

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

FUSÃO E CISÃO-MOTIVAÇÕES E
REGIMES FISCAIS E
CONTABILÍSTICOS

Euritz Whury da Costa dos Reis Pequeno

Lisboa, junho de 2024

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

FUSÃO E CISÃO - MOTIVAÇÕES E
REGIMES FISCAIS E
CONTABILÍSTICOS

Euritz Whury da Costa dos Reis Pequeno

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Auditoria, realizada sob a orientação científica do Professor Especialista Amândio Amadeu Fernandes Silva.

Constituição do Júri:

Presidente: _____ Doutora Maria Albertina Barreiro Rodrigues
Arguente: _____ Especialista Pedro Roque
Orientador: _____ Especialista Amândio Silva

Lisboa, junho de 2024

Agradecimentos

Começo por agradecer ao Professor Especialista Amândio Silva, pela orientação, apoio e disponibilidade que me foi dada para a concretização desta Dissertação provisória, ao antigo diretor do curso Professor Doutor Gabriel Alves, que já não está entre nós, pelo incentivo e partilha os seus conhecimentos e a diretora do curso professora Célia Vicente, pelo todo apoio e força.

Agradeço as minhas colegas do curso e do trabalho pelo apoio prestado em todos os momentos desta caminhada, à Raquel, Andreia, Ivete e Cristiana.

À minha família especialmente, à minha mãe Idalécia, aos meus filhos Arlete, Patrícia e Erick que nasceu no decorrer do curso, ao meu marido Arlécio, por todo o apoio, paciência, compreensão e motivação incondicional, que me ajudaram a concluir este trabalho.

Finalizando, sou grata a todos os docentes e colegas que tive, também contribuíram para eu chegar até aqui, estas palavras são insuficientes para expressar o meu agradecimento, por isso só tenho a dizer, muito obrigada a todos.

Resumo

Nos dias que correm é importante, compreender os motivos que levam as empresas a optarem por operações de fusão ou cisão. Com os fenómenos da globalização fazem com que muitas empresas sentem necessidades de diversificar as suas atividades, expandindo geograficamente, construindo estratégica de forma a manterem-se e para entrar noutros mercados. Neste sentido muitas dessas empresas recorrem as operações de fusão & cisão F & C, para o efeito. O objetivo será, assim, o de proceder a uma análise às figuras previstas do CIRC nomeadamente, Fusão, Cisão, das várias vertentes destas operações, com destaque para o enquadramento fiscal e contabilístico, distinguindo o regime geral e o regime de neutralidade fiscal aplicáveis, nos outros impostos aplicados em Portugal, um breve enquadramento a nível das Diretivas Europeias e do tratamento contabilísticos, com referência à aplicação da Norma Contabilística de Relato Financeiro NCRF 14. Na parte teórica irei recorrer também à análise de um caso relacionado com o tema proposto recorrendo ao exemplo de caso de fusão da Sumol+Compal, nomeadamente através da recolha de dados económico-financeiros presentes no relatório único de gestão da empresa, de forma a recolher os dados de modo analisar, a evolução deste grupo, antes e depois da implementação desta estratégia, e perceber se as expetativas iniciais que existiam para esta fusão se foram atingidas, ou seja, se a fusão teve ou não a rentabilidade desejada. Deste modo, importa referir que a motivação para a F & C, deve ser os motivos económicos, com objetivos na obtenção de eficiências ao nível da atividade económica, e não ter como foco obtenção de ganhos fiscais, ou seja, deve ter razões económicas válidas.

Observação: A presente dissertação foi redigida em harmonia com o novo acordo ortográfico português.

Palavras-chave: Fusões, Cisões, Fiscalidade, Contabilidade, Neutralidade Fiscal, Justo Valor, Evasão fiscal.

