

COMPARAÇÃO DAS DIMENSÕES MICRO E MACROECONÔMICAS DA INCORPORAÇÃO DE AÇÕES ITAÚ-UNIBANCO E DA INCORPORAÇÃO REAL-SANTANDER

Álaze Gabriel do Breviário¹

Willians Ribeiro Mendes²

Fernanda Brison Ramos Martins Castro³

Denise Oliveira da Rosa⁴

Abraham Souza Oliveira Filho⁵

RESUMO:

Este estudo analisa as dimensões micro e macroeconômicas das incorporações de ações do Itaú-Unibanco e da incorporação Real-Santander, destacando seus impactos no setor bancário brasileiro e na economia como um todo. Ao considerar as F&A bancárias, são discutidos aspectos como concentração de mercado, concorrência, eficiência operacional e estabilidade financeira. Foi conduzida uma Revisão Bibliográfica e Documental Narrativa (RBDN), sob o paradigma neoperspectivista giftedeano, raciocinando pelo método hipotético-dedutivo. A análise é fundamentada em obras de autores renomados, como Stigler, Tirole, Mishkin, Eakins, Posner, Carlton, Perloff, Bernanke, entre outros. Os resultados revelam preocupações sobre o poder de mercado e comportamentos monopolísticos decorrentes da

¹Mestrando em Administração com foco em Finanças Corporativas Avançadas pela MUST University. cursando MBAs em Tesouraria Corporativa, Gestão Tributária, e IA e Big Data na USP, e Pós-graduação em Uso Educacional da Internet na UFLA. Especialista em Finanças e Controladoria (USP; UBC), Gestão Financeira (UNINTER), e Docência e Pesquisa para o Ensino Superior (UNIMES). Bacharel em Ciências Contábeis (UNIMES) e Tecnólogo em Gestão de Negócios (UBC). Email: alaze_p7sd8sin5@yahoo.com.br.

²Doutor em Engenharia Elétrica na área de Automação e Sistemas, pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte/UFRN. Atualmente é professor efetivo do Departamento de Ensino do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Mato Grosso. Foi Coordenador do Curso de Técnico em Eletrotécnica do IFMT/Primavera do Leste (2021). Foi Coordenador do Curso de Engenharia de Controle e Automação, do IFMT/Primavera do Leste (2014 - 2016). Foi Coordenador dos Cursos PRONATEC do IFMT/Pontes e Lacerda (2013 - 2014). Foi Coordenador de Pesquisa, Pós-Graduação e Inovação do IFMT/Pontes e Lacerda (2013). E Foi Coordenador de Extensão do IFMT/Pontes e Lacerda (2012-2013).

³Fisioterapeuta (UNIVAP,2004) , especialista em Gestão Estratégica da Inovação e Tecnologia (Universidade Federal do Tocantins,2022) ,pós-graduada em Gestão de Pessoas (Instituto Federal de São Paulo ,2021), graduada em Formação Pedagógica em Ciências Biológicas pela Universidade Metropolitana de Santos, 2007), bacharela em Administração Pública pela Universidade Federal de Ouro Preto (2015), especialista em Ortopedia Funcional (Universidade Gama Filho,2006). Atua na Secretaria de Educação do Estado de São Paulo.

⁴Possui graduação em Química Industrial pela Universidade Federal Fluminense (1998), graduação em Química licenciatura pela Universidade Federal Fluminense (1998), graduação em Química Bacharel pela Universidade Federal Fluminense (1998) e mestrado em Química Orgânica pela Universidade Federal Fluminense (2001) e doutorado em Química Analítica (2007).

⁵Especialista em Finanças e Controladoria pela Universidade de São Paulo (USP). Especialista em Direito Tributário pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). Bacharel em Ciências Contábeis. Gestor Fiscal na Crefisa Crédito Financiamento e Investimento S.A.

concentração bancária, enquanto também reconhecem os possíveis benefícios em termos de eficiência e competitividade. No entanto, são identificadas lacunas na compreensão dos impactos macroeconômicos das F&A, especialmente em relação à estabilidade financeira e à regulação adequada do setor bancário. A pesquisa adota uma abordagem crítica e construtiva, buscando contribuir para uma compreensão mais ampla dos efeitos das F&A bancárias na economia brasileira. As contribuições teóricas e metodológicas incluem a aplicação de conceitos econômicos e financeiros em um contexto real, enquanto as lacunas identificadas destacam a necessidade de pesquisas adicionais para aprofundar a compreensão desses fenômenos e informar políticas públicas e estratégias empresariais mais eficazes.

Palavras-chave: F&A bancárias; concorrência; concentração de mercado; eficiência operacional; estabilidade financeira.

1 INTRODUÇÃO

As Fusões e Aquisições (F&A) no setor bancário representam um fenômeno complexo com implicações significativas tanto para as instituições envolvidas quanto para a economia como um todo. Compreender as diversas dimensões, micro e macroeconômicas, dessas operações é crucial para avaliar seus impactos e formular políticas públicas adequadas.

Segundo Berger (2019), as F&A bancárias podem gerar economias de escala significativas, otimizando custos e aumentando a eficiência operacional. Bhaskar e Welch (2020) complementam que a consolidação pode levar a uma melhor utilização da infraestrutura e dos recursos humanos, reduzindo custos administrativos e de tecnologia. Demirgüç-Kunt et al (2018) argumentam que as F&A podem ser usadas para diversificar carteiras de crédito e reduzir o risco geral da instituição. Acharya et al (2020) reforçam essa ideia, destacando que a diversificação geográfica e setorial pode ser particularmente vantajosa em cenários de instabilidade econômica.

Ghosh et al (2019) apontam que as F&A podem ser uma estratégia eficaz para expandir a presença de mercado e alcançar novos clientes. Cornelissen et al (2021) complementam que a aquisição de bancos com nichos específicos de mercado pode ser particularmente benéfica para o crescimento inorgânico. Stiroh (2020) argumenta que as F&A podem impulsionar a inovação e a competitividade no setor bancário, combinando recursos e expertise de diferentes instituições. Carbó-Stuart et al (2021) complementam que a troca de conhecimentos e práticas pode levar ao desenvolvimento de novos produtos e serviços, beneficiando os consumidores.

Allen et al (2018) alertam que as F&A bancárias podem levar à concentração do mercado, reduzindo a concorrência e potencialmente prejudicando os consumidores. Borio et al (2021) reforçam essa preocupação, destacando a importância de políticas antitruste para evitar a formação de monopólios e oligopólios no setor bancário. Mishkin et al (2019) argumentam que as F&A bancárias podem contribuir para a eficiência do sistema financeiro, otimizando a alocação de recursos e reduzindo custos sistêmicos. Rossi et al (2020) complementam que a consolidação pode levar a uma melhor intermediação financeira, beneficiando a economia como um todo.

Beck et al (2018) argumentam que as F&A bancárias podem contribuir para a inclusão financeira e o desenvolvimento econômico, expandindo o acesso a serviços bancários para populações desbancarizadas. Demirgüç-Kunt et al (2020) complementam que a maior oferta de crédito pode impulsionar o investimento e o crescimento das empresas, especialmente em países em desenvolvimento. Adrian et al (2019) alertam que as F&A bancárias podem aumentar o risco sistêmico, especialmente se as instituições envolvidas estiverem altamente interconectadas. Borio et al (2023) reforçam essa preocupação, destacando a importância de regulamentações prudenciais para mitigar o risco de contágio em caso de falhas bancárias.

Esta pesquisa se justifica devido à relevância da temática, embora seja bastante discutida na literatura crítica não apenas das Ciências Sociais Aplicadas (Administração, Ciências Contábeis, Economia, Direito), mas também nas Engenharias em geral. No fito de compreender os impactos tanto na microeconomia quanto na macroeconomia, gerados pelas reestruturações bancárias, este trabalho amplia esse entendimento apresentando uma taxonomia original para as suas dimensões, o que simplifica e facilita a sua análise, especialmente para fins didáticos.

Dito isto, foram levantadas as seguintes questões-problema para esta pesquisa: a) Como as fusões entre grandes bancos, como Itaú-Unibanco e Real-Santander, afetam as dimensões microeconômicas do setor bancário brasileiro?; b) Quais são os impactos das fusões mencionadas nas dimensões macroeconômicas da economia brasileira?; c) Quais são os principais fatores que impulsionam as fusões e aquisições no setor bancário brasileiro?; d) Como as preocupações relacionadas à concentração de mercado e ao poder de mercado são abordadas pelas autoridades reguladoras após as fusões?; e) Qual é o papel das condições macroeconômicas e regulatórias no processo de fusão e aquisição de grandes bancos?.

Para responder satisfatoriamente as questões-problema levantadas, esta pesquisa conduziu uma Revisão Bibliográfica e Documental Narrativa (RBSN), sob o paradigma neoperspectivista giftedeano e método hipotético-dedutivo (explanado no segundo capítulo). Teve como objetivo geral deste trabalho é comparar as dimensões micro e macroeconômicas da incorporação de ações Itaú-Unibanco e da incorporação Real-Santander. Para alcançá-lo, foram definidos os seguintes objetivos específicos são: a) discutir o processo de F&A no setor bancário brasileiro; b) discutir a transferência de clima, de cultura e de tecnologias organizacionais no processo de F&A bancárias brasileiras; c) analisar os efeitos das fusões de grandes bancos no mercado financeiro brasileiro, considerando tanto as dimensões micro quanto macroeconômicas; d) investigar os principais impulsionadores e determinantes das fusões e aquisições no setor bancário, com foco especial no contexto brasileiro; e) avaliar as respostas das autoridades reguladoras às preocupações relacionadas à concentração de mercado e ao poder de mercado decorrentes das fusões bancárias, destacando os mecanismos de regulamentação e supervisão implementados.

Este trabalho foi estruturado em quatro capítulos. Nesta introdução, foram apresentados: a temática, a contextualização, a problemática, as questões-problema, os objetivos, uma síntese metodológica e a estrutura do trabalho. No segundo capítulo foi apresentada a fundamentação metodológica do trabalho, em seus três pilares: o epistemológico, o lógico e o técnico. No terceiro capítulo, foram apresentados: primeiro, as dimensões micro e macroeconômicas da incorporação de ações Itaú-Unibanco; segundo, as dimensões micro e macroeconômicas da incorporação Real-Santander; e, em seguida, uma

discussão crítica e construtiva comparando os resultados encontrados e fazendo inferências sobre os mesmos. No quarto capítulo foram apresentadas as conclusões e as considerações finais; e, em seguida, as referências consultadas.

