental, controles internos e riscos financeiros. (Relatório 2T2009, PERDIGÃO, 2009).

Conforme site da Perdigão (2009), a gestão de riscos da BRF atinge campos operacionais, no que diz respeito ao controle de ações para eliminar riscos sanitários, inclusive privilegiando municípios que tiverem riscos sanitários menores no País.

Do ponto de vista do seu produto, a BRF *Foods* mantém estoques para se proteger de altas inesperadas; existe também uma preocupação com o meio ambiente no que diz respeito aos dejetos liberados pelas fábricas, para isso, atendem rigorosamente às normas da legislação brasileira.

Na operação, faz a contratação de seguros contra danos materiais e lucros cessantes, de transporte de cargas e responsabilidade civil.

Do ponto de vista financeiro e de investimentos, faz uma análise de riscos que consiste na antecipação no mercado a partir de acompanhamento das tendências, relacionando com as novas demandas de forma rápida. Os investimentos são realizados após uma análise efetiva de retorno dos projetos. Possui ferramenta do software chamado Corporate Finance Management da SAP que monitora o mercado financeiro e faz o acompanhamento de posições, tomando decisões sempre visando minimizar os riscos. Em relação ao câmbio, mantém as receitas de exportação proporcionais aos passivos financeiros em moeda estrangeira. Acompanha o controle de crédito com informações on-line através de sistema de comitê de crédito.

O maior risco apontado nessa operação, conforme Matsuura (2009) se refere ao fato que a Perdigão irá deter 68% das ações da nova empresa e, como já falado anteriormente, ainda depende da aprovação do CADE. Existe o risco da não aprovação em função de que alguns setores passaria de 80% a concentração do mercado, como por exemplo o de congelados. Isso poderia ocasionar dificuldades na livre concorrência e os preços dos produtos poderiam ser aumentados. Matsuura acredita que haja restrições na aprovação da operação, tais como a venda de ativos e marcas.

Souza apud Matsuura (2009, pg. 01) acredita que foi a incorporação beneficiará ambas as empresas porque a Sadia vai melhorar sua situação econômica e a Perdigão vai poder expandir seus negócios ainda mais no exterior, utilizando-se da estrutura da Sadia. Em relação ao CADE, ele acredita que terá uma postura menos rígida devido ao contexto das duas empresas.

Antônio apud Matsurra (2009, pg. 01) acredita que a incorporação foi para a sobrevivência da Sadia. Em relação ao CADE, ele acredita que será aprovada a operação, porque o mercado dessas empresas já era concentrado, o que não provocará grandes mudanças.

4.6 Impacto da incorporação nas ações

Segue tabelas com dados retirados do site Folhainvest, referente a cotações das ações de Perdigão e Sadia após anuncio da incorporação das duas companhias em 19 de maio deste

ano. As tabelas contêm amostras de 30 cotações cada uma, tendo sido avaliado o período entre 18 de maio a 30 de junho de 2009.

TABELA 02

Evolução da cotação das ações da Perdigão após divulgação da incorporação

36,3	38,5	38,42	39,42	37,09
33,99	38,3	38,75	38,2	37,1
36,95	39,35	38,15	37,61	38,19
39,1	39,2	39,98	37,65	38,1
38,7	39,58	39,76	36,57	37,86
39	38,5	39,54	37,1	37,17

Fonte: Dados da pesquisa.

Analisando a tabela utilizando os métodos quantitativos pode-se concluir que nesse período a cotação da ação da Perdigão na Bolsa de Valores teve uma média de 38,14 e um desvio-padrão de 1,26. Observa-se que a cotação no dia do anúncio teve uma queda de 6,36% e no dia posterior uma alta de 1,79% em relação a cotação anterior ao anúncio.