Abstract

These days, it is important to understand the reasons that lead companies to opt for mergers or spin-offs. With the phenomena of globalization, many companies feel the need to diversify their activities, expanding geographically, building a strategy in order to maintain themselves and enter other markets. In this sense, many of these companies resort to F&C merger & split operations for this purpose. The objective will, therefore, be to carry out an analysis of the figures envisaged by the CIRC, namely, Merger, Split, of the various aspects of these operations, with emphasis on the tax and accounting framework, distinguishing the general regime and the tax neutrality regime applicable, in the other taxes applied in Portugal, a brief overview of European Directives and accounting treatment, with reference to the application of the Financial Reporting Accounting Standard NCRF 14. In the theoretical part I will also use the analysis of a case related to the proposed topic using the example of the Sumol+Compal merger case, namely through the collection of economic-financial data present in the company's single management report, in order to collect data in order to analyze the evolution of this group, before and after the implementation of this strategy, and understand whether the initial expectations that existed for this merger were achieved, that is, whether or not the merger had the desired profitability. Therefore, it is important to note that the motivation for F&C must be economic reasons, with objectives to obtain efficiencies in terms of economic activity, and not focus on obtaining tax gains, that is, it must have valid economic reasons.

Note: This dissertation was written in harmony with the new Portuguese spelling agreement.

Keywords: Mergers, Splits, Taxation, Accounting, Tax Neutrality, Fair Value, Tax Evasion.

Índice

1. Introdução	8
1.1. Objeto e objetivo da dissertação	8
1.2. Estrutura da dissertação	9
2. Breve Enquadramento sobre Fusão e Cisão	10
2.1. Conceitos sobre Fusão e Cisão	10
2.1.1. Conceitos sobre Fusão	10
2.1.2. Conceitos sobre Cisão	11
2.2. Tipos de Fusão e Modalidades e Cisão	12
2.2.1. Tipos de Fusão	12
2.2.2. Modalidades de Cisões	13
2.3. Processo de realização da operação de Fusão e Cisão	15
3. Regime Fiscal e Tratamento Contabilístico das Fusões e Cisões	16
3.1. Regime de enquadramento das operações	17
3.1.1. Breve enquadramento das Diretivas Europeias	17
3.1.2. Enquadramento em Portugal	17
3.2. Tratamento em IRC e outros impostos das Fusões e Cisões	18
3.2.1. Regime de neutralidade fiscal.....	18
3.3. Tratamento contabilístico das concentrações de atividades empresariais	22
3.3.1. Breve caracterização da harmonização contabilística	22
3.3.2. Norma contabilística de relato financeiro (NCRF) 14	23
3.3.2.1. Método de contabilização.....	23
3.3.2.2. Divulgações.....	25
4. Motivações das Fusões e Cisões	26
4.1. Diversas motivações para o processo de fusão e cisão	27
4.2. Motivações divergentes para Fusão	28
4.3. Alguns aspetos que podem levar ao insucesso da fusão e cisão ...	28
4.4. Motivações e efeitos da fusão e cisão nas empresas em Portugal .	29
5. Enquadramento Prático	29
5.1. Metodologia.....	30
5.2. Caso prático – Fusão Sumol+Compal	30
5.2.1. Grupos Sumolis	30
5.2.2. Grupo Compal	31

5.2.3.	Motivações da fusão Sumol+Compal.....	31
5.2.4.	Análise da fusão Sumol+Compal pelo Regulador.....	31
5.2.4.1.	Custos associados a fusão, valores para os sócios e impacto nos funcionários.....	33
5.2.5.	Fusão Sumol+Compal	33
5.2.6.	Resultado do efeito da Fusão.....	34
6.	Conclusão	38
	Referências bibliográficas.....	40

Índice de figuras

Figura 1 - Indicador Economico – Financeiro da empresa Sumol+Compal (2004-2010)...34

Figura 2 - Indicador Economico – Financeiro da empresa Sumol+Compal (2016-2021)...36

Lista de abreviaturas

CIRC – Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

CMVM – Comissão de Mercado Valor Mobiliário

DL – Decreto-Lei

DC – Diretriz Contabilística

EBF – Estatuto dos Benefícios Fiscais

EBIT – Earnings Before Interest and Taxes (Lucro Antes dos Juros e Impostos)

EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (Lucro Antes dos Juros, Impostos, depreciação e amortização)

F&C – Fusão e Cisão

IAS – International Accounting Standards

IASC – International Accounting Standards Committee

IASB – International Accounting Standards Board

IFRS – International Financial Reporting Standards

IMT – Imposto Municipal sobre as Transmissões onerosas de Imóveis

IMI – Imposto Municipal sobre Imóveis

IRC – Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

IS – Imposto do Selo

IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado

NCRF – Norma Contabilística de Relato Financeiro

NIC – Normas Internacionais de Contabilidade

PEC – Pagamento especial por conta

POC – Plano Oficial de Contas

RETGS – Regime especial de tributação dos grupos de sociedades

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

SROC – Sociedade de Revisor Oficial de Contas

CEE – Comunidade Económica Europeia

1. Introdução

A presente dissertação tem como principal objetivo de perceber os motivos que levam as empresas a optarem por fusão e cisão (F & C) nas diversas perspetivas segundo a legislação e diversos autores e os regimes fiscais e contabilísticos.