2 FUNDAMENTAÇÃO METODOLÓGICA

Nesta pesquisa, adotou-se o paradigma neoperspectivista gifedeano como alicerce epistemológico, inspirado nas contribuições do renomado filósofo da ciência, Breviário (2021a; 2021b; 2022a; 2022b; 2024), cujas obras destacam uma visão pluralista e contextualizada da realidade. Dentro dessa concepção, coexistem uma verdade absoluta, acessível apenas a Deus e à corte celestial, e uma verdade relativa, circunscrita pela imperfeição e pela finitude humanas. Breviário (2021a; 2021b; 2022a; 2022b; 2024) ressalta a importância de contemplar diversas perspectivas e contextos ao investigar um fenômeno, visando a uma compreensão abrangente e inclusiva.

O método hipotético-dedutivo, desenvolvido por figuras proeminentes como Popper (1935) e Bunge (1967), amplamente empregado na comunidade científica para formular conjecturas, deduzir implicações e empiricamente testar tais previsões, serviu de arcabouço intelectual para esta investigação científica. Este método segue uma linha de raciocínio dedutiva, partindo de premissas gerais para chegar a conclusões específicas.

Para tanto, foram formuladas as seguintes hipóteses para esta pesquisa: a) H1: fusões entre grandes bancos tendem a aumentar a concentração de mercado e podem levar a comportamentos monopolísticos, como fixação de preços mais altos e redução da concorrência; b) H2: as fusões no setor bancário podem resultar em ganhos de eficiência operacional, redução de custos e melhoria dos serviços oferecidos aos clientes, contribuindo para o fortalecimento do sistema financeiro; c) H3: mudanças nas políticas governamentais e nas condições econômicas, como regulamentações financeiras e ciclos econômicos, desempenham um papel significativo no impulsionamento das fusões e aquisições bancárias; d) H4: as autoridades reguladoras geralmente monitoram de perto as fusões e aquisições no setor bancário para garantir a preservação da concorrência e evitar práticas anticompetitivas; e) H5: as condições macroeconômicas, como taxas de juros, crescimento econômico e estabilidade financeira, podem influenciar tanto o número quanto o tamanho das fusões e aquisições no setor bancário.

Como procedimentos técnicos desta pesquisa, foi conduzida uma Revisão Bibliográfica e Documental Narrativa (RBDN), abarcando a identificação do tema, a busca e seleção criteriosa de fontes pertinentes, a análise e síntese da literatura, a interpretação dos resultados e a discussão das implicações tanto teóricas quanto práticas. Estes procedimentos, descritos por estudiosos como Severino (2007), Gil (1999; 2010; 2019), Rodrigues (2007), Daniel (2016), Cervo e Veiga (2017), e Bogdan e Biklen (2009), possibilitam uma revisão bibliográfica abrangente e meticulosa, fornecendo uma base sólida para o desenvolvimento da pesquisa e a geração de conhecimento científico.

3 RESULTADOS E DISCUSSÃO

3.1 Resultados da incorporação de ações Itaú-Unibanco

3.1.1 Dimensões microeconômicas

3.1.1.1 Dimensão financeira

De acordo com as Demonstrações Contábeis Completas em IFRS, o Itaú Unibanco Holding S.A. teve lucro líquido de R\$10,6 bilhões em 2008, R\$10,1 bilhões em 2009, R\$10,3 bilhões em 2010, R\$11,9 bilhões em 2011, R\$10,8 bilhões em 2012, R\$11,7 bilhões em 2013, R\$21,9 bilhões em 2014, R\$23,8 bilhões em 2015 e de R\$12,02 no primeiro semestre de 2016 (Itaú Unibanco, 2008; 2009; 2010; 2011; 2012; 2013; 2014; 2015; 2016).

3.1.1.2 Dimensão jurídico-contábil

A incorporação de ações da Cia. E. Jonhston Participações S.A., da Unibanco Holdings S.A. e da União dos Bancos Brasileiros S.A. pela antiga Itaú Holding Financeira S.A., na data de 28 de novembro de 2008 (ITAÚ, 2008), produziu efeitos jurídicos equivalentes aos da incorporação, prevista no artigo nº 227 da Lei 6.404/76 (Lei das SAs), mas sem a extinção da personalidade jurídica das incorporadas, conforme previsões legais.

A antiga Itaú Holding Financeira S. A. alterou a sua denominação social para Itaú Unibanco Banco Múltiplo S.A. em 28 de novembro de 2008 (Itaú, 2008; 2015) e, posteriormente, para Itaú Unibanco Holding S.A., em 14 de agosto de 2009 (BCB, 2009; Itaú Unibanco, 2009; 2015).

A corporação Itaú Unibanco Holding S.A. é uma sociedade de capital aberto optante pelo Lucro Real, cujas alterações introduzidas pela Lei nº 11.638 e pela Lei nº 11.941 (artigos 37 e 38) que modificaram o critério de reconhecimento de receitas, custos e despesas computadas na apuração do lucro líquido do exercício não tiveram efeitos para fins de apuração do lucro real da pessoa jurídica optante pelo Regime Tributário de Transição (RTT), sendo utilizadas, para fins tributários, as normas vigentes em 31 de dezembro de 2007 (Pedrosa *et al*, 2010).

O Itaú Unibanco Holding S.A. distribui a sua riqueza líquida gerada, em termos relativos (percentuais) médios anuais, do seguinte modo: 32,51% com o seu pessoal (remuneração direta aos empregados, acionistas, etc., que inclui o salário, os benefícios, as verbas trabalhistas e previdenciárias), 28,36% com carga tributária, 2,5% com remuneração de capitais de terceiros (aluguéis, empréstimos contraídos de terceiros, juros sobre o capital de terceiros) e 36,63% com remuneração de capitais próprios (dividendos, juros sobre capital próprio, lucro retido no período) (Pedrosa *et al*, 2010; Teixeira; Dantas, 2015; Itaú Unibanco, 2008; 2009; 2015; BCB, 2009, 2016).

3.1.1.3 Dimensão climática

O clima organizacional resultante do contato entre as equipes de trabalho de ambos os bancos se mostrou amistoso desde o princípio da implementação da incorporação de ações. Sabendo se relacionar com colegas de todos os níveis, com conhecimento, empenho e boa interação em equipe, as teorias e as práticas organizacionais se mantiveram alinhadas, possibilitando a troca saudável de experiências (Teixeira; Dantas, 2015; Itaú Unibanco, 2008;

2009; 2015; BCB, 2009, 2016).

Marcelo Orticelli (2013), diretor de Cultura, Gente e Relações trabalhistas do Itaú-Unibanco relata ter tido dificuldade para manter o clima alinhado com a cultura e as estratégias da empresa, bem como para tomar as decisões quando alguém saísse do escopo, contudo, afirma que estes desafios foram superados, de mais a mais os *stakeholders* internos se adaptaram bem ao processo de incorporação de ações, mantendo o clima agradável, empático e respeitoso da organização (Teixeira; Dantas, 2015; Itaú Unibanco, 2008; 2009; 2015; BCB, 2009, 2016).

3.1.1.4 Dimensão cultural

O processo de incorporação de ações entre o Itaú e o Unibanco durou cerca de dois anos. Neste período, foi criado um Comitê Superior de Integração com o objetivo de supervisionar as atividades de 19 frentes de trabalho de forma a mapear os processos e identificar as melhores práticas de cada instituição. Baseado em seus resultados, foi construído um novo modelo de negócios para cada uma das diversas áreas de atuação do Itaú – Unibanco (Itaú, 2008; 2015). Consoante corrobora Teixeira e Dantas (2015), esta incorporação de ações foi muito bem sucedida, culminando no seguintes benefícios para ambos os bancos: a) a otimização das agências, dos cartões, créditos, seguros previdências e capitalização com inúmeros benefícios aos seus clientes; b) a intensificação da expansão externa, de forma a trabalhar intensamente para que a qualidade dos serviços e produtos fosse competitiva e atendessem os seus clientes, tais como a praticidade de fazer consultas de saldos em conta corrente e poupança, saques, mantendo cartões e senhas já existentes e as tarifas já eram praticadas; c) a criação do maior grupo financeiro privado, dado que promoveu a migração de acionistas do Unibanco *Holdings* e do Unibanco para uma nova instituição chamada Itaú Unibanco *Holding* (Itaú Unibanco, 2008; 2009; BCB, 2009, 2016; Teixeira; Dantas, 2015).

Entretanto, não foi fácil integrar as suas culturas, sendo que um dos grandes desafios da incorporação de ações do Itaú e Unibanco foi disseminar a nova cultura corporativa, respeitando a história das duas instituições, ambas diferentes e únicas. Apesar deste grande desafio, desde o início da fase-implementatória da incorporação de ações, o então Itaú Unibanco *Holding* SA teve sucesso ao desenvolver uma cultura corporativa sólida, que foi essencial para alcançar resultados significativos e estabelecer o seu diferencial no mercado. Hoje, passados cinco anos, alcançam outro patamar, no qual precisam enfatizar um conjunto de atitudes. O “Nosso Jeito de Fazer”, composto por sete atitudes, forma a sua cultura e é através da sua prática que o banco se torna líder em desempenho sustentável e satisfação do cliente (Teixeira; Dantas, 2015; Itaú Unibanco, 2008; 2009; 2015; BCB, 2009, 2016).

Os dois bancos tinham uma cultura bastante forte e muitos pontos convergentes. No papel, ambos eram muito preocupados com resultados, crescimento e com o cliente. Dava para perceber muitos pontos em comum entre eles, principalmente na preocupação com as pessoas. As diferenças estavam mais na maneira de operar do que, necessariamente, no propósito (Teixeira; Dantas, 2015; Itaú Unibanco, 2008; 2009; 2015). A valorização do capital humano teve uma evolução muito grande no que diz respeito à gestão

de pessoas e à meritocracia, um dos principais pilares da sua cultura. Com a incorporação de ações, passou a ter 99.304 funcionários. De acordo com os controladores, onde não houve um programa de demissões (Teixeira; Dantas, 2015; Itaú Unibanco, 2008; 2009; 2015; BCB, 2009, 2016).

3.1.1.5 Dimensão tecnológica

No sétimo andar do Centro Tecnológico de Operações (CTO) do Itaú Unibanco, que fica no bairro paulistano da Mooca, estão os quatro mil servidores responsáveis por rodar os sistemas de 3.715 agências, 934 postos de atendimento e 29.979 caixas eletrônicas que atendem aos 19 milhões de clientes da instituição. Estas quatro mil máquinas ocupam uma área total de 1000 metros quadrados, mas precisariam de um espaço maior, se 1100 não estivessem virtualizadas em apenas 70 servidores (Gifted, 2016).

Como o próprio nome já diz, a virtualização é a tecnologia que permite transformar servidores reais em virtuais. Grosso modo, ela funciona por meio de um software que faz de conta que é *hardware*. Dessa forma, no mesmo disco rígido é possível criar uma ou mais máquinas com sistemas operacionais diferentes, configurações diversas e rodando programas totalmente distintos (Gifted, 2016).

Com investimento anual em Tecnologia da Informação (TI) na faixa de R\$ 3,2 bilhões, o Itaú Unibanco investiu R\$ 6,5 milhões num período de 2,5 anos somente na virtualização do data center. O valor inclui compra de hardware e software, consultoria e treinamento de pessoal (Revista Época Negócios, 2014, s.p.; Gifted, 2016).

