

ANAND, J.; DELIOS, A. Absolute and relative resources as determinants of international acquisitions. **Strategic Management Journal**, Chichester, v. 23, n. 2, p. 119-134, Feb. 2002.

ARIKAN, A. M. Does it pay-off to capture intangible assets through mergers and acquisitions? In: **Academy of Management Proceedings**, Denver, 2002

ASQUITH, P.; BRUNER, R. F.; MULLINS Jr., D. W. The gains to bidding firms from merger. **Journal of Financial Economics**, Amsterdam, v. 11, n. 1-4, p. 121-139, Apr. 1983

AYALA, A. **Mergers performance in the European banking industry: an integrated approach**. Netherlands, Degree of Doctorate in Economics. University of Utrecht. 2005.

BARROS, B. T. **Fusões e Aquisições no Brasil – Entendendo as razões dos sucessos e fracassos**. São Paulo: Atlas, 2003.

BEINHOCKER, E. D. **The origin of wealth: evolution, complexity, and the radical remarkings of economics**. Boston: Harvard Business School Publishing, 2006.

BENDER, R.; WARD, K. **Corporate Financial Strategy**. 2<sup>nd</sup>. Ed. U.S.A : Butterworth – Heinemann, 2005.

BENNINGA, S. **Financial Modeling**, Third edition. The MIT Press. Cambridge Massachusetts. London, England. 2008.

BERKOVITCH, E.; NARAYANAN, M. P. Motives for takeovers: an empirical investigation. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**. Seattle. v. 28, n. 3, p. 347-362, Sept. 1993

BREALEY, R.; MYERS, S. C. **Principles of Corporate Finance** – Intl. ed. New York: Mc Graw Hill, 1996.

\_\_\_\_\_. et al. **Principles of Corporate Finance** – 9<sup>th</sup> ed. New York: Mc Graw Hill, 2008.

BROZEN, Y. **Mergers in Perspective**. Washington, D. C.: American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1982.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Análise do desempenho econômico financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro ocorridos entre 1995 e 1999. **Caderno de Pesquisas em Administração USP**, v. 12, n. 2, p. 99-115, 2005.

\_\_\_\_\_.; \_\_\_\_\_. Análise empírica da hipótese de maximização da riqueza dos acionistas nos processos de fusão e aquisição ocorridos no mercado de capitais brasileiro pós-plano real. **Revista de gestão USP**, São Paulo, v. 12, n. 4, p. 33-53, outubro/dezembro 2005.

\_\_\_\_\_.; \_\_\_\_\_. Análise Empírica da reação do mercado de capitais brasileiro aos anúncios de fusões e aquisições ocorridos entre 1994 e 2001. **Revista de Administração. São Paulo**, v. 42, n. 4, p. 468-481, out./nov./dez. 2007.

\_\_\_\_\_.; \_\_\_\_\_. Eficiência Informacional do Mercado de Capitais Brasileiro Pós-Plano Real: Um Estudo de Eventos dos Anúncios de Fusões e Aquisições. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo (RAUSP)**, v. 41, n. 1, p. 43-58, jan./fev.mar. 2006.

\_\_\_\_\_.; \_\_\_\_\_. Fusões, aquisições e takeovers: um levantamento teórico dos motivos, hipóteses testáveis e evidências empíricas. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v. 10, n. 2, p. 17-38, abril/junho/2003.

\_\_\_\_\_.; \_\_\_\_\_. Fusões e Aquisições de empresas brasileiras: criação de valor e sinergias operacionais. **RAE**, São Paulo, v. 49, n. 2, p. 206-220, abr/jun. 2009.

CAMPBELL, J. Y.; LO, A. W.; MACKINLAY, A. C. **The econometrics of financial markets**. New Jersey: Princeton University Press, 611p., 1997.

CANO, M. **O recente processo de fusões e aquisições na economia brasileira**. 164f. Dissertação de Mestrado em Economia, Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2002.

CASTRO, D. M. F. **Criação de valor em fusões e aquisições**. Universidade de São Paulo, 2010

CHATTERJEE, S. Types of synergy and economic value: the impact of acquisitions on merging and rival firms. **Strategic Management Journal**, v. 7, n. 2, p. 119-39, 1986.

COPELAND, T. et al. **Avaliação de Empresas – Valuation – Calculando e gerenciando o valor das empresas**. 3ª ed. São Paulo: Pearson Education, 2006.

DAMODARAN, A. **The value of synergy**. New York: Stern School of Business, 2005. Working Paper Series.

FAMA, E. F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. **Journal of Finance**, Cambridge, v. 25, n. 2, p. 383-417, May 1970.

\_\_\_\_\_. Efficient capital markets: II. **Journal of Finance**, Cambridge, v. 46, n. 5, p. 1575-1617, Dec. 1991.