Importa saber qual impacto destas operações no tecido empresarial e as suas modalidades. Nesse sentido, o objetivo da investigação consiste numa análise do enquadramento fiscal e contabilístico em Portugal destas operações de F & C, e os impostos sobre o rendimento, regime de neutralidade fiscal aplicáveis, quer nos demais impostos e o enquadramento contabilístico das operações segundo Norma Contabilística de Relato Financeiro 14 (NCRF 14). Será uma análise relativamente a fusão de uma empresa, antes e depois da fusão de modo a se verificar as alterações e benefícios obtidos com a mesma operação e análise da empresa e dos indicadores-económicos antes e depois da fusão.

A escolha do tema deriva essencialmente do interesse em conhecer melhor o Regime da neutralidade fiscal, bem como compreender a matéria das operações de fusão, cisão as suas modalidades e distinção, e sobretudo entender os motivos que levam as empresas a optarem pela operação de fusão ou cisão.

1.1. Objeto e objetivo da dissertação

Em Portugal houve casos de fusão e cisão que tiveram impacto mediático. Então surgem questões como: Que motivos levam as empresas a optarem pela fusão ou cisão? Será que existem vantagens, desvantagens ou objetivo deve ser obtenção de eficiências ao nível da atividade económica, e não ter como foco obtenção de ganhos fiscais?

Assim sendo, a dissertação centra-se em responder às questões acima colocadas, tendo a parte introdutória, assente na explicação da fusão e cisão e as suas modalidades e distinção entre as mesmas, isto porque, será importante analisar, entender o que são na realidade. Neste sentido o objeto do estudo será análise da fusão de uma empresa, a investigação irá incidir sobre estudo de caso, de uma amostra aleatória representativa, são empresas de setor da indústria portuguesa, através da recolha de dados económico-financeiros presentes no relatório único de gestão da empresa.

O objetivo será, assim, o de proceder a uma análise às figuras previstas do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC) nomeadamente, Fusão, Cisão, das várias vertentes destas operações, com destaque para o enquadramento fiscal e contabilístico, o regime de neutralidade fiscal aplicáveis, nos outros impostos, um breve enquadramento a nível das Diretivas Europeias e do tratamento contabilísticos, com referência à aplicação da NCRF 14.

Face ao exposto, na parte teórica irei recorrer também à análise de um caso relacionado com o tema proposto recorrendo ao exemplo de caso de fusão da Sumol+Compal, nomeadamente através da recolha de dados económico-financeiros presentes no relatório único de gestão da empresa, de forma a recolher os dados de modo analisar, a evolução deste grupo, antes e depois da implementação desta estratégia, e perceber se as expetativas iniciais que existiam para esta fusão se foram atingidas, ou seja, se a fusão teve ou não a rentabilidade desejada.

1.2. Estrutura da dissertação

A dissertação, está dividida em cinco capítulos, o primeiro é a introdução e foi elaborado um enquadramento teórico ao tema, presentes nos capítulos 2, 3 e 4, de modo a percebermos a tipologia das F & C e respetivas modalidades e distinção. Também será analisada a posição de diversos autores no que entendem ser F & C.

No capítulo 2, é feito um breve enquadramento sobre F & C, no capítulo 3 enquadra o regime fiscal e tratamento contabilístico das F & C, no capítulo 4 fala sobre as motivações que levam as empresas a optarem por estes mecanismos das F & C.

Após a integração ao tema, o capítulo 5 é analisado o caso relacionado com o tema proposto recorrendo ao exemplo de caso de fusão da Sumol+Compal, nomeadamente através da recolha de dados económico-financeiros presentes no relatório único de gestão da empresa, para análise da sua evolução, antes e depois da implementação desta estratégia, e perceber se as expetativas iniciais para esta fusão, se foram atingidas.