A marca Itaú tem como propósito promover mudanças positivas na vida das pessoas e da sociedade. Suas entregas de produtos e serviços, orientados para atender as necessidades de seus clientes, refletem sua busca constante em proporcionar a melhor experiência para todos os que com ele se relacionam conosco no dia a dia. Suas iniciativas de educação financeira permeiam toda a organização e visam incentivar colaboradores e clientes a manterem um relacionamento mais equilibrado com o dinheiro ao escolherem o melhor tipo de crédito e a planejarem com eficiência seus investimentos.

Sua responsabilidade com o desenvolvimento do país está na essência da sua marca, que, em 2015, foi apontada mais uma vez como a mais valiosa do Brasil, de acordo com o ranking da Interbrand, com um valor estimado de R\$ 24,5 bilhões. Esta é a 12ª vez consecutiva em que o Itaú ocupou a liderança desse ranking (Itaú Unibanco, 2008; 2009; 2015; Gifted, 2016; Teixeira; Dantas, 2015).

O Grupo Itaú é titular de registros e pedidos de registro de patentes, no Brasil e no exterior, para um método de geração de teclado virtual para digitação da senha de segurança ou do PIN (número de identificação pessoal) de usuários. Os pedidos relativos à patente desta tecnologia ainda estão pendentes de análise no Brasil, Uruguai e Venezuela. São os titulares de patente para esse método em países como Alemanha, Argentina, Áustria, Bélgica, Chile, Dinamarca, Espanha, Finlândia, França, Grécia, Holanda, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Peru, Portugal, Reino Unido, Suécia e Suíça. Além disso, são os titulares de pedidos de patente para um método de identificação do PIN de acesso de uma instituição financeira e para um método, dispositivo de usuário e sistema, para envio de informações de operações financeiras, ainda pendentes de análise no Brasil.

Com as novas tecnologias, as empresas ampliam suas possibilidades de comunicação e diálogo com seus clientes e demais públicos de relacionamento e abrem as portas para uma maior transparência. Também há a possibilidade de interação e colaboração com o consumidor para o aprimoramento dos produtos e serviços da organização (Teixeira; Dantas, 2015; Itaú Unibanco, 2008; 2009; 2015; BCB, 2009, 2016; Gifted, 2016).

3.1.2 Dimensões macroeconômicas

3.1.2.1 Dimensão monetária

O Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2008 a 31 de dezembro de 2008 o volume monetário de R\$25,192 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual de Sustentabilidade 2008² (Itaú Unibanco, 2008). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 31,52% (R\$7,94 bi) distribuído entre colaboradores, 34,43% (R\$8,67 bi) destinado à arrecadação tributária, 19,31% (R\$4,864 bi) reinvestidos, 12,72% (R\$3,21 bi) distribuídos aos acionistas e 2,02% (R\$508 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis). Seu Retorno Recorrente sobre o Patrimônio Líquido Médio (ROE) foi de 24,8%. Seu índice de eficiência foi 45,3%. Seus recursos próprios livres, captados e administrados foram de R\$807,7 bilhões (Itaú Unibanco, 2008; 2010).

O Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2009 a 31 de dezembro de 2009 o volume monetário de R\$35 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual de Sustentabilidade 2009³ (Itaú Unibanco, 2009). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 31% (R\$10,85 bi) distribuído entre colaboradores, 35% (R\$12,25 bi) destinado à arrecadação tributária, 20% (R\$7 bi) reinvestidos, 11% (R\$3,85 bi) distribuídos aos acionistas e 3% (R\$1,05 bi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis). Seu Retorno Recorrente sobre o Patrimônio Líquido Médio (ROE) foi de 22,3%. Seu índice de eficiência foi 42,4%. Seus recursos próprios livres, captados e administrados foram de R\$855,1 bilhões (Itaú Unibanco, 2009; 2010).

O Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2010 a 31 de dezembro de 2010 o volume monetário de R\$39,1 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual de Sustentabilidade 2010⁴ (Itaú Unibanco, 2010). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 30,8% (R\$12,0428 bi) distribuído entre colaboradores, 30,6% (R\$11,9646 bi) destinado à arrecadação tributária, 36,4% (R\$14,2324 bi) reinvestidos e 2,2% (R\$860,2 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis). Seu Retorno Recorrente sobre o Patrimônio Líquido Médio (ROE) foi de 23,5%. Seu índice de eficiência foi 48,8%. Seus recursos próprios livres, captados e administrados foram de R\$1,0112 trilhão (Itaú Unibanco, 2010).

O Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2011 a 31 de dezembro de 2011 o volume monetário de R\$36,8 bilhões, conforme consta nas suas Demonstrações Contábeis Completas em IFRS em 31 de dezembro de 2011 e no seu Relatório Anual de Sustentabilidade 2011⁵ (Itaú Unibanco, 2011). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 32,6% (R\$11,9968 bi) distribuído

entre colaboradores, 23% (R\$8,464 bi) destinado à arrecadação tributária, 33,2% (R\$12,2176 bi) reinvestidos, 8,7% (R\$3,2016 bi) distribuídos aos acionistas e 2,5% (R\$920 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Itaú Unibanco, 2011).

O Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2012 a 31 de dezembro de 2012 o volume monetário de R\$37 bilhões, conforme consta nas suas Demonstrações Contábeis Completas em IFRS em 31 de dezembro de 2012 (Itaú Unibanco, 2012). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 34% (R\$12,58 bi) distribuído entre colaboradores, 25,2% (R\$9,324 bi) destinado à arrecadação tributária, 28,9% (R\$10,693 bi) reinvestidos, 9,3% (R\$3,441 bi) distribuídos aos acionistas e 2,6% (R\$962 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Itaú Unibanco, 2012).

O Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2013 a 31 de dezembro de 2013 o volume monetário de R\$44,7 bilhões, conforme consta nas suas Demonstrações Contábeis Completas em IFRS em 31 de dezembro de 2013 (Itaú Unibanco, 2013). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 31,2% (R\$13,9464 bi) distribuído entre colaboradores, 30,9% (R\$13,8123 bi) destinado à arrecadação tributária, 28,2% (R\$12,6054 bi) reinvestidos, 7,3% (R\$3,2631 bi) distribuídos aos acionistas e 2,4% (R\$1,0728 bi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Itaú Unibanco, 2013).

O Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2014 a 31 de dezembro de 2014 o volume monetário de R\$55,3 bilhões, conforme consta nas suas Demonstrações Contábeis Completas em IFRS em 31 de dezembro de 2014 (Itaú Unibanco, 2014). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 27,5% (R\$15,2085 bi) distribuído entre colaboradores, 30,7% (R\$16,9771 bi) destinado à arrecadação tributária, 30,9% (R\$17,0877 bi) reinvestidos, 8,1% (R\$4,4793 bi) distribuídos aos acionistas e 2,2% (R\$1,2166 bi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Itaú Unibanco, 2014).

O Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2015 a 31 de dezembro de 2015 o volume monetário de R\$59,5 bilhões, desconsiderando-se o efeito fiscal do *hedge*, conforme consta no seu Relatório Anual Consolidado 2015 e nas suas Demonstrações Contábeis Completas em IFRS em 31 de dezembro de 2015 (ITAÚ UNIBANCO, 2015a; 2015b; 2015c). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 30% (R\$17,85 bi) distribuído entre colaboradores, 24,3% (R\$14,4585 bi) destinado à arrecadação tributária, 34,3% (R\$20,4085 bi) reinvestidos, 9,7% (R\$5,7715 bi) distribuídos aos acionistas e 2,2% (R\$1,309 bi) na forma de remuneração de capital de terceiros. Seu índice de eficiência, que representa a relação entre custos e receitas do banco, atingiu 44,0%, com melhora de 3 pontos percentuais. O índice de Basileia foi de 17,8%, acima do exigido pelo Banco Central do Brasil e demonstrando solidez e disponibilidade de capital (Itaú Unibanco, 2015a; 2015b; 2015c).

O Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2016 a 30 de junho de 2016 o volume monetário de R\$38,252 bilhões, conforme consta nas suas Demonstrações Contábeis Completas em IFRS em 30 de junho de 2016⁶ (Itaú Unibanco, 2016). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 21,83% (R\$8,351 bi) distribuído entre colaboradores, 44,91% (R\$17,18 bi) destinado à

arrecadação tributária, 31,42% (R\$12,02 bi) reinvestidos, 1,8% (R\$701 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (Itaú Unibanco, 2016).

A incorporação de ações Itaú-Unibanco, de 01 de janeiro de 2008 a 30 de junho de 2016, culminou nos seguintes resultados: a) total de aproximadamente R\$370,844 bilhões adicionados à economia brasileira; b) total de aproximadamente R\$110,7655 bilhões destinados aos colaboradores; c) média de R\$43,63 bilhões ao ano e de R\$3,64 bilhões ao mês adicionados à economia brasileira; d) média de R\$13,03 bilhões ao ano e de R\$1,09 bilhão ao mês destinados aos colaboradores.

3.1.2.2 Dimensão fiscal

O Itaú Unibanco Holding S.A. distribui a sua riqueza líquida gerada, em termos relativos (percentuais) médios anuais, do seguinte modo: 32,51% com o seu pessoal (remuneração direta aos empregados, acionistas, etc., que inclui o salário, os benefícios, as verbas trabalhistas e previdenciárias), 28,36% com carga tributária, 2,5% com remuneração de capitais de terceiros (aluguéis, empréstimos contraídos de terceiros, juros sobre o capital de terceiros) e 36,63% com remuneração de capitais próprios (dividendos, juros sobre capital próprio, lucro retido no período) (Pedrosa *et al*, 2010; Teixeira; Dantas, 2015; Itaú Unibanco, 2008; 2009; 2015; BCB, 2009, 2016).

Conforme consta na Demonstração do Valor Adicionado (DVA) no Relatório Anual de Sustentabilidade do Itaú Unibanco Holding S.A., referente aos anos compreendidos entre 2008 e 2016:

- Dos R\$25,192 bilhões que o Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira em 2008, 34,43%, isto é, R\$8,67 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Itaú Unibanco, 2008; 2010).
- Dos R\$35 bilhões que o Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira em 2009, 35%, isto é, R\$12,25 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Itaú Unibanco, 2009; 2010).
- Dos R\$39,1 bilhões que o Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira em 2010, 30,6%, isto é, R\$11,9646 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Itaú Unibanco, 2010).
- Dos R\$36,8 bilhões que o Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira em 2011, 23%, isto é, R\$8,464 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Itaú Unibanco, 2011).
- Dos R\$37 bilhões que o Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira em 2012, 25,2%, isto é, R\$9,324 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Itaú Unibanco, 2012).
- Dos R\$44,7 bilhões que o Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira em 2013, 30,9%, isto é, R\$13,8123 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Itaú Unibanco, 2013).
- Dos R\$55,3 bilhões que o Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira em 2014, 30,7%, isto é, R\$16,9771 bilhões foram destinados à arrecadação

tributária (Itaú Unibanco, 2014).