FINKELSTEIN, S. **Por que executivos inteligentes falham**. São Paulo. Mbooks, 2007.

FIRTH, M. Takeovers, shareholder return and the theory of the firm. **The Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, v. 94, n. 2, p. 235-260, Dec. 1980.

FOWLER, K.; SCHMIDT, D. R. Determinants of tender offer post-acquisition financial performance. **Strategic Management Journal**, New Jersey, v. 10, n. 4, p. 339-350, 1989.

GOMES, C.; AIDAR, O.; VIDEIRA, R. **Fusões, aquisições e lucratividade: uma análise do setor siderúrgico brasileiro**. Economia, v. 7, n. 4, p. 143-163, 2006.

GREGORIOU, G. N.; RENNEBOOG L. **International mergers and acquisitions activity since 1990**. Recent Research and Quantitative Analysis, London: Elsevier Science and Technology – Academic Press, 2007. Disponível em: <<http://www.sciencedirect.com/science/book/9780750682893>>. Acesso em: 01/04/2012.

GUPTA, O.; ROOS, G. Mergers and acquisitions through an intellectual capital perspective. **Journal of Intellectual Capital**, Bradford, v. 2, n. 3, p. 297-309, [s.d.] 2001.

KLOECKNER, G. O. Fusões e aquisições: motivos e evidência empírica. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 29, n. 1, p. 42-58, 1994.

KOOGAN, A.; HOUAISS, A. **Enciclopédia e Dicionário Ilustrado** (Direção geral, Abrahão Koogan; Supervisão Editorial Antônio Houaiss). 4ª ed., 1730p. Rio de Janeiro: Seiser, 2000

KRAVET, T. D. **Accounting conservatism and acquisition decisions: value-destroying acquisitions and risky acquisitions**. Washington, 2009. Dissertation (Doctor of philosophy). University of Washington.

LEI 6404/76. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm)>. Acesso em: 02/04/2012.

LEMES Jr., A. B.; RIGO, C. M.; CHEROBIM, A. P. M. S. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. 698p. Rio de Janeiro, 2002.

LUBATKIN, M. **Mergers and the performance of the acquiring firm**. The Academy of Management Review, Briarcliff Manor, v. 8, n. 2, p. 218-225, Apr. 1983.

MACKINLAY, A. C. Event studies in economics and finance. **Journal of Economic Literature**. Pittsburgh, PA, v. 35, n. 1, p. 13-39, Mar. 1997.

MARKS, M. L.; MIRVIS, P. H. **Joining forces: making one plus one three in mergers, acquisitions and alliances**. San Francisco: Jossey Bass, 1998.

MATIAS, A. B.; PASIN, R. M. A geração de sinergias e seus impactos na rentabilidade das empresas nos casos de fusões e aquisições. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 36, n. 1, p. 5-13, 2001.

MUNIZ, I.; CASTELLO BRANCO, A. **Fusões e Aquisições – Aspectos Fiscais e Societários**. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2007.

PASIN, R. M. Fusões e aquisições na indústria de alimentos do Brasil: um estudo sobre a gestão financeira das empresas. **Anais Eletrônicos**. Flórida: BALAS, 2002. (CD-ROM).

PATROCÍNIO, M. R.; KAYO, E. K.; KIMURA, H. Aquisição de empresas, intangibilidade e criação de valor: um estudo de evento. **Revista de Administração**. São Paulo, v. 42, n. 2, p. 205-215, abr/maio/jun. 2007.

PETMEZAS, D. What drives acquisitions? Market valuations and the bidder performance. **Journal of multinational Financial Management**. Surrey, n.336, 2008.

PWC. **Fusões e Aquisições no Brasil – novembro de 2011**. Disponível em: <<http://www.pwc.com.br/pt/estudos-pesquisas/assets/highlights-novembro-2011.pdf>>. Acesso em: 01/04/2012.

ROCHA, F.; IOOTTY, M.; FERRAZ, J. C. Desempenho das fusões e aquisições na indústria brasileira na década de 90: a ótica das empresas adquiridas. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 5, n. especial, p. 69-102, 2001.

ROCK, M. L. **The Mergers and Acquisitions Handbook**. U.S.A.: McGraw-Hill, 1994.

ROLL, R. The hubris hypothesis of corporate takeovers. **The Journal of Business**, Chicago, v. 59, n. 2, p. 197-216, Apr. 1986.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. **Administração financeira: corporate finance**. São Paulo: Atlas, 2002. 776 p.

SALTER, M. S; WEINHOLD, W. A. **Diversification through acquisition: strategies for creating economic value**. New York: The Free Press, 1979.

SAMUELS, J. M.; WILKES, F. M. **Management of company finance**. 6ª ed. London, International Thomson Business, 1996.