TABELA 03

Evolução da cotação das ações da Sadia após divulgação da incorporação

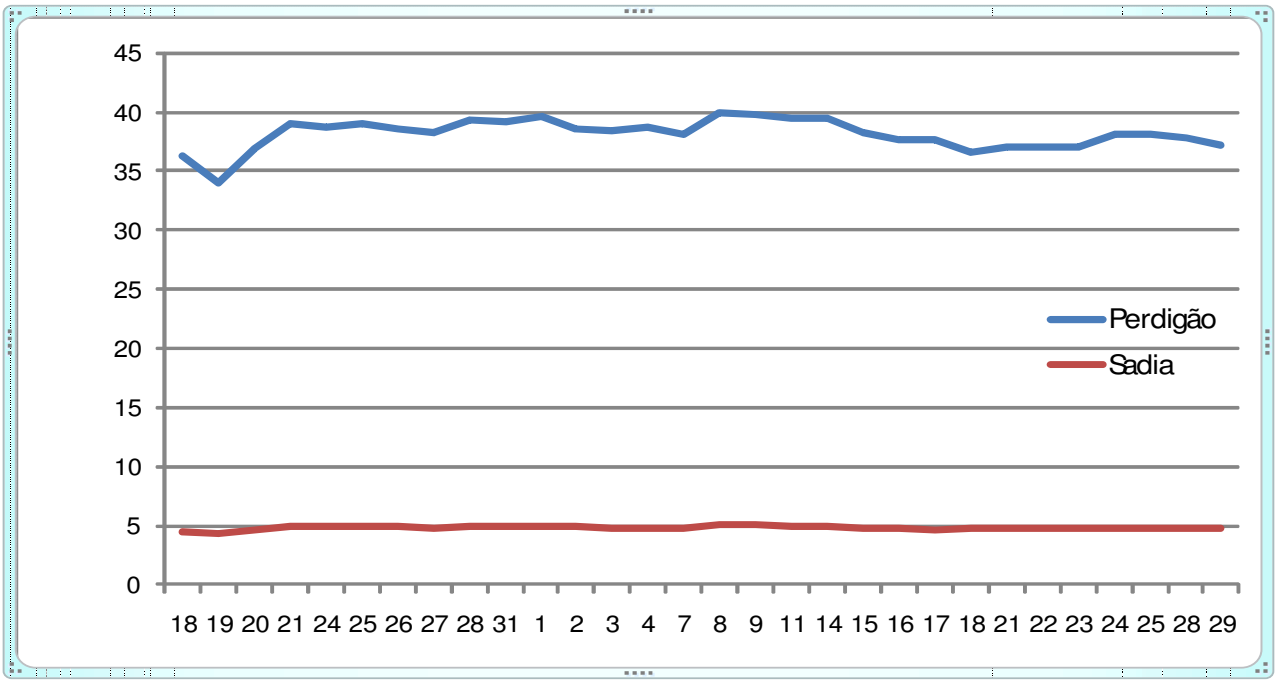
4,55	4,90	4,78	4,87	4,75
4,32	4,81	4,84	4,79	4,83
4,69	4,96	4,79	4,77	4,82
4,97	4,87	5,03	4,67	4,78
5,01	4,93	5,04	4,78	4,76
4,95	4,87	4,98	4,71	4,76

Fonte: Dados da pesquisa

Analisando a tabela utilizando os métodos quantitativos pode-se concluir que nesse período a cotação da ação da Sadia na Bolsa de Valores teve uma média de 4,82 e um desvio- padrão de 0,15. Observa-se que a cotação no dia do anúncio teve uma queda de 5,05% e no dia posterior uma alta de 3,08% em relação à cotação anterior ao anúncio.

GRÁFICO 01

TENDÊNCIA DAS AÇÕES DE SADIA E PERDIGÃO ANTES E APÓS ANÚNCIO INCORPORAÇÃO



Fonte: Criado pelos autores

Pode-se observar que a ação da Sadia não sofreu grandes oscilações mesmo após a notícia de que seria incorporada pela Perdigão, mas já a ação da Perdigão no primeiro dia após o anúncio houve uma queda, porém poucos dias depois ela subiu e não teve mais oscilações manteve-se dentro da média.