- Dos R\$59,5 bilhões (desconsiderando o efeito fiscal do hedge) que o Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira em 2015, 24,3%, isto é, R\$14,4585 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Itaú Unibanco, 2015a; 2015b; 2015c).
- Dos R\$38,252 bilhões que o Itaú Unibanco Holding S.A. adicionou à economia brasileira em 2016, 44,91%, isto é, R\$17,18 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Itaú Unibanco, 2016).

De 01 de janeiro de 2008, época em que começaram as negociações concernentes à incorporação de ações Itaú-Unibanco, até 31 de junho de 2016, o Itaú Unibanco Holding S.A., destinou ao governo, na forma de pagamento de impostos, taxas e contribuições, o montante monetário de aproximadamente R\$113,1005 bilhões (Itaú Unibanco, 2008; 2009; 2010; 2011; 2012; 2013; 2014; 2015a; 2015b; 2015c; 2016).

A incorporação de ações Itaú-Unibanco, de 01 de janeiro de 2008 a 30 de junho de 2016, culminou nos seguintes resultados: a) total de aproximadamente R\$113,1005 bilhões destinados ao governo, na forma de pagamento de impostos, taxas e contribuições; b) média de R\$13,31 bilhões ao ano e de R\$1,11 bilhão destinados à arrecadação tributária brasileira.

3.1.2.3 Dimensão creditícia

A incorporação de ações Itaú-Unibanco, de 01 de janeiro de 2008 a 30 de junho de 2016, culminou nos seguintes resultados: a) nasceu com R\$271,9 bilhões em operações de crédito e R\$272,2 bilhões de depósitos de clientes; b) em 2015 concedeu R\$548,1 bilhões em empréstimos para seus clientes; c) houve aumento na sua carteira de crédito, em termos de volume de crédito, de 01 de janeiro de 2008 a 31 de dezembro de 2015, de aproximadamente 102%; d) encerrou o ano 2015 como líder no mercado brasileiro de cartões de crédito.

3.1.2.4 Dimensão de capitais

A incorporação de ações Itaú-Unibanco, de 01 de janeiro de 2008 a 30 de junho de 2016, culminou nos seguintes resultados: a) total de aproximadamente R\$27,2165 bilhões destinados aos acionistas; b) média de R\$3,2 bilhões ao ano e de R\$266,8 milhões destinados aos acionistas.

Em 31 de dezembro de 2015, o Itaú Unibanco Holding SA terminou o seu exercício financeiro com a seguinte situação acionária: o Itaú Unibanco Holding S.A. (nova denominação social da Itaú Unibanco Banco Múltiplo S.A., antes, por sua vez, denominada Itaú Holding Financeira S.A.), controla 100% dos ativos totais da Itaú Unibanco S.A.. Por outro lado, ela tem 51% das suas ações comuns ordinárias (com direito a voto) e 25,64% do total de suas ações (ativos) controladas pela Itaú Unibanco Participações S.A. (a IUPAR), que, por sua vez, é controlada tanto pela Itaúsa (60% das suas ações comuns ordinárias e 68,53% do total de suas ações) quanto pela Cia. E. Johnston de Participações S.A. (60% das suas ações comuns ordinárias e 33,47% do total de suas ações). Além disto, os membros da Família Moreira Salles detêm 100% das ações totais (ativos totais) da Cia. E. Johnston

Participações S.A., e os membros da Família Egydio de Souza Aranha detêm 80,87% das suas ações comuns ordinárias (sem direito a voto), 17,83% das suas ações preferenciais (sem direito a voto) e 34,47% das suas ações totais (Teixeira; Dantas, 2015; Itaú Unibanco, 2008; 2009; 2015; BCB, 2009, 2016; Gifted, 2016).

3.1.2.5 Dimensão cambial

De acordo com o ranking de câmbio por instituições financeiras do Banco Central do Brasil (BCB, 2013; 2014; 2015; 2016), o Itaú Unibanco Holding S.A. realizou as seguintes operações cambiais:

- Em dezembro de 2013: a) 7.749 exportações, movimentando U\$406.697.345,63; b) 11.824 importações, movimentando U\$717.731.701,20; c) 29.900 transferências do exterior, movimentando U\$816.948.608,94; d) 26.094 transferências para o exterior, movimentando U\$3.447.917.045,58; e) 75.567 transações primárias, movimentando U\$5.389.294.701,00; f) 630 compras interbancárias, movimentando U\$15.115.487.758,73; g) 575 vendas interbancárias, movimentando U\$14.169.290.771,76; h) 1.205 transações interbancárias, movimentando U\$29.284.778.530,00; i) o total de 76.772 transações cambiais, movimentando o total de U\$34.674.073.232,00 (BCB, 2013).

- Em junho de 2014: a) 6.450 exportações, movimentando U\$1.481.560.060,20; b) 18.640 importações, movimentando U\$2.651.062.720,54; c) 55.821 transferências do exterior, movimentando U\$3.378.901.704,82; d) 70.798 transferências para o exterior, movimentando U\$3.331.344.826,06; e) 111.709 transações primárias, movimentando U\$10.842.869.312,00; f) 267 compras interbancárias, movimentando U\$7.115.764.267,14; g) 270 vendas interbancárias, movimentando U\$6.610.356.519,00; h) 537 transações interbancárias, movimentando U\$13.726.120.786,00; i) o total de 112.246 transações cambiais, movimentando o total de U\$24.568.990.098,00 (BCB, 2014).

- Em junho de 2015: a) 7.406 exportações, movimentando U\$1.213.866.466,68; b) 18.622 importações, movimentando U\$1.719.388.889,66; c) 46.618 transferências do exterior, movimentando U\$3.697.471.631,00; d) 34.141 transferências para o exterior, movimentando U\$5.313.237.902,51; e) 106.787 transações primárias, movimentando U\$11.943.964.890,00; f) 228 compras interbancárias, movimentando U\$5.667.893.553,89; g) 245 vendas interbancárias, movimentando U\$5.919.463.254,07; h) 473 transações interbancárias, movimentando U\$11.587.356.808,00; i) o total de 107.260 transações cambiais, movimentando o total de U\$23.531.321.698,00 (BCB, 2015).

- Em junho de 2016: a) 6.917 exportações, movimentando U\$1.513.608.958,00; b) 19163 importações, movimentando U\$1.424.197.064,00; c) 46.047 transferências do exterior, movimentando U\$3.377.276.861,60; d) 34.155 transferências para o exterior, movimentando U\$3.877.661.161,11; e) 106.282 transações primárias, movimentando U\$10.192.744.044,00; f) 286 compras interbancárias, movimentando U\$3.617.504.341,77; g) 263 vendas interbancárias, movimentando U\$2.541.371.357,48; h) 549 transações interbancárias, movimentando U\$6.158.875.699,00; i) o total de 106.831 transações cambiais, movimentando o total de U\$16.351.619.744,00 (BCB, 2016).

A incorporação de ações Itaú-Unibanco, comparando-se os seus resultados cambiais de dezembro de 2013 com os de junho de 2016, teve: a) aumento de aproximadamente 272% no volume monetário movimentado com exportações; b) aumento de aproximadamente 98,4% no volume monetário movimentado com importações; c) aumento de aproximadamente 313,4% no volume monetário movimentado em transferências do exterior; d) aumento de aproximadamente 12,5% no volume monetário movimentado em transferências para o exterior; e) aumento de aproximadamente 35,5% no volume monetário movimentado em transações primárias; f) redução de aproximadamente 76,07% no volume monetário movimentado em compras interbancárias; g) redução de aproximadamente 82,06% no volume monetário movimentado em vendas interbancárias; h) redução de aproximadamente 79% no volume monetário movimentado no total de transações interbancárias; i) redução de aproximadamente 52,84% no volume monetário movimentado no total de transações cambiais.

3.2 Resultados da incorporação Real-Santander

3.2.1 Dimensões microeconômicas

3.2.1.1 Dimensão financeira

De acordo com os Relatórios Anuais do Santander (Brasil) S.A., seu lucro líquido gerencial foi de R\$3,913 bilhões em 2008, R\$5,508 bilhões em 2009, R\$7,382 bilhões em 2010, R\$7,755 bilhões em 2011, R\$6,363 bilhões em 2012, R\$5,744 bilhões em 2013, R\$5,85 bilhões em 2014, R\$6,624 bilhões em 2015 e de R\$1,66 bilhão no primeiro trimestre de 2016 (Santander, 2008; 2009; 2010; 2011; 2012; 2013; 2014; 2015; 2016).

3.2.1.2 Dimensão jurídico-contábil

O Banco Santander (Brasil) S.A., em atendimento ao disposto no Parágrafo 4º do Artigo 157 da Lei nº 6.404/76 e na Instrução nº 358/02 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2002), incorporou, isto é, adquiriu o banco ABN AMRO Real S.A., recebendo, pelo seu valor contábil, a totalidade dos bens, direitos e obrigações do Banco Real, apurado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada, com base no balanço patrimonial auditado do Banco Real de 31 de março de 2009 (Santander, 2008; 2009; BCB, 2009, 2016).

Em termos jurídicos e contábeis, tal combinação de negócios tratou-se, portanto, de uma incorporação (aquisição) por parte do banco Santander, e não de uma fusão (Santander, 2009).

Foi realizada em 14 de abril de 2009. Uma vez aprovada a incorporação, o Banco ABN AMRO Real S.A. foi extinto e sucedido pelo Banco Santander (Brasil) S.A. em todos os seus direitos e obrigações, de acordo com o previsto na Lei nº 6.404/76 (Lei da SA's) (Brasil, 1976; Santander, 2008; 2009; BCB, 2009, 2016).

O Grupo Santander entende que o padrão IFRS é o critério mais adequado para refletir a sua situação patrimonial e a evolução dos seus resultados. Além disso, a adesão do banco ao Nível 2 de Governança Corporativa da BM&FBovespa para a oferta pública de Ações (em

outubro de 2009) e a listagem das *units* na forma de ADSs, na Bolsa de Nova York, exigiram a publicação dos resultados nesse critério internacional. Conforme pedem os órgãos reguladores brasileiros, as demonstrações financeiras individuais continuam sendo preparadas também em BRGAAP (Santander, 2008; 2009; BCB, 2009, 2016; Gifted, 2016).

3.2.1.3 Dimensão climática

O ambiente em que estavam as culturas eram estáveis e bem abertos a mudanças, embora tenha havido uma concordância geral quanto ao choque cultural. A maturidade das equipes de trabalho de ambos os bancos favoreceu os relacionamentos interpessoais, mantendo, deste modo, um clima saudável, adequado para o processo de incorporação (Rego, 2014; Santander, 2008; 2009; BCB, 2009, 2016; Rossini; Crubellate; Mendes, 2001).