SELCUK, E. A.; YILMAZ, A. A. **The Impact of Mergers and Acquisitions on Acquirer Performance: Evidence from Turkey**. Bogazici University, Turkey, 2011.

SETH, A. Sources of Value Creation in Acquisitions: An Empirical Investigation. **Strategic Management Journal**. v. 11, n. 6, p. 431-446, out. 1990.

\_\_\_\_\_. Value Creation in Acquisitions: A Reexamination of Performance Issues. **Strategic Management Journal**. v. 11, n. 2, p. 99-115, fev. 1990.

\_\_\_\_\_.; SONG, K. P.; PETTIT, R. Synergy, Managerialism or Hubris? An Empirical Examination of Motives for Foreign Acquisitions of U.S. Firms. **Journal of International Business Studies**, v. 31, n. 3, p. 387, terceiro quadrimestre 2000.

SOARES, R. O.; ROSTAGNO, L. M.; SOARES, K. T. C. Estudo de evento: o método e as formas de cálculo do retorno anormal. In: **Encontro Nacional dos Programas de Pós Graduação em Administração**, 26, Salvador: ANPAD, 15p., set. 2002

STEGER, U. **The transformational merger**. Financial times Mastering Management Review. London, n.30, p.46-50, 1999.

SUDARSANAM, S. **Creating Value from mergers and acquisitions: The challenges**. Harlow. U. K. : Prentice Hall / Financial Times, 2003.

WASSERSTEIN, B. **Bid deal: 2000 and beyond**. New York: Warner Books, 2000.

WESTON, J. F.; BRIGHAM, E. F. **Fundamentos da administração financeira**. 10. Ed. São Paulo: Makron Books, 2000. 1030p.

## Anexo 1 – Tabela completa de análise das ações envolvidas em operações de F&A's.

### Operações de Fusões e Aquisições

|                              | 1     | 2     | 3     | 4    | 5    | 6     | 7     | 8     | 9     | 10    | 11    | 12    | 13    | 14    | 15    | 16    | 17    | 18    | 19    | 20    | 21    | 22    | 23    | 24    | 25    | 26    | 27    | 28    | 29    | 30    | 31    | 32    | 33    | 34    | 35    | 36    | 37    | 38    | 39    | 40    |
|------------------------------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Código de negociação da ação | itub4 | itub4 | itub4 | gol4 | jbs3 | vale5 | vale5 | vale5 | vale5 | vale5 | bbas3 | bbas3 | bbas3 | bbas3 | gfsa3 | lame4 | brkm5 | brkm5 | mrfg3 | mrfg3 | hype3 | hype3 | hype3 | pdgr3 | bbdc4 | bbdc4 | bbdc4 | bbdc4 | bbdc4 | pcar4 | pcar4 | ggbr4 | ggbr4 | ggbr4 | tmar5 | amil3 | brfs3 | tots3 | fibr3 | tamm4 |

#### Retornos anormais

|                        |    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |       |
|------------------------|----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| Dia relativo ao evento | -2 | 2,8%  | -0,2% | -0,4% | -3,3% | 1,1%  | -1,2% | -2,2% | 0,1%  | -0,5% | 0,5%  | -2,6% | 1,7%  | -1,1% | 1,0%  | 0,7%  | -0,1% | -1,8% | 0,5%  | -1,8% | -4,3% | -0,4% | 1,0%  | 1,2%  | 2,1%  | 0,8%  | -1,0% | 1,5%  | -1,4% | 1,4%  | 1,2%  | -0,2% | -1,5% | -1,1% | 0,0%  | 0,9%  | 1,5%  | -1,0% | 0,2%  | 1,2%   | -3,6% |
|                        | -1 | -1,8% | 0,0%  | -0,5% | -0,6% | -1,1% | -1,6% | -1,4% | -0,7% | 0,3%  | -1,1% | -1,3% | -5,4% | 0,4%  | -1,6% | 1,1%  | -2,2% | -0,3% | 1,4%  | 0,4%  | 0,8%  | -0,3% | -1,9% | 1,3%  | 5,2%  | -0,4% | -0,1% | -1,6% | 0,5%  | 0,5%  | -0,5% | -1,2% | -1,1% | 1,2%  | -0,5% | 1,4%  | -1,7% | -1,9% | -1,5% | -4,7%  | -2,9% |
|                        | 0  | 12,5% | -1,2% | 2,5%  | 5,3%  | 6,3%  | -1,2% | -0,7% | 0,2%  | 0,9%  | -0,8% | 0,4%  | 4,2%  | 0,7%  | -2,8% | -3,0% | -0,2% | 2,0%  | -2,4% | -3,9% | 1,5%  | -5,7% | 1,2%  | 3,6%  | 3,6%  | 0,5%  | 2,3%  | 1,7%  | 0,6%  | -1,2% | 9,7%  | -2,4% | 0,2%  | -1,0% | 0,1%  | -0,9% | 10,1% | -6,4% | 2,1%  | 0,2%   | -0,3% |
|                        | 1  | -0,4% | 1,7%  | 1,0%  | 8,4%  | 1,0%  | -0,6% | -0,5% | -1,4% | 3,2%  | -0,2% | -2,5% | 5,1%  | 0,0%  | -1,2% | 1,5%  | -1,2% | -1,1% | -1,3% | -1,4% | 2,6%  | -0,8% | 3,2%  | -0,4% | 3,4%  | 0,1%  | -0,2% | -0,4% | -0,5% | -1,2% | 0,1%  | 1,3%  | 0,4%  | -0,8% | -0,8% | -3,6% | 4,4%  | 8,5%  | 1,0%  | -14,6% | -0,6% |
|                        | 2  | -2,9% | 1,7%  | 1,2%  | 2,6%  | 0,5%  | -3,0% | 0,3%  | 1,8%  | -1,5% | -1,9% | 4,9%  | -4,4% | 1,7%  | 4,8%  | 0,7%  | 2,4%  | -0,6% | -0,1% | 0,2%  | -3,3% | -3,4% | -2,9% | -2,0% | -2,7% | -1,1% | -0,1% | 0,2%  | -0,4% | -0,2% | 1,7%  | -0,3% | -0,6% | -0,7% | -1,9% | 2,5%  | -2,5% | 7,2%  | 2,1%  | 2,3%   | 6,2%  |