4.7 Impacto Social da Incorporação

Conforme Marino (2009), a BRF surge com uma receita líquida de R$ 22 bilhões anuais, 42 fábricas, mais de 10 bilhões de exportação e 116 mil trabalhadores.

Conforme Marino (2009) diante desta incorporação surge perguntas sobre a real condições dos trabalhadores? Qual cultura empresarial será predominante? Como interagir com os demais colegas ou superiores vindo da outra companhia?

Segundo Ajuz (2009), diretora do curso de Administração da ESPM do Rio de Janeiro, citada por MARINO (2009), afirma que os funcionários precisam aprender a trabalhar juntos,

quem ficar reagindo da mesma maneira de antes da incorporação vai acabar perdendo seu espaço.

Ainda de acordo com Ajuz citada por MARINO (2009), é comum a redução de quadro de funcionários neste processo, então é preciso estar preparado para tudo.

4.7 Últimas notícias sobre o tema

Conforme divulgação da Agência Estado, citada no site ig, divulgada em 29/07/09, Arthur Badin, Presidente do CADE afirmou que esse processo de incorporação está sendo realizado conforme as diretrizes definidas pelo CADE, até que seja julgado definitivamente, o que ainda não tem prazo para conclusão. O processo está em análise na Secretaria de Direito Econômico e na Secretaria de Acompanhamento Econômico, após o término o CADE deve concluir em 48 dias.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Muitos estudiosos ficaram confusos sobre este processo, chegando até a confundir com fusão, mas segunda pesquisa realizada, a Perdigão alterou seu nome para BRF – Brasil *Foods* S.A, posteriormente incorporou ações da Sadia. A BRF ficará com a maior parte das ações, possuindo 68% e a Sadia ficará com apenas 32%. Conforme estudos realizados, pode-se concluir, com certeza, que houve uma incorporação, baseando-se em dados divulgados em Fatos Relevantes na Bovespa e nos Relatórios apresentados aos investidores, além do próprio processo possuir as características de uma incorporação.

O trabalho relatou que a Sadia teve uma forte queda, tendo parte de seu patrimônio afetado por perda cambial e passava, pois, por uma crise financeira. Por uma questão de sobrevivência, ela se incorporou a Perdigão.

A Perdigão, por sua vez, tendo como objetivo se tornar umas das maiores empresas do país, optou por incorporar sua principal concorrente, aproveitando da estrutura da Sadia no exterior que é muito maior, além de vislumbrar a possibilidade de redução de custos na estrutura das empresas.

O processo de incorporação da Sadia e Perdigão já foi aprovado pelos Conselhos de Administração de ambas as empresas, conforme pesquisa realizada, entretanto ainda depende da aprovação do CADE para que este processo possa ser finalizado. Estudos apontam que ainda existe o risco da não aprovação, embora seja um risco pequeno uma vez que o CADE informou que as operações estão sendo realizadas conforme as diretrizes; além disso, a não aprovação poderia causar um impacto negativo no mercado, com reflexos irreversíveis na Sadia bem como na sociedade como um todo.

Estudos revelaram que já houve a aprovação pela autoridade européia de defesa da concorrência.

Todos os processos que já foram efetuados pelas Empresas do ponto de vista contábil foram realizados dentro das normas de incorporação incluindo protocolo de intenções, assembléias, contratação de empresas terceirizadas para fazer a avaliação do patrimônio, informações para a Bovespa, o processo das ações, alteração da razão social da Perdigão.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

A EMPRESA, disponível em http://www.perdigao.com.br/empresasperdigao/paginas.cfm?area=0&sub=1 acesso em 11 out. 2009.

ASSOCIACAO entre Perdigão e Sadia, apresentação investidores v4 http://ri.sadia.com.br/ptb/ 1691/ApresentaoInvestidores_V4_.pdf, acesso em 11 out. 2009.