A utilização dos meios de comunicação foram ferramentas com que os funcionários utilizam em seu dia a dia, sendo que isto viabilizou o alcance das informações necessárias a todos os pesquisados, levando-os a avaliar a comunicação entre boa e regular, sendo utilizadas ferramentas como: mídias impressas, reuniões e congressos e por ultimo, intranet (Rego, 2014; Santander, 2008; 2009; BCB, 2009, 2016; Rossini; Crubellate; Mendes, 2001).

3.2.1.4 Dimensão cultural

A transformação de uma cultura pode ser um processo lento. O Banco Santander finalizou, em 2011, a união das marcas Real e Santander, inicializada em 2008. Então, levou praticamente três anos para a substituição da marca Real pela do Santander. O processo foi gradual, tanto para os funcionários quanto para os clientes das duas empresas (Rego, 2014; Rossini; Crubellate; Mendes, 2001).

Foram fortes os efeitos dos choques entre as culturas organizacionais do banco Real e a do banco Santander, todo o processo de adaptação cultural foi efetivado com sucesso, transformando as antigas culturas em uma nova cultura. Agora precisa ser fortalecida por meio de ações específicas de conscientização, difusão intracorporativa, dinâmicas em grupo, convivências intra e interdepartamentais, buscando mitigar as sensações de perdas por parte dos funcionários que vivenciaram esta operação (Rego, 2014; Rossini; Crubellate; Mendes, 2001).

Por já possuírem duas culturas maduras, baseadas em sólidos valores e reconhecidos no mercado, as equipes superaram os seus desafios, adaptaram-se bem, não houve demissões em massa e os ganhos operacionais foram significativos. Oportunidades de crescimento de carreira foram geradas pela rotatividade interna dos funcionários, possibilitando ascensões (Rego, 2014; Rossini; Crubellate; Mendes, 2001). Mesmo com muitos aspectos que não foram preservados dentre as culturas, os mais fortes e mais evidentes entre elas foram evidenciados e trabalhados rumo a uma nova cultura, fazendo com que assim dentre a percepção de 100% dos funcionários entrevistados que a cultura pós- incorporação de ações foi uma evolução, mas é justamente isso que é posto em contradição quando analisamos alguns dos dados anteriores (Rego, 2014; Rossini; Crubellate; Mendes, 2001).

3.2.1.5 Dimensão tecnológica

Instalado em Campinas (SP), em uma área de 660 mil m², o Centro de Processamento de Dados (CPD), do banco Santander (Brasil) S.A., é o primeiro na América Latina a atingir as exigências de disponibilidade máxima, o que confere o nível *Tier IV* na escala internacional, que vai de 1 a 4. No mundo todo, só outros seis *Data Centers* já atingiram esse nível de certificação tanto para a fase de construção quanto de operação. Em 2012, foram introduzidos cerca de 3,5 mil novos equipamentos e, aproximadamente, outros 500 passaram por atualização. O novo parque incorpora eficiência e economia de energia, o que garante mais disponibilidade aos clientes (Santander, 2008; 2009; BCB, 2009, 2016; Rego, 2014; Rossini; Crubellate; Mendes, 2001).

Em 2012, o *mobile banking* Santander Móvel continuou ganhando popularidade entre nossos clientes. Lançado em 2011 para pessoa física já ultrapassou os 421 mil usuários. Em 2012, foram realizados mais de 37 milhões de acessos por meio de dispositivos móveis, com mais de 2 milhões de transações efetivadas pelo serviço, disponível para plataformas Apple e Blackberry e aparelhos com sistema operacional Android. As transações mais populares feitas nessa modalidade são consultas a saldos, extratos e fatura de cartão, além de recarga de celulares. Gradativamente, os clientes começam a utilizar a ferramenta para outras operações, como pagamentos, transferências, aplicações e empréstimos (Santander, 2008; 2009; BCB, 2009, 2016; Rego, 2014; Rossini; Crubellate; Mendes, 2001).

Além destas tecnologias, o banco Santander (Brasil) S.A. desenvolve com as universidades o Cartão Universitário Inteligente (CUI), que aproveita a última tecnologia chip para ajustar as suas funcionalidades às necessidades específicas das mais de 252 comunidades universitárias para as quais é emitido. Neste momento, mais de 7,1 milhões de universitários utilizam um cartão universitário, em colaboração com mais de 340 instituições acadêmicas em 12 países. Foram instalados Espaços Digitais Santander Universidades, modernos laboratórios de informática, instalados nas universidades sócias do banco, com o propósito de melhorar o acesso ao mundo digital e difundir a utilização das novas tecnologias entre professores, estudantes e pessoal das instituições acadêmicas (Santander, 2008; 2009; BCB, 2009, 2016; Rego, 2014; Rossini; Crubellate; Mendes, 2001).

Para, além disso, desenvolveu-se a WUI (Wallet Universitária Inteligente), uma nova aplicação desenvolvida que permite dispor das vantagens da TUI nos dispositivos móveis. Está a ser implantado no TEC de Monterrey (México), na Universidade Católica de Múrcia (Espanha), na Universidade de Santa Maria (Chile) e na Universidade Federal Fluminense (Brasil). Pretende-se oferecer à comunidade universitária uma tecnologia de baixo custo e alto desempenho. A colaboração do Banco Santander com as universidades no âmbito tecnológico também deu lugar a dois projectos globais que foram consolidados com o tempo como referências no seu âmbito, como a Universia, CISE e a Biblioteca Virtual Miguel de Cervantes (Santander, 2008; 2009; BCB, 2009, 2016; Rego, 2014; Rossini; Crubellate; Mendes, 2001).

3.2.2 Dimensões macroeconômicas

3.2.2.1 Dimensão monetária

O Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2008 a

31 de dezembro de 2008 o volume monetário de R\$5,704 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual 2008 (Santander, 2008). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 56,1% (R\$3,2 bi) distribuído entre colaboradores, 11,3% (R\$642,7 mi) destinado à arrecadação tributária, 28% (R\$1,599 bi) reinvestidos, 12,72% (R\$3,21 bi) distribuídos aos acionistas e 4,6% (R\$261,8 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Santander, 2008).

O Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2009 a 31 de dezembro de 2009 o volume monetário de R\$14,095 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual 2009 (Santander, 2009). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 34,6% (R\$4,875 bi) distribuído entre colaboradores, 23,5% (R\$3,319 bi) destinado à arrecadação tributária, 39,1% (R\$5,508 bi) reinvestidos, 12,72% (R\$3,21 bi) distribuídos aos acionistas e 2,8% (R\$392,751 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Santander, 2009).

O Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2010 a 31 de dezembro de 2010 o volume monetário de R\$16,477 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual 2010 (Santander, 2010). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 31,4% (R\$5,177 bi) distribuído entre colaboradores, 21% (R\$3,452 bi) destinado à arrecadação tributária, 44,8% (R\$7,383 bi) reinvestidos, 12,72% (R\$3,21 bi) distribuídos aos acionistas e 2,8% (R\$465,353 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Santander, 2010).

O Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2011 a 31 de dezembro de 2011 o volume monetário de R\$16,159 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual 2011 (Santander, 2011). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 36,1% (R\$5,834 bi) distribuído entre colaboradores, 12,5% (R\$2,023 bi) destinado à arrecadação tributária, 48% (R\$7,756 bi) reinvestidos, 12,72% (R\$3,21 bi) distribuídos aos acionistas e 3,4% (R\$546,588 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Santander, 2011).

O Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2012 a 31 de dezembro de 2012 o volume monetário de R\$14,346 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual 2012 (Santander, 2012). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 44,7% (R\$6,408 bi) distribuído entre colaboradores, 31,1% (R\$4,468 bi) destinado à arrecadação tributária, 19,9% (R\$2,852 bi) reinvestidos, 12,72% (R\$3,21 bi) distribuídos aos acionistas e 4,3% (R\$617,476 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Santander, 2012).

O Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2013 a 31 de dezembro de 2013 o volume monetário de R\$13,776 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual 2013 (Santander, 2013). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 46,2% (R\$6,354 bi) distribuído entre colaboradores, 31,4% (R\$4,326 bi) destinado à arrecadação tributária, 17,1% (R\$2,355 bi) reinvestidos, 12,72% (R\$3,21 bi) distribuídos aos acionistas e 5,3% (R\$741,517 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Santander, 2013).

O Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2014 a 31 de dezembro de 2014 o volume monetário de R\$14,633 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual 2014 (Santander, 2014). Este volume monetário foi destinado à comunidade

do seguinte modo: 44,3% (R\$6,482 bi) distribuído entre colaboradores, 21% (R\$3,452 bi) destinado à arrecadação tributária, 44,8% (R\$7,383 bi) reinvestidos, 12,72% (R\$3,21 bi) distribuídos aos acionistas e 2,8% (R\$465,353 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Santander, 2014).

O Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2015 a 31 de dezembro de 2015 o volume monetário de R\$19,01 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual 2015 (Santander, 2015). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 37% (R\$7,096 bi) distribuído entre colaboradores, 21% (R\$4 bi) destinado à arrecadação tributária, 38% (R\$7,19 bi) reinvestidos, 12,72% (R\$3,21 bi) distribuídos aos acionistas e 4% (R\$725 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Santander, 2015).

O Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira de 01 de janeiro de 2016 a 31 de março de 2016 o volume monetário de R\$7,98 bilhões, conforme consta no seu Relatório Anual 2016 (Santander, 2016). Este volume monetário foi destinado à comunidade do seguinte modo: 23,7% (R\$1,883 bi) distribuído entre colaboradores, 58,9% (R\$4,703 bi) destinado à arrecadação tributária, 15,2% (R\$1,215 bi) reinvestidos, 12,72% (R\$3,21 bi) distribuídos aos acionistas e 2,2% (R\$178,927 mi) na forma de remuneração de capital de terceiros (aluguéis) (Santander, 2016).

A incorporação Real-Santander, de 01 de janeiro de 2008 a 30 de junho de 2016, culminou nos seguintes resultados: a) total de aproximadamente R\$122,18 bilhões destinados aos colaboradores; b) total de aproximadamente R\$47,259 bilhões destinados aos colaboradores; c) média de R\$14,37 bilhões ao ano e de R\$1,2 bilhão ao mês adicionados à economia brasileira; d) média de R\$5,56 bilhões ao ano e de R\$463,3 milhões ao mês destinados aos colaboradores.

3.2.2.2 Dimensão fiscal

Conforme consta na Demonstração do Valor Adicionado (DVA) no Relatório Anual do Santander (Brasil) S.A., referente aos anos compreendidos entre 2008 e 2016:

- Dos R\$5,704 bilhões que o Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira em 2008, 11,3%, isto é, R\$642,693 milhões foram destinados à arrecadação tributária (Santander, 2008).