2. Breve Enquadramento sobre Fusão e Cisão

Neste capítulo vão ser definidos alguns conceitos fundamentais para analisar e compreender o tema F & C, uma vez que toda a investigação vai estar centrada nestes dois conceitos, sendo assim fundamental ter estas definições e outros conceitos importantes que surgirão ao longo desta dissertação, bem presentes. As F & C são estratégias utilizadas pelas empresas para atingirem diversos objetivos, como por exemplo: controlar o mercado aumentando o seu poder de mercado e ganhos de eficiência produtiva, podendo estas operações ter inúmeros efeitos para os agentes económicos envolvidos nestes processos.

2.1. Conceitos sobre Fusão e Cisão

2.1.1. Conceitos sobre Fusão

Existem várias definições para fusão de diversos autores, dependendo do tipo de fusão, dos motivos para esta tomada de decisão e da forma como estas são orientadas.

Geralmente fusão pode ser definida de acordo com três vertentes: a jurídica, fiscal e contabilística. Assim, cabe fazer uma breve abordagem destas vertentes.

- **Em termos jurídicos**

Segundo o artigo 97.º, nº 1 do Código das Sociedades Comerciais (CSC), a fusão permite a união de duas ou mais sociedades, numa só sociedade. A fusão é um instrumento que surgiu na ciência jurídica como consequência natural das constantes transformações do sistema económico, quando a empresa individual começa a perder a sua posição face à empresa coletiva, começa a surgir a empresa societária. Um dos elementos jurídicos da estratégia de crescimento económico das empresas consiste na união em que uma empresa societária acumula ativos patrimoniais de outra sem que com isso perca a sua individualidade jurídica.

- **Na ótica da fiscalidade**

Fiscalmente, segundo o artigo 73.º nº 1 a) do CIRC, a fusão é a operação em que se realiza a transferência global do património de uma ou mais sociedades, sociedades fundidas para outra sociedade já existente, por sociedade beneficiária e a atribuição aos sócios daquelas de partes representativas do capital social da beneficiária e, possivelmente, quantias em

dinheiro que não excedam 10 % do valor nominal ou, na falta de valor nominal, do valor contabilístico equivalente ao nominal das participações que lhes forem atribuídas.

- **Em termos contabilísticos**

O Sistema de Normalização Contabilística (SNC) na Norma Contabilística de Relato Financeiro 14, § 9 refere que uma concentração de atividades empresariais é a união de entidades ou atividades empresariais separadas numa única entidade que relata, ou seja, serão geridas por uma única administração e decisão.

- **Nas perspetivas de vários autores**

De acordo com Alam, Khan e FareehaZafar (2014), a fusão é uma estratégia de união de dois negócios, ou seja, uma fusão ocorre quando duas empresas se juntam para formar uma única empresa, com novo nome.

Lopes (2010), refere que a fusão é uma operação em que uma ou mais sociedades, por dissolução sem liquidação, transferem para outra ou para sociedade a formar, todo o seu património, através de atribuição aos acionistas da ou das sociedades incorporadas de ações da sociedade incorporante.

2.1.2. Conceitos sobre Cisão

Como vimos na fusão, também podemos definir a cisão na ótica jurídica, fiscal e contabilístico.

- **Juridicamente**

A cisão consiste na divisão de uma empresa em várias segundo os artigos 118.º a 129.º do CSC. Sendo que a noção não vem expressa embora no o artigo 118.º se designe «Noção, Modalidades», quanto às modalidades podemos retirar no n.º 1 do artigo 118.º, mas será tratado ponto 2.2. Tipos de F & C.

- **Na ótica da fiscalidade**

Cisão encontra-se previsto no artigo 73.º, nº 2 do CIRC, em que «a sociedade (sociedade cindida) é dissolvida e dividido o seu património em duas ou mais partes, sendo cada uma delas destinada a constituir uma nova sociedade (sociedade beneficiária)».

- **Em termos contabilísticos**

Cisão é a operação de compras de alguns ativos líquidos de outras entidades, que em conjunto para se criar sociedade NCRF 14, § 5.

2.2. Tipos de Fusão e Modalidades e Cisão

2.2.1. Tipos de Fusão

Segundo artigo 97.º do CSC as fusões podem realizar-se: Por absorção ou incorporação, por constituição de nova sociedade.