BRASIL. **Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário oficial da União, Brasília, DF, 17 dez. 1976.

CHAROUX, Ofélia Maria Guazzelli. **Metodologia: processo de produção, registro e relato do conhecimento.** 2ª Ed. Revisada. São Paulo: DVS Editora, 2006.

DA REUTERS, **BRF deve aguardar até cinco meses para incorporar Sadia, diz executivo**. Atualizado em 10 set. 2009. Disponível em http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL1299190-9356,00.html. Acesso em 13 out. 2009.

FATO relevante. Disponível em http://www.bovespa.com.br/empresas/consbov/ArquivoComCabecalho.asp?motivo=&protocolo=210734&funcao=visualizar&site=B>> acesso em 11 out. 2009.

HISTÓRICO e Perfil Corporativo, Relações com Investidores. Disponível em http://www.perdigao.com.br/ri/web/conteudo_pt.asp?tipo=3547&idioma=0&conta=28. Acesso em 11 out. 2009.

JÚNIOR, José Hernandez Perez. OLIVEIRA, Luiz Martins de. **Contabilidade Avançada.** 4 ed. São Paulo: Atlas, 2005.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade et al. **Sociologia da administração**. São Paulo: Atlas, 1997.

MARINO, Andreza Emília. **Sadia + Perdigão: como ficam os funcionários?** Atualizado em 19 de maio de 2009, disponível em http://empregos.ig.com.br/carreira/noticias/2009/05/19/perdigao+++sadia+como+ficam+os+funcionarios+6219010.html, acesso em 21 out. 2009.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de Custos**. 9ª Ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATSUURA, Lilian. **Perdigão e Sadia ficam separadas até decisão do Cade**. Publicado em 19 de maio de 2009. Disponível em http://www.conjur.com.br/2009-mai-19/perdigao-sadia-continuarao-separadas-cade-aprove-fusao. Acessado em 16 out 2009.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo Eduardo V. **Contabilidade Avançada e análise das demonstrações financeiras**. 14 ed. São Paulo: Frase Editora, 2005.
Outras informações – Gestão de risco.
http://www.perdigao.com.br/ri/web/conteudo_pt.asp?tipo=3582&idioma=0&conta=28. Acessado em 15 out. 2009.

PARA Cade, Sadia e Perdigão estão dentro das diretrizes, disponível em http://ultimosegundo.ig.com.br/economia/2009/07/29/para+cade+sadia+e+perdigao+estao+dentro+das+diretrizes+7578911.html, acesso em 11 out. 2009.

PRESSE, France, Reuters e Valor Online, **Bovespa opera em forte baixa com crise nos EUA; Sadia tomba mais de 30%**, disponível em http://economia.uol.com.br/cotacoes/ultnot/2008/ 09/26/ ult1918u1199.jhtm acesso em 12 out. 2009.

QUEM somos, disponível em http://ri.sadia.com.br/static/ptb/quem_somos.asp?language=ptb. Acesso em 12 out 2009.

RASMUSSEN, U. W. **Aquisições, fusões & incorporações empresariais: estratégias para comprar e vender empresas no país e exterior.** São Paulo: Edições Aduaneiras, 1989.

RELATORIO Anual 2007, disponível em http://ri.sadia.com.br/static/ptb/arquivos/SADIA_ra2007_Port.pdf. Acessado em 14 out. 2009.

RELATORIO Anual 2T, 2009. Disponível em http://www.perdigao.com.br/ri/web/arquivos/RelatoriodaAdministracao_2T09.pdf. Acessado em 12 out. 2009.

SANTOS, José Luiz dos et al. **Fundamentos de Contabilidade Avançada**. São Paulo: Atlas, 2004.

SANTOS, José Luiz dos. SCHMIDT, Paulo. FERNANDES, Luciane Alves. **Contabilidade Avançada: aspectos societários e tributários.** São Paulo: Atlas, 2003. p. 284 a 308