#### Estatísticas - t

| Dia relativo ao evento | -2 | 1,36  | -0,16 | -0,29 | -1,31 | 0,30  | -0,98 | -2,04 | 0,12  | -0,32 | 0,25  | -1,02 | 0,70  | -0,75 | 0,47  | 0,18  | -0,03 | -0,63 | 0,18  | -0,74 | -1,09 | -0,19 | 0,35  | 0,40  | 0,88  | 0,76  | -0,58 | 1,02  | -0,80 | 0,84  | 0,68  | -0,08 | -1,28 | -0,94 | -0,03 | 0,45  | 0,49  | -0,34 | 0,07  | 0,36  | -1,19 |
|------------------------|----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                        | -1 | -0,86 | -0,01 | -0,38 | -0,22 | -0,28 | -1,29 | -1,30 | -0,57 | 0,18  | -0,56 | -0,53 | -2,16 | 0,26  | -0,76 | 0,29  | -1,12 | -0,09 | 0,53  | 0,16  | 0,19  | -0,13 | -0,70 | 0,44  | 2,20  | -0,43 | -0,08 | -1,07 | 0,25  | 0,32  | -0,29 | -0,51 | -0,95 | 0,97  | -0,38 | 0,71  | -0,56 | -0,66 | -0,60 | -1,44 | -0,96 |
|                        | 0  | 6,00  | -0,90 | 1,75  | 2,12  | 1,64  | -0,96 | -0,63 | 0,16  | 0,58  | -0,40 | 0,17  | 1,69  | 0,51  | -1,30 | -0,81 | -0,08 | 0,68  | -0,95 | -1,60 | 0,39  | -2,64 | 0,44  | 1,24  | 1,52  | 0,48  | 1,30  | 1,17  | 0,33  | -0,76 | 5,77  | -1,05 | 0,18  | -0,84 | 0,10  | -0,45 | 3,36  | -2,26 | 0,85  | 0,07  | -0,08 |
|                        | 1  | -0,19 | 1,25  | 0,67  | 3,32  | 0,27  | -0,53 | -0,44 | -1,13 | 2,05  | -0,08 | -0,97 | 2,07  | 0,02  | -0,58 | 0,39  | -0,63 | -0,37 | -0,50 | -0,56 | 0,67  | -0,36 | 1,20  | -0,15 | 1,43  | 0,13  | -0,09 | -0,25 | -0,31 | -0,74 | 0,06  | 0,58  | 0,36  | -0,66 | -0,65 | -1,87 | 1,46  | 3,00  | 0,43  | -4,43 | -0,20 |
|                        | 2  | -1,38 | 1,29  | 0,85  | 1,04  | 0,14  | -2,49 | 0,32  | 1,46  | -0,98 | -0,97 | 1,92  | -1,76 | 1,23  | 2,25  | 0,18  | 1,26  | -0,22 | -0,05 | 0,10  | -0,84 | -1,59 | -1,07 | -0,68 | -1,12 | -1,01 | -0,06 | 0,11  | -0,24 | -0,12 | 1,00  | -0,14 | -0,53 | -0,56 | -1,56 | 1,28  | -0,84 | 2,54  | 0,86  | 0,70  | 2,07  |