- **Fusão por absorção ou incorporação ou fusão inversa**

No artigo 97.º, nº 4 a) e nº 5 do CSC, refere que ocorre pela transferência global do património de uma ou mais sociedades (incorporadas) para outra sociedade (incorporante) e com a atribuição de quotas ou ações desta aos sócios daquelas. Poderão ser atribuídas aos sócios da sociedade incorporada ou das sociedades fundidas quantias em dinheiro que não excedam 10% do valor nominal das participações que lhes forem atribuídas.

No artigo 73.º nº 1 a) do CIRC encontra interpretação para a fusão inversa, é um tipo de fusão por incorporação na qual a direção da operação é invertida, ou seja, a sociedade filha absorve a sociedade mãe, assume uma direção oposta às fusões ditas normais, nestas, a sociedade mãe é incorporante, sociedade filha é a incorporada e extinta.

- **Fusão por constituição de nova sociedade**

Segundo artigo 97.º, nº 4 b) do CSC refere que se trata de uma fusão que também é chamada de fusão-concentração que ocorre através da transferência a totalidade do património de duas ou mais sociedades para a nova sociedade.

- **Fusões de acordo com vários autores**

Fusões podem ser classificadas de três formas diferentes de acordo com a doutrina: fusão horizontais, fusão verticais, fusão conglomeradas, fusão amigável e hostil.

- **Fusão horizontal**

A fusão horizontal, as empresas fundidas são do mesmo setor. Barata (2005), refere que nesta fusão, as empresas que fazem parte dela têm o objetivo de criar situações de monopólio dentro de determinada indústria que operam no mesmo mercado.

- **Fusão vertical**

Nesta fusão, são empresas de diferentes negócios, que se complementam. Ferreira (2017) defende que são empresas contratantes a atuarem na mesma indústria, embora estejam envolvidas em diferentes estádios de produção. Em concordância, Barata (2005) aponta o principal objetivo a expansão da produção, melhorando as empresas a nível da concorrência e o controlo dos recursos, também refere que nesta fusão, as empresas têm, normalmente, uma relação de fornecedor/cliente.

- **Fusão conglomerados**

As atividades das empresas são totalmente diferentes. Barata (2005), refere como principal objetivo a redução do risco de negócio, aumentando o poder económico através da expansão e diversificação. Segundo Weston, Mitchell e Mulherin (2004), essas fusões abrangem empresas dedicadas a tipos de atividade sem relação entre mesmas.

- **Fusão amigável e hostil**

É importante distinguir os conceitos de fusão amigável e hostil, uma vez que são conceitos usados frequentemente quando se analisam Fusão. Segundo Gupta (2012), uma fusão é amigável quando a administração de empresas adquirentes e empresas alvos concordam mutuamente e sem contradição com a operação em questão. Por outro lado, Gupta (2012) defende que uma fusão é hostil quando a fusão e aquisição é forçada ou é realizada contra a vontade da administração alvo.

2.2.2. Modalidades de Cisões

Foi referido anteriormente, nos termos do CSC no seu artigo 118.º n.º 1, que a cisão pode revestir em três modalidades: cisão simples, cisão-dissolução e cisão-fusão resultante da combinação das diversas formas enunciadas na a), b) e c) do n.º 1 do artigo 118.º do CSC.

- **Cisão-simples**

A cisão-simples, ocorre quando uma sociedade destaca parte do seu património e com ela constitui uma nova sociedade como nos refere artigo 118.º n.º 1 al. a) do CSC. No artigo 124.º, n.º 1 al. a) e b) , do CSC, os ativos e passivos destacáveis, na cisão simples só podem ser destacados para constituição da nova sociedade os seguintes elementos: «participações noutras sociedades, quer constituam a totalidade quer parte das possuídas pela sociedade a cindir, para a formação de uma nova sociedade cujo exclusivo objeto consista na gestão de participações sociais» e «bens que no património da sociedade a cindir estejam agrupados, de modo a formarem uma unidade económica».