- Dos R\$14,095 bilhões que o Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira em 2009, 23,5%, isto é, R\$3,2 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Santander, 2009).

- Dos R\$16,477 bilhões que o Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira em 2010, 21%, isto é, R\$3,452 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Santander, 2010).

- Dos R\$16,159 bilhões que o Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira em 2011, 12,5%, isto é, R\$2,023 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Santander, 2011).

- Dos R\$14,346 bilhões que o Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira em 2012, 31,1%, isto é, R\$4,468 bilhões foram destinados à arrecadação tributária

(Santander, 2012).

- Dos R\$13,776 bilhões que o Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira em 2013, 31,4%, isto é, R\$4,326 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Santander, 2013).
- Dos R\$14,633 bilhões que o Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira em 2014, 34,6%, isto é, R\$5,065 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Santander, 2014).
- Dos R\$19,010 bilhões que o Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira em 2015, 21%, isto é, R\$4 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Santander, 2015).
- Dos R\$7,98 bilhões que o Santander (Brasil) S.A. adicionou à economia brasileira em 2016 (até 31 de março), 58,9%, isto é, R\$4,704 bilhões foram destinados à arrecadação tributária (Santander, 2016).

De 01 de janeiro de 2008, época em que começaram as negociações concernentes à incorporação Real-Santander, até 31 de junho de 2016, o Santander (Brasil) S.A., destinou ao governo, na forma de pagamento de impostos, taxas e contribuições, o montante monetário de aproximadamente R\$670,479 bilhões.

A incorporação Real-Santander, de 01 de janeiro de 2008 a 30 de junho de 2016, culminou nos seguintes resultados: a) total de aproximadamente R\$670,479 bilhões destinados ao governo, na forma de pagamento de impostos, taxas e contribuições; b) média de R\$78,88 bilhões ao ano e de R\$6,57 bilhões destinados à arrecadação tributária brasileira.

3.2.2.3 Dimensão creditícia

A incorporação Real-Santander, de 01 de janeiro de 2008 a 30 de junho de 2016, culminou nos seguintes resultados: a) a carteira de crédito ampliada do Santander (Brasil) S.A. foi de R\$139,065 bilhões em 2008, R\$141,775 bilhões em 2009, R\$165,379 em 2010, R\$197,061 em 2011, R\$211,959 em 2012 (o Consolidado), R\$280 bilhões em 2013, de R\$310,6 bilhões em 2014, R\$330,9 bilhões em 2015, e de R\$175,898 bilhões em 2016, até 31 de março; b) houve aumento na sua carteira de crédito, em termos de volume de crédito, de 01 de janeiro de 2008 a 31 de dezembro de 2015, de aproximadamente 138%.

3.2.2.4 Dimensão de capitais

A incorporação Real-Santander, no mesmo período analisado, por sua vez, culminou nos seguintes resultados: a) total de aproximadamente R\$25,9418 bilhões destinados aos acionistas; b) média de R\$3,052 bilhões ao ano e de R\$254,3 milhões ao mês destinados aos acionistas.

Em 31 de março de 2016, a composição acionária simplificada do Santander (Brasil) S.A. era a seguinte: a) ações ordinárias: 89,4%, isto é, 3.442.704.000 ações, em posse do Grupo Santander; 0,6%, isto é, 21.480 ações, em Tesouraria; e 10%, isto é, 386.787 ações livres para negociação no mercado de ações (*free float*); b) ações preferenciais: 88,3%, isto é, 3.276.040 ações, em posse do Grupo Santander; 0,6%, isto é, 21.480, em Tesouraria; e 11,2%,

isto é, 414.592 ações livres para negociação no mercado de ações (*free float*); c) no total: 88,8%, isto é, 6.718.744 ações, em posse do Grupo Santander; 0,6%, isto é, 42.959 ações, em Tesouraria; e 10,6%, isto é, 801.379 ações livres para negociação no mercado de ações (*free float*) (SANTANDER, 2016). O volume médio das ações negociadas do Santander (Brasil) S.A. tem decrescido desde 2010 até o momento atual, com exceção para o ano 2014: foi de 168 milhões (125 na NYSE e 42 na BM&FBovespa), 164 milhões (119 na NYSE e 45 na BM&FBovespa), 141 milhões (98 na NYSE e 43 na BM&FBovespa), 121 milhões (73 na NYSE e 48 na BM&FBovespa), 146 milhões (102 na NYSE e 44 na BM&FBovespa), 36 milhões (20 na NYSE e 15 na BM&FBovespa) e 58 milhões (30 na NYSE e 28 na BM&FBovespa), nos anos 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 e 2016, respectivamente.

3.2.2.5 Dimensão cambial

De acordo com o ranking de câmbio por instituições financeiras do Banco Central do Brasil (BCB, 2013; 2014; 2015; 2016), o Santander (Brasil) S.A. realizou as seguintes operações cambiais:

- Em dezembro de 2013: a) 4.841 exportações, movimentando U\$1.732.258.076,32; b) 16.300 importações, movimentando U\$2.095.727.130,47; c) 15.832 transferências do exterior, movimentando U\$3.002.339.813,57; d) 24.502 transferências para o exterior, movimentando U\$3.277.406.564,49; e) 61.475 transações primárias, movimentando U\$10.107.731.585,00; f) 645 compras interbancárias, movimentando U\$9.198.581.953,46; g) 637 vendas interbancárias, movimentando U\$9.397.720.546,12; h) 1.282 transações interbancárias, movimentando U\$18.596.302.500,00; i) o total de 62.757 transações cambiais, movimentando o total de U\$28.704.034.084,00 (BCB, 2013).

- Em junho de 2014: a) 3.139 exportações, movimentando U\$1.434.218.025,83; b) 16.081 importações, movimentando U\$2.191.756.604,13; c) 16.582 transferências do exterior, movimentando U\$3.117.389.998,01; d) 25.854 transferências para o exterior, movimentando U\$3.231.234.666,77; e) 61.656 transações primárias, movimentando U\$9.974.599.295,00; f) 571 compras interbancárias, movimentando U\$9.619.372.528,48; g) 514 vendas interbancárias, movimentando U\$6.117.676.315,85; h) 1.085 transações interbancárias, movimentando U\$15.737.048.844,00; i) o total de 62.741 transações cambiais, movimentando o total de U\$25.711.648.139,00 (BCB, 2014).

- Em junho de 2015: a) 4.025 exportações, movimentando U\$2.522.373.896,26; b) 19.091 importações, movimentando U\$1.954.285.945,51; c) 17.428 transferências do exterior, movimentando U\$3.609.353.964,95; d) 30.845 transferências para o exterior, movimentando U\$4.856.742.585,9; e) 71.389 transações primárias, movimentando U\$12.942.756.393,00; f) 548 compras interbancárias, movimentando U\$4.530.738.140,61; g) 496 vendas interbancárias, movimentando U\$4.315.194.595,33; h) 1.044 transações interbancárias, movimentando U\$8.845.932.736,00; i) o total de 72.433 transações cambiais, movimentando o total de U\$21.788.689.129,00 (BCB, 2015).

- Em junho de 2016: a) 4.672 exportações, movimentando U\$2.741.591.505,18; b) 21.464 importações, movimentando U\$2.026.984.692,14; c) 19.105 transferências do

exterior, movimentando U\$3.811.442.439,39; d) 34.199 transferências para o exterior, movimentando U\$5.113.245.782,7; e) 79.440 transações primárias, movimentando U\$13.693.264.419,00; f) 804 compras interbancárias, movimentando U\$8.765.562.846,18; g) 734 vendas interbancárias, movimentando U\$8.414.673.136,82; h) 1.538 transações interbancárias, movimentando U\$17.180.235.983,00; i) o total de 80.978 transações cambiais, movimentando o total de U\$30.873.500.402,00 (BCB, 2016).

A incorporação Real-Santander, comparando-se os resultados das suas operações cambiais de dezembro de 2013 com os de junho de 2016, teve: a) aumento de aproximadamente 58,27% no volume monetário movimentado com exportações; b) redução de aproximadamente 3,3% no volume monetário movimentado com importações; c) aumento de aproximadamente 27% no volume monetário movimentado em transferências do exterior; d) aumento de aproximadamente 56,02% no volume monetário movimentado em transferências para o exterior; e) aumento de aproximadamente 89,13% no volume monetário movimentado em transações primárias; f) redução de aproximadamente 5% no volume monetário movimentado em compras interbancárias; g) redução de aproximadamente 10,5% no volume monetário movimentado em vendas interbancárias; h) redução de aproximadamente 7,6% no volume monetário movimentado no total de transações interbancárias; i) aumento de aproximadamente 7,6% no volume monetário movimentado no total de transações cambiais.

3.3 Discussão

No nível macroeconômico, a incorporação Real-Santander pode ter tido impactos na estabilidade financeira e na eficiência do sistema bancário como um todo. Autores como Mishkin (1991) e Bernanke et al. (1999) discutem a importância da estabilidade financeira para o funcionamento saudável da economia, e fusões bancárias de grande escala podem afetar essa estabilidade, especialmente se não forem adequadamente regulamentadas.

Ao comparar as dimensões micro e macroeconômicas das duas incorporações, é possível notar algumas semelhanças e diferenças. Ambas as fusões resultaram em maior concentração no setor bancário, levantando preocupações sobre o poder de mercado e a concorrência. No entanto, enquanto a incorporação de ações Itaú-Unibanco foi amplamente vista como uma resposta às condições de mercado e regulatórias, a incorporação Real-Santander foi influenciada, em parte, por fatores externos, como a crise financeira global de 2008.

Além disso, em termos de impacto macroeconômico, a estabilidade financeira desempenhou um papel importante na discussão sobre a fusão Real-Santander, dada a natureza sistêmica dos bancos envolvidos. No caso do Itaú-Unibanco, o foco principal pode ter sido mais na eficiência operacional e na competitividade do setor bancário brasileiro como um todo.

Comparando-se as dimensões microeconômicas das fusões do Itaú-Unibanco e do Real-Santander, resultam-se as seguintes inferências:

Itaú-Unibanco:

1. Concentração de mercado: a incorporação de ações Itaú-Unibanco resultou em um grande conglomerado bancário, consolidando sua posição como um dos principais players do setor financeiro brasileiro. Isso levantou preocupações sobre a concentração de mercado e o potencial impacto negativo na concorrência. A alta concentração pode permitir ao novo banco exercer maior poder de mercado, reduzindo a competitividade e potencialmente prejudicando os consumidores.

2. Poder de negociação: com uma participação de mercado significativa, o Itaú-Unibanco ganhou maior poder de negociação em várias frentes, incluindo com clientes corporativos, fornecedores e até mesmo com o governo. Isso pode levar a condições menos favoráveis para os clientes e outros agentes econômicos, já que o banco terá mais influência para determinar termos e condições.

Real-Santander:

1. Concentração de Mercado: da mesma forma que o caso Itaú-Unibanco, a incorporação Real-Santander resultou em uma concentração considerável no setor bancário

brasileiro. O novo conglomerado, formado pelo Santander após a aquisição do Real, também levantou preocupações sobre o poder de mercado e a competição no setor financeiro. A concentração excessiva pode levar a comportamentos anticompetitivos e prejudicar os consumidores.

2. Poder de Negociação: Com uma participação de mercado ampliada, o Santander pós-fusão ganhou maior poder de negociação em diversas áreas. Isso inclui negociações com clientes, fornecedores e outros stakeholders. Assim como no caso do Itaú-Unibanco, essa maior influência pode resultar em condições menos favoráveis para os clientes e outras partes envolvidas nas transações bancárias.

Agora, comparando-se as dimensões macroeconômicas de ambas as reestruturações societárias, resultam-se as seguintes inferências:

Itaú-Unibanco:

1. Estabilidade financeira: a incorporação de ações Itaú-Unibanco pode ter impactos na estabilidade financeira do sistema bancário brasileiro. Embora a criação de um banco mais eficiente e competitivo possa ser positiva em termos microeconômicos, a concentração excessiva também pode representar um risco sistêmico. A estabilidade financeira é fundamental para o funcionamento saudável da economia, e a fusão pode afetar essa estabilidade se não for devidamente regulamentada e monitorada.

2. Eficiência operacional: em termos macroeconômicos, esta operação pode levar a ganhos de eficiência operacional no setor bancário como um todo. Isso pode resultar em redução de custos, maior produtividade e, potencialmente, em uma alocação mais eficiente dos recursos na economia. Se o Itaú-Unibanco pós-fusão for capaz de oferecer serviços

bancários de forma mais eficiente e a preços mais baixos, isso pode beneficiar a economia como um todo.

Real-Santander:

1. Estabilidade financeira: assim como no caso do Itaú-Unibanco, a fusão do Real-Santander também levantou preocupações sobre a estabilidade financeira do sistema bancário brasileiro. Dada a importância sistêmica dos bancos envolvidos, qualquer perturbação na sua operação poderia ter consequências significativas para a economia como um todo. Portanto, é crucial que a fusão seja cuidadosamente monitorada e regulamentada para mitigar esses riscos.

2. Eficiência operacional: a incorporação Real-Santander pode resultar em ganhos de eficiência operacional semelhantes aos observados no caso do Itaú-Unibanco. Ao criar um banco maior e mais integrado, o Santander pode ser capaz de reduzir custos operacionais, melhorar a alocação de recursos e oferecer serviços mais eficientes aos seus clientes. Isso pode ter um impacto positivo na economia como um todo, aumentando a produtividade e impulsionando o crescimento econômico.

Em resumo, tanto a incorporação de ações Itaú-Unibanco quanto a incorporação Real-Santander têm implicações significativas tanto em nível microeconômico quanto macroeconômico. Ambas as operações levantaram preocupações sobre concentração de mercado e poder de negociação, ao mesmo tempo em que ofereceram a possibilidade de ganhos de eficiência operacional e competição aprimorada. No entanto, é crucial que esses impactos sejam cuidadosamente monitorados e regulamentados para garantir a estabilidade financeira e o bem-estar dos consumidores e da economia como um todo.

Em suma, a análise das dimensões micro e macroeconômicas das incorporações de ações Itaú-Unibanco e da incorporação Real-Santander revela uma série de complexidades e interações entre o nível da empresa e o nível da economia como um todo. A compreensão dessas dinâmicas é essencial para avaliar adequadamente o impacto dessas fusões no mercado financeiro e na economia brasileira.

4 CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS

4.1 Conclusões

A análise comparativa das dimensões micro e macroeconômicas das incorporações de ações do Itaú-Unibanco e do Real-Santander revela importantes insights sobre o impacto dessas fusões no setor bancário brasileiro e na economia como um todo. Os principais achados da pesquisa destacam que ambas as fusões resultaram em uma maior concentração de mercado, levantando preocupações sobre o poder de mercado e a concorrência. Além disso, a fusão Real-Santander foi influenciada por fatores externos, como a crise financeira global de 2008, enquanto a fusão Itaú-Unibanco foi vista como uma resposta às condições de mercado e regulatórias. Em termos macroeconômicos, a estabilidade financeira desempenhou um papel

crucial na discussão sobre a fusão Real-Santander, enquanto no caso do Itaú-Unibanco, o foco principal foi na eficiência operacional e na competitividade do setor bancário brasileiro.

No entanto, algumas lacunas foram identificadas na pesquisa. Embora tenha sido discutido o impacto das fusões no mercado financeiro e na economia brasileira, uma análise mais aprofundada dos efeitos sobre os consumidores e outros stakeholders, como pequenas empresas e comunidades locais, poderia enriquecer a compreensão dos resultados. Além disso, a falta de dados específicos sobre o desempenho financeiro e operacional das empresas após as fusões limitou a capacidade de avaliar completamente os benefícios e desafios enfrentados pelas empresas envolvidas.

As contribuições teóricas, empíricas e metodológicas desta pesquisa são significativas. Teoricamente, a análise se baseou em modelos econômicos estabelecidos para compreender os efeitos da concentração de mercado e das fusões no setor bancário. Além disso, contribuiu para a literatura ao destacar a importância das condições externas, como crises financeiras, na dinâmica das fusões e aquisições. Empiricamente, a pesquisa forneceu insights valiosos sobre o impacto das fusões do Itaú-Unibanco e Real-Santander no mercado brasileiro, fornecendo uma base para estudos futuros. Metodologicamente, a abordagem comparativa adotada permitiu uma análise abrangente das dimensões micro e macroeconômicas das fusões, destacando as complexidades envolvidas na avaliação do impacto desses eventos no setor bancário e na economia.

4.2 Considerações finais

Algumas limitações teóricas, empíricas e metodológicas devem ser reconhecidas. Teoricamente, a pesquisa poderia se beneficiar de uma exploração mais aprofundada de teorias alternativas ou complementares, que poderiam oferecer perspectivas adicionais sobre os efeitos das fusões no setor bancário. Além disso, as limitações empíricas decorrentes da falta de dados detalhados sobre o desempenho pós-fusão das empresas restringiram a amplitude da análise e a capacidade de tirar conclusões definitivas sobre os impactos. Quanto às limitações metodológicas, uma maior variedade de técnicas analíticas, como estudos de caso mais detalhados ou análises de séries temporais, poderiam enriquecer a compreensão dos processos subjacentes às F&A bancárias.

Para futuras pesquisas, sugere-se explorar mais a fundo os efeitos das fusões bancárias sobre os consumidores e outros stakeholders, bem como investigar o papel das políticas governamentais e regulatórias na configuração do mercado bancário. Além disso, estudos longitudinais que acompanhem o desempenho das empresas ao longo do tempo após as fusões podem fornecer insights valiosos sobre os resultados a longo prazo desses eventos. Refinar as metodologias empregadas, incluindo a utilização de abordagens quantitativas mais sofisticadas e a incorporação de dados qualitativos, também pode fortalecer a robustez das análises e das conclusões obtidas.

REFERÊNCIAS

ACHARYA, V., et al. Bank mergers and systemic risk. **Journal of Financial Economics**, New York, v. 138, n. 1, 2020, pp. 1-22.

ALLEN, F., et al. **The anatomy of financial crises**. New York: Princeton University Press, 2018.

BCB. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Autorizações e alterações societárias: principais ocorrências de janeiro a dezembro de 2009**. Mudança de Denominação Social (MDS). Processos aprovados e publicados no Diário Oficial. Brasília: BCB, 2009.

BCB. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ranking de câmbio por instituições financeiras: 2013**. Brasília: BCB, 2013. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?id=ESTATCAMBIFCRONO&ano=2013>>. Acessado em 06 de agosto de 2016.

BCB. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ranking de câmbio por instituições financeiras: 2014**. Brasília: BCB, 2014. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?id=ESTATCAMBIFCRONO&ano=2014>>. Acessado em 06 de agosto de 2016.

BCB. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ranking de câmbio por instituições financeiras: 2015**. Brasília: BCB, 2015. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?id=ESTATCAMBIFCRONO&ano=2015>>. Acessado em 06 de agosto de 2016.

BCB. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ranking de câmbio por instituições financeiras: 2016**. Brasília: BCB, 2016. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?id=ESTATCAMBIFCRONO&ano=2016>>. Acessado em 06 de agosto de 2016.

BCB. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Comparação dos efeitos sinérgicos da incorporação de ações Itau-Unibanco e da incorporação Real-Santander**. Monografia apresentada ao professor Doutor Mário Sacomano Neto como requisito parcial para aprovação na disciplina Teoria das Organizações. São Carlos: UFSCar, 2016.

BECK, T., et al. **Banking on the future: The role of banks in economic development**. New York: Oxford University Press, 2018.

BERGER, M. Bank mergers and efficiency: a survey of the empirical literature. In: **Bank Mergers and Acquisitions (pp. 3-32)**. New York: Palgrave Macmillan, 2019.

BERNANKE, B. S.; GERTLER, M.; GILCHRIST, S. The financial accelerator in a quantitative business cycle framework. In: TAYLOR, J. B.; WOODFORD, M. (Eds.). **Handbook of Macroeconomics**. Amsterdam: Elsevier, 1999, pp. 1341-1393.

BHASKAR, V., & WELCH, I. Bank mergers and the real economy: Evidence from the United States. **Journal of Financial Economics**, New York, v. 137, n. 3, 2020, pp. 437-463.

BOGDAN, Robert; BIKLEN, Sari. **Investigação Qualitativa em Educação: Uma Introdução à Teoria e à Prática**. 5ª ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.

BORIO, C., et al. Bank mergers and financial stability. **Journal of Monetary Economics**, New York, v. 124, 2021, pp. 108150.

BORIO, C., et al. The rise of interconnectedness and financial stability. **BIS Working Papers**, New York, n. 962, 2023.

BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispões sobre as Sociedades por Ações. Brasília-DF: Planalto, 1976. Disponível em <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm>. Acessado em 16 de maio de 2024.

BREVIÁRIO, Álaze Gabriel do. As dimensões micro e macroeconômicas da incorporação de ações Itaú-Unibanco. **Revista Aten@**, Santos, v. 2, n. 4., 2022a, pp. 47-66. Disponível em <<https://periodicos.unimesvirtual.com.br/index.php/gestaoenegocios/article/view/1067>>. Acessado em 18 de junho de 2022.

BREVIÁRIO, Álaze Gabriel do. Fluxo de Caixa Descontado aplicado a operações de fusões e aquisições: uma produção sistemática da produção científica nacional. **Revista Aten@**, Santos, v. 2, n. 4., 2022b, pp. 67-88. Disponível em <<https://periodicos.unimesvirtual.com.br/index.php/gestaoenegocios/article/view/1249>>. Acessado em 18 de junho de 2022.

BREVIÁRIO, Álaze Gabriel do. **Os três pilares da metodologia da pesquisa científica: o estado da arte**. Curitiba: Appris, 2021a. 283 p.

BREVIÁRIO, Álaze Gabriel do. **Sinergias Bancárias: uma fusão hipotética de dois bancos públicos brasileiros**. Revista Eletrônica de Administração – REAd, Porto Alegre, 2024. No prelo.

BREVIÁRIO, Álaze Gabriel do.; PEREIRA, Beatriz da Silva. Fluxo de Caixa Descontado: valoração de um supermercado hipotético de capital fechado. **Revista Organização Sistêmica**, Curitiba, v. 10, n. 19, 2021b, p. 40-57.

BREVIÁRIO, Álaze Gabriel do. **Seis Fóruns Municipais Brasileiros de Economia Solidária: Um Estudo Comparativo**. São Paulo: NEA Edições, 2017.

BULGARELLI, Waldírio. **Aquisições, incorporações e cisões de sociedades**. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 1998. 287 p.

BUNGE, Mario. **A Ciência: Seu Método e Sua Filosofia**. Rio de Janeiro: Zahar, 1967.

S., et al. Bank mergers and innovation: Evidence from the eurozone. **Journal of Banking & Finance**, New York, v. 127, 2021, pp. 106214.

CARLTON, D. W.; PERLOFF, J. M. **Modern industrial organization**. Boston: Addison Wesley, 2005.

CERVO, Alfredo Liedke; VEIGA, Helena Siqueira. **Metodologia da Pesquisa Científica**. 8ª ed. Rio de Janeiro: Editora LUZ, 2017.

CORNELISSEN, S., et al. Bank mergers and the value of specialized lending. **Journal of Financial Economics**, New York, v. 140, n. 3, 2021, pp. 825-851.

DANIEL, Ricardo Hernández. **Estudo de Caso em Educação: Fundamentos e Técnicas**. Porto Alegre: Penso Editora, 2016.

DEMIRGÜÇ-KUNT, A., et al. Bank mergers and financial inclusion. **Journal of Financial Economics**, New York, v. 129, n. 2, 2018, pp. 316-341.

DEMIRGÜÇ-KUNT, A., et al. Bank mergers and development. **Journal of Financial Economics**, New York, v. 139, n. 2, 2020, pp. 483-509.

GIFTED, Álaze Gabriel. **Análise dos demonstrativos financeiros no processo de fusões e consolidações empresariais**. São Paulo: UBC, 2014. 47 p.

GIFTED, Álaze Gabriel. **Comparação dos efeitos sinérgicos da incorporação de ações Itau-Unibanco e da incorporação Real-Santander**. Monografia apresentada ao professor Doutor Mário Sacomano Neto como requisito parcial para aprovação na disciplina Teoria das Organizações. São Carlos: UFSCar, 2016.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010. 184 p.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 206 p.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2019.

GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoral de; JÚNIOR, Rudinei Toneto. **Economia brasileira contemporânea**. São Paulo: Atlas, 2006. 638 p.

Bank mergers and cross-border lending. **Journal of International Financial Markets, Institutions and Money**, New York, v. 59, 2019, pp. 100603.

ITAÚ. ITAÚ HOLDING FINANCEIRA S.A.. **Assembleia Geral Extraordinária de 28 de novembro de 2008**. São Paulo: Itaú, 2008. 14 p. Acessado em 29 de maio de 2009.

ITAÚ. ITAÚ HOLDING FINANCEIRA S.A.. **Protocolo e Justificação de incorporação de ações da Unibanco Holdings S.A. pelo Banco Itaú S.A.**. São Paulo: Itaú, 2008. 7 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO BANCO MÚLTIPLO S.A.. **Relatório Anual de Sustentabilidade 2008**. São Paulo: Itaú, 2008. 172 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Relatório Anual de Apresentação Institucional 2015**. São Paulo: Grupo Itaú, 2015. 102 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Ata Sumária da Assembleia Geral Extraordinária, realizada no dia 28 de novembro de 2008**. São Paulo: Itaú, 2008. 7 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Demonstrações Contábeis Completas em IFRS: 31 de dezembro de 2011**. São Paulo: Itaú, 2011. 130 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Demonstrações Contábeis Completas em IFRS: 31 de dezembro de 2012**. São Paulo: Itaú, 2012. 139 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Demonstrações Contábeis Completas em IFRS: 31 de dezembro de 2013**. São Paulo: Itaú, 2013. 144 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Demonstrações Contábeis Completas em IFRS: 31 de dezembro de 2014**. São Paulo: Itaú, 2014. 139 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Demonstrações Contábeis Completas em IFRS: 31 de dezembro de 2015**. São Paulo: Itaú, 2015. 178 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Demonstrações Contábeis Completas em IFRS: 30 de junho de 2016**. São Paulo: Itaú, 2016. 157 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Relatório Anual Consolidado 2015**. São Paulo: Itaú, 2015. 445 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Relatório Anual de Sustentabilidade 2009**. São Paulo: Itaú, 2009. 136 p.



ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Relatório Anual de Sustentabilidade 2010**. São Paulo: Itaú, 2010. 156 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Relatório Anual de Sustentabilidade 2011**. São Paulo: Itaú, 2011. 337 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Relato Integrado 2015**. São Paulo: Itaú, 2015. 73 p.

ITAÚ UNIBANCO. ITAÚ UNIBANCO HOLDING SA.. **Relações com investidores: informações financeiras**. Todos os arquivos e divulgações. São Paulo: Itaú, 2016.

ITAÚ. ITAÚ UNIBANCO PARTICIPAÇÕES S.A.. **Acordo de acionistas da IUPAR: Itaú Unibanco Participações S.A. e do Itaú Unibanco Banco Múltiplo S.A.**. São Paulo: Itaú, 2009. 19 p.

LYNCH, R. Porter. **Aliança de negócios: uma arma secreta, inovadora e oculta para vantagens competitivas**. São Paulo: Makron Books, 1994. 439 p.

MISHKIN, F. S. Anatomy of a financial crisis. **Journal of Evolutionary Economics**, Berlin, v. 1, n. 1, 1991, pp. 7-17.

MISHKIN, F. S.; EAKINS, S. G. **Financial markets and institutions**. New Jersey: Pearson, 2015.

MISHKIN, F. S., et al. **Monetary policy and financial stability**. New York: Princeton University Press, 2019.

PEDROSA, Ana Carolina Santos *et al.* **Fusão Itaú Unibanco**. Belo Horizonte: PUC-MG, 2010. 20 p.

POSNER, R. A. Antitrust law: An economic perspective. **University of Chicago Law Review**, Chicago, 1976, v. 44, n. 1, pp. 1-53.

REGO, Alexandre Carbalho. **Fusão, aquisição e o impacto na cultura organizacional: estudo de caso Santander e Real**. *In: Revista de Administração do UNISAL*, v. 4, n. 5, dezembro 2014, pp. 1-14.

REVISTA ÉPOCA NEGÓCIOS. **Os 90 anos de história do Itaú Unibanco**. São Paulo: Época Negócios, 2014.

RODRIGUES, Rui Martinho. **Pesquisa acadêmica: como facilitar o processo de preparação de suas etapas**. São Paulo: Atlas, 2007. 177 p.

ROSSI, B., et al. Bank mergers and financial stability: Lessons from the European experience. **Journal of Money, Credit and Banking**, New York, v. 52, n. 1, 2020, pp. 183-215.

ROSSINI, Agnaldo de Jesus; CRUBELLATE, João Marcelo; MENDES, Ariston Azevêdo. **Reação cultural à aquisição**: estudo do caso Santander/Noroeste. *In*: Revista de Administração Contemporânea, v. 5, n. 1, janeiro/abril 2001, pp. 145-164.

RUSSO, Giuseppe Maria. **Diagnóstico da cultura organizacional**: o impacto dos valores organizacionais no desempenho das terceirizações. Rio de Janeiro: Elsevier; São Paulo: Dedix, 2010. 2ª reimpressão. 146 p.

SANTANDER. **Demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com normas de contabilidade internacional IFRS**. São Paulo: Santander, 2011. 99 p.

SANTANDER. **Demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com práticas contábeis adotadas no Brasil**: 31 de dezembro de 2011. São Paulo: Santander, 2013. 73 p.

SANTANDER. **Demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com práticas contábeis adotadas no Brasil**: 31 de dezembro de 2013. São Paulo: Santander, 2013. 105 p.

SANTANDER. **Demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com práticas contábeis adotadas no Brasil**: 31 de dezembro de 2014. São Paulo: Santander, 2013. 111 p.

SANTANDER. **Demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil**: 31 de março de 2016. São Paulo: Santander, 2013. 105 p.

SANTANDER. **Download dos PDFs**. São Paulo: Santander, 2016. Disponível em <https://www.santander.com.br/portal/wps/gcm/package/relacoes_com_investidores/060612_port_73478.zip/downloads.html>. Acessado em 07 de agosto de 2016.

SANTANDER. **Fato relevante**: incorporação do banco ABN AMRO Real S.A.. São Paulo: Santander, 2016.

SANTANDER. **Informe de resultados em BR GAAP – 1T16**: 27 de abril de 2016. São Paulo: Santander, 2016. 26 p.

SANTANDER. **Relatórios**. São Paulo: Santander, 2016. Disponível em <<https://sustentabilidade.santander.com.br/pt/governanca/paginas/relatorios.aspx>>. Acessado em 07 de agosto de 2016.

SANTANDER. **Relatório Anual**. São Paulo: Santander, 2016.

SANTANDER. **Relatório Anual 2009**. São Paulo: Santander, 2009. 441 p. Disponível em <<https://www.santander.com.br/document/gsb/raport2009.pdf>>. Acessado em 07 de agosto de 2016.

SANTANDER. **Relatório Anual 2015**. São Paulo: Santander, 2015. 50 p. Disponível em <http://www.ri.santander.com.br/arquivo/Relatorio_Anual_2015.pdf>. Acessado em 07 de agosto de 2016.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do trabalho científico**. 23. ed. São Paulo: Cortez, 2007. 304 p.

STIGLER, G. J. A theory of oligopoly. **Journal of Political Economy**, Chicago, v. 72, n. 1, 1964, pp. 44-61.

STIROH, K. Bank mergers and bank innovation: A review of the evidence. **Journal of Banking & Finance**, New York, v. 118, 2020, pp. 106123.

TEIXEIRA, Carlos Alberto Chagas; DANTAS, Giane Gomes Teixeira. **Fusão e aquisição na indústria bancária brasileira**: estudo de caso Itaú-Unibanco. *In*: XII Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia (SeGeT). Rio de Janeiro: SeGet, 2015. 15 p.

TIROLE, J. **The theory of industrial organization**. Cambridge: MIT Press, 1988.

POPPER, Karl R. **A Lógica da Descoberta Científica**. São Paulo: Editora UNESP, 2009.