

Nome do aluno: Rubia Muniz Arruda

Nome da professora orientadora: Adriana Bruscato Bortoluzzo

Título: Como o cenário econômico do Brasil influencia a ocorrência de fusões e aquisições?

Palavras-chave: fusões e aquisições; Brasil; cenário econômico; série-temporal.

1. DESCRIÇÃO DO PROBLEMA E REVISÃO DA LITERATURA

Mesmo em um cenário de pandemia e de instabilidade econômica no Brasil, as fusões e aquisições (M&A) continuam acontecendo. No ano de 2019 ocorreu a maior quantidade de M&A, dentro de uma base histórica desde 1991, visto que ocorreram 912 transações, resultando em valor superior a 2014, que teve 879 transações, e maior que em 2018 com 658 transações. Por trás deste resultado, os investidores apostaram na expectativa da Reforma da Previdência e, após a reforma, segundo o levantamento da PwC, no ano de o número de transações se intensificou. Além disso, também tem influenciado na decisão assuntos como o tema das privatizações, a Lei da Liberdade Econômica e a expectativa da aprovação da Reforma Administrativa, que terá impacto direto nas contas da União.

Melicher (1983) propôs a "teoria da prosperidade econômica da atividade de fusão", que fornece uma base teórica para as ligações entre o ambiente econômico e as condições do mercado de capitais para a atividade de aquisição. Outros teóricos que fundamentaram essa relação foram Harford (2005) e Gugler (2005), que desenvolveram uma abordagem econômica para compreender o comportamento de M&A e estabeleceram uma base para desenvolver explicações macroeconômicas para o comportamento microeconômico de fusões das empresas.

O M&A é visto como uma decisão de longo prazo, em que o grande objetivo é unir forças para que as empresas consigam desempenhar ainda melhor do que antes, muitas vezes pode ser por uma questão de se manter no mercado competitivo. Os trabalhos citados apoiam as abordagens e metodologias para encontrar o impacto, de longo e curto prazo, das variáveis econômicas fundamentais na atividade agregada de F&A, no Brasil.

De acordo com o artigo Boatenga, Hua, Uddinc e Du (2013), o estudo realizado no Reino Unido e que analisou os anos de 1987 até 2008 concluiu que variáveis econômicas como o PIB, ampla oferta de moeda e a taxa de câmbio efetiva real exerce um efeito positivo sobre o M&A e variáveis como a taxa de juros e a taxa de inflação podem afetar negativamente. Por conseguinte, o artigo do Choi e Jeon (2011), ao analisar de 1980 a 2004, conclui que os fatores macroeconômicos desempenham um papel importante na determinação da tendência da atividade de fusão agregada na economia dos EUA. Em suma, esta pesquisa seguirá a mesma abordagem, entretanto, analisando o cenário brasileiro, a fim de compreender como o cenário econômico do Brasil influencia o M&A.

2. OBJETIVO

O objetivo deste trabalho é analisar a influência do cenário econômico do Brasil na ocorrência das fusões e aquisições, a fim de identificar possíveis tendências e comportamentos ao longo dos anos, e entender quais são as principais variáveis que estão presentes neste movimento. Os objetivos específicos estão voltados ao desenvolvimento de uma base de dados sólida; identificação e validação do referencial teórico; e a aplicação correta do modelo de série-temporal nas análises que serão geradas, de modo a viabilizar a inferência estatística através de testes de hipóteses, se necessário.

3. METODOLOGIA PROPOSTA

A metodologia proposta é a de análise de séries temporais, a fim de compreender em o comportamento das variáveis econômicas que influenciam as fusões e aquisições no Brasil, no período de 1995 a 2019.

A partir da definição de Trygve Haavelmo, laureado com o prêmio Nobel em 1989, interpreta-se a abordagem de séries temporais como processos aleatórios em um determinado recorte ao longo dos anos, de modo a possibilitar a inferência estatística para testar as relações de variáveis econômicas.

Ademais, este trabalho irá utilizar como referencial teórico o artigo *“The impact of the Macroeconomic environment on merger activity: evidence from US time-series data”*, dos autores Choi e Jeon (2011), que estudou como o cenário macroeconômico dos Estados Unidos afetou as fusões e aquisições dos anos de 1980 a 2004.

4. RESULTADOS ESPERADOS

Com os resultados desta pesquisa, espera-se entender a relação das variáveis econômicas com as fusões e aquisições no mercado brasileiro e a possível reação dos investidores frente à variabilidade delas. Por fim, através do modelo econométrico de série-temporal, testaremos hipóteses, de modo a reforçar os principais pontos desta iniciação científica.

5. CRONOGRAMA DE ATIVIDADES

CRONOGRAMA DE PESQUISA 2021											
Atividades	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Estudo dos artigos que serão usados como referencial teórico	■	■	■								
Avaliação das variáveis que serão utilizadas no modelo			■	■							
Coleta e criação da base de dados do modelo				■	■						
Aplicação do método de série-temporal para inferência estatística						■	■				
Análise e embasamento teórico das inferências realizadas								■	■		
Atividades de escrita do relatório de pesquisa			■			■				■	■

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- [1] Siqueira, Larissa.; Alcântara, Jessica.; Correa, Uellington.; e Carvalho, Francisval. Um Estudo das Fusões e Aquisições Baseado no Cenário Macroeconômico Do Brasil no Período de 1994 a 2012. <http://sistema.semead.com.br/17semead/resultado/trabalhosPDF/981.pdf> . Acesso em: 19/11/2020.
- [2] CHOI, Seung Hee; JEON, Bang Nam. The impact of the macroeconomic environment on merger activity: evidence from US time-series data. *Applied Financial Economics*, v. 21, n. 4, p. 233-249, 2011.
- [3] HARFORD, Jarrad. Corporate Cash Reserves and Acquisitions. *The Journal of Finance*, [s.l.], v. 54, n. 6, p.1969-1997, dez. 1999. Wiley.
- [4] PricewaterhouseCoopers. São Paulo, SP, 2018. Disponível em: <<https://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/assessoria-tributaria-societaria/fusoes-aquisicoes/2017/pwc-fusoes-aquisicoes-dezembro-2017.html>>. Acesso em: 20/11/2020.
- [5] Betania Tanure; Vera L. Cançado. Fusões e aquisições: aprendendo com a experiência brasileira. Disponível em: < <https://www.fgv.br/rae/artigos/revista-rae-vol-45-num-2-ano-2005-nid-44498/>>. Acesso em: 20/11/2020.
- [6] Agyenim BOATENGA, Xiuping HUA, Moshfique UDDINC, Min DUD. Home country macroeconomic factors on outward cross-border mergers and acquisitions: Evidence from the UK. Disponível em: <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0275531913000354?via%3Dihub>> Acesso em: 20/11/2020.