Requisitos da Cisão-Simples, não é possível, nos seguintes casos como refere o artigo 123.º, n.º 1 a) e b), do CSC: «Se o valor do património da sociedade cindida se tornar inferior à soma das importâncias do capital social e da reserva legal e não se proceder, antes da cisão ou juntamente com ela, à correspondente redução do capital social» e «Se o capital da sociedade a cindir não estiver inteiramente liberado». Assim sendo estamos perante uma norma de proteção dos credores, que exige que a cisão se realize destacando bens das reservas da sociedade ou através da redução do capital da sociedade cindida, a fim de respeitar a intangibilidade do capital. A segunda limitação, prende-se com a liberação do capital social, isto é, só será possível proceder à cisão quando estejam inteiramente efetuadas as entradas pelos sócios, não estando em causa se sejam exigíveis ou tenham sido exigidas.

- **Cisão-dissolução**

Cisão-dissolução, ocorre quando uma sociedade divide o seu património, destinando-se cada uma das partes desse património à constituição de uma nova sociedade depois da sua dissolução como nos refere o artigo 118.º n.º 1 al. b) do CSC.

Este tipo de cisão deve abranger todo o ativo e passivo e é partilhado pelas novas sociedades, ou seja, pelas sociedades a cindir, ficando os seus sócios a participar em cada uma das novas sociedades na mesma proporção que lhes cabiam na primeira, salvo acordo diverso dos interessados esta permissão encontra-se na própria natureza da cisão-dissolução, ao dar origem a duas ou mais sociedades como nos referem os artigos 126.º, n.º 1 e artigo 127.º do CSC. A cisão-dissolução é o único caso em que há uma transmissão universal do património (ativo e passivo). As dívidas são transmitidas para as sociedades beneficiárias tal como refere o artigo 121º do CSC com as mesmas garantias, acessórios e com os mesmos meios de defesa. A verificação dos requisitos, refere o n.º 3 do artigo 123.º, do CSC, fica a

responsabilidade dos órgãos de administração e de fiscalização das sociedades e do revisor ou Sociedade de Revisor Oficial de Contas (SROC),

- **Cisão-fusão**

A cisão-fusão ocorre quando há divisão do património da sociedade cindida para incorporação em outras sociedades já existentes como nos refere artigo 118.º n.º 1 al. c) do CSC. No caso de cisão-fusão, os sócios da sociedade cindida deverão como refere no artigo 103.º, n.º 2, alínea c), do CSC «alterar a proporção das suas participações sociais em face dos restantes sócios da mesma sociedade, salvo na medida em que tal alteração resulte de pagamentos que lhes sejam exigidos para respeitar disposições legais que imponham valor mínimo ou certo de cada unidade de participação». Vasconcelos (2001), refere que «sempre que a cisão se realize em benefício de sociedades preexistentes (cisão parcial-fusão ou cisão total-fusão por incorporação) estas procederão, em princípio, a um aumento do respetivo capital social, com vista a obter as partes, ações ou quotas a atribuir aos sócios da sociedade cindida».

2.3. Processo de realização da operação de Fusão e Cisão

No CSC nos seus artigos 98.º a 101.º nos fala sobre o projeto de fusão, mas o Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 agosto, aprovou diversas medidas de simplificação do regime das fusão e cisão. As medidas de simplificação de fusão ou cisão de empresas têm os seguintes objetivos como conclusão com rapidez e a simplicidade dos processos de reestruturação empresarial apenas em um mês, acabando com as formalidades e deslocações desnecessárias, para rápida decisão da Autoridade Tributária no que respeita a concessão de benefícios fiscais e assim reduzindo os custos com taxas e emolumentos para empresas.

Neste mesmo decreto lei, no seu artigo 3.º faz a referência da alteração do artigo 98.º n.º 4 do CSC, refere «que projecto de fusão pode ser elaborado através de modelo electrónico disponível em página na Internet que permita a entrega de todos os documentos necessários e a promoção imediata do registo do projecto, nos termos a definir por portaria do membro do Governo responsável pela área da justiça», no sítio da internet www.portaldaempresa.pt conforme a Portaria n.º 1254/2009, de 14 de outubro.

Para realização da operação de fusão ou cisão são necessárias as seguintes fases:

- Preenchimento on-line do modelo do projeto de fusão ou cisão e pedido do registo e da publicidade dos avisos aos credores e das convocatórias das Assembleias-Gerais
- Publicação do registo do projeto de fusão ou cisão, dos avisos aos credores e das convocatórias das Assembleias-Gerais pelos serviços de registo
- Assembleia-Geral
- Registo da fusão ou cisão

Deste modo permite que os as administrações das sociedades envolvidas elaborar e submeter conjuntamente, através da internet, o projeto de fusão ou cisão, anexar documentos necessários como demonstrações financeiras, projeto de estatutos, entre outros, assinar digitalmente, mas este acesso restrito a advogados e solicitadores. Este registo através da internet tem desconto de 50%, relativamente ao pago ao balcão das conservatórias de registo comercial conforme Portaria nº 1256/2009, de 14 de outubro.

Concluindo, com a entrada em vigor destas medidas de simplificação, através da Portaria nº 1255/2009, de 14 de outubro, as empresas passam a ter à sua disposição novos serviços on-line que permitem a realização de todo o processo até a sua conclusão de operação de fusão ou cisão através da internet. Assim, ficam todos os documentos disponíveis para consulta on-line, para cada sociedade como refere o artigo 101.º do CSC.

3. Regime Fiscal e Tratamento Contabilístico das Fusão e Cisão

Este capítulo, está dividido em três subcapítulos. No primeiro é uma análise à Regime de enquadramento das operações, fazendo um breve enquadramento das Diretivas Europeias e o seu enquadramento em Portugal, no segundo apresenta-se o tratamento em IRC e outros impostos da Fusão e Cisão, analisando o seu regime, Regime de neutralidade fiscal, no último subcapítulo, o objetivo principal será analisar o tratamento contabilístico aplicado as concentrações de atividades empresariais, em primeiro lugar uma breve caracterização da harmonização contabilística. Seguidamente a análise da norma contabilística de relato financeiro 14 em que esta norma deve ser aplicada na contabilização de concentrações de atividades empresariais, analisando nomeadamente, método de contabilização, goodwill e a sua divulgação.

3.1. Regime de enquadramento das operações

3.1.1. Breve enquadramento das Diretivas Europeias

Em 1990, foi aplicada ao nível comunitário a Diretiva 90/434/CEE de 23 de julho, que veio regulamentar o regime fiscal como refere a diretiva «os Estados-membros aplicarão a presente directiva às operações de fusão, de cisão, de entrada de activos e de permuta de acções que digam respeito a sociedades de dois ou mais Estados-membros». O objetivo da sua criação foi de modo para que os diferentes Estados-membros pudessem ter necessidade de criar, na comunidade, as condições iguais do mercado interno e assegurar a realização e o bom funcionamento do mercado comum, que essas operações não devem ser travadas por restrições, desvantagens ou distorções especiais resultantes das disposições fiscais dos Estados-membros. Diretiva 2009/133/CE do Conselho de 19 de outubro nos indica que «desse modo instaurar, para essas operações, regras fiscais neutras relativamente à concorrência, a fim de permitir que as empresas se adaptem às exigências do mercado comum, aumentem a sua produtividade e reforcem a sua posição concorrencial no plano internacional». Concluindo, em termos de Direito Comunitário, o regime da neutralidade fiscal foi regulado inicialmente através da Diretiva 90/434/CEE do Conselho de 23 de julho de 1990, tendo sido revogada pela Diretiva 2009/133/CE do Conselho de 19 de outubro, Diretiva das Fusões que encontra atualmente em vigor.

3.1.2. Enquadramento em Portugal

Existiam dois regimes de enquadramento das operações de reestruturação: o Regime especial de tributação dos grupos de sociedades RETGS e o Regime da neutralidade fiscal. Até ao ano 2000, inclusive, vigorou o Regime de tributação pelo lucro consolidado, o qual foi introduzido pelo Decreto-Lei n.º 414/87 de 31 de dezembro, ainda na vigência do Código da Contribuição Industrial, este regime tributava os grupos económicos. Com aprovação da Lei 30-G/2000, de 28 de dezembro, a vigorar para os exercícios com inícios em 2001, foi introduzido o novo Regime especial de tributação dos grupos de sociedades, afastando definitivamente do exercido de consolidação de contas e da tributação pelo lucro consolidado. O RETGS está enquadrado no CIRC, através do artigo 69.º a 71.º, com alteração feita pela Lei n.º 82-C/2014, de 31 de dezembro e outras normas separadas no mesmo código.

Machado e Nogueira da Costa (2018) referem que «um dos princípios fundamentais do direito tributário diz respeito à neutralidade económica dos impostos», ou seja, o quanto

menos possível o direito tributário interferir nas decisões das empresas será melhor, como por exemplo na decisão de investimento, produção e consumo das empresas, devem obedecer a regras do direito tributário não deve condicionar o livre funcionamento do mercado. Por esta razão que o artigo 72.º, n.º 1, do CIRC refere que «a transformação de sociedades, mesmo quando ocorra dissolução da anterior, não implica alteração do regime fiscal aplicável que vinha sendo aplicado nem determina, por si só, quaisquer consequências em matéria de IRC, salvo o disposto nos números seguintes». Deste modo os princípios de direito tributário que regem as operações de fusão, cisão, entradas de ativos e permutas de partes sociais são os da neutralidade fiscal, através do artigo 73.º a 76.º do CIRC, que resulta da transposição da Diretiva n.º 2009/133/CE, do Conselho, de 19 de outubro. Para concluir, a lei 2/2014 faz nova reforma ao CIRC, com os seguintes objetivos:

- De alargar os tipos de operações de reestruturação com objeto no regime especial, previstas no artigo 73.º do CIRC, passando a aplicar expressamente o regime da neutralidade fiscal a alguns tipos de reorganizações que geravam conflitos frequentes entre a Autoridade Tributária e Aduaneira e os contribuintes; e
- De consagrar a existência de dois regimes fiscais diferentes, um aplicável às operações de reestruturação em geral, e outro, aplicável às operações de reestruturação passíveis de beneficiar do regime de neutralidade fiscal, revendo-se o regime das variações patrimoniais e o regime das mais e menos-valias.

3.2. Tratamento em IRC e outros impostos das Fusões e Cisões

3.2.1. Regime de neutralidade fiscal

Como já foi referido anteriormente, os princípios de direito tributário que regem as operações de fusão, cisão, entradas de ativos e permutas de partes sociais são os do regime da neutralidade fiscal, com este regime pretende-se a redução dos custos de transação das operações de reorganização e fortalecimento do tecido empresarial, estão presentes nos artigos 73.º e seguintes do CIRC, que resulta da transposição da Diretiva n.º 2009/133/CE, do Conselho, de 19 de outubro. Deste modo vai ser analisado o regime relativamente aos diversos impostos, mas depois de caracterizar alguns conceitos como:

- **Evasão fiscal e Razões económicas válidas**

Para aplicação deste regime, tendo em conta, o disposto no artigo 73º, nº 10, do CIRC refere que

[o] regime especial estabelecido na presente subsecção não se aplica, total ou parcialmente, quando se conclua que as operações abrangidas pelo mesmo tiveram como principal objetivo ou como um dos principais objetivos a evasão fiscal, o que pode considerar-se verificado, nomeadamente, nos casos em que as sociedades intervenientes não tenham a totalidade dos seus rendimentos sujeitos ao mesmo regime de tributação em IRC ou quando as operações não tenham sido realizadas por razões económicas válidas, tais como a reestruturação ou a racionalização das atividades das sociedades que nelas participam, procedendo-se então, se for caso disso, às correspondentes liquidações adicionais de imposto.

Por isso a expressão “razões económicas válidas” integra dois elementos que são: a existência de razões económicas e validade dessas razões, assim Machado e Nogueira da Costa (2018) referem que «pretende-se a redução dos "custos de transação" das operações de reorganização e fortalecimento do tecido empresarial», mas sem que o principal objetivo ou como um dos principais objetivos seja evasão fiscal.

- **Lucro tributável, prejuízos fiscais e transmissibilidade de prejuízos**

Em relação ao lucro tributável o artigo 74.º, nº 1, do CIRC afirma que

[n] a determinação do lucro tributável das sociedades fundidas ou cindidas ou da sociedade contribuidora, no caso de entrada de ativos, não é considerado qualquer resultado derivado da transferência dos elementos patrimoniais em consequência da fusão, cisão ou entrada de ativos, nem são considerados como rendimentos, nos termos do nº 3 do artigo 28º e do nº 3 do artigo 35º do CIRC, os ajustamentos em inventários e as perdas por imparidade e outras correções de valor que respeitem a créditos, inventários e, bem assim, nos termos do nº 4 do artigo 39.º, as provisões relativas as obrigações e encargos objeto de transferência, aceites para efeitos fiscais, com execução dos que respeitem os estabelecimentos estáveis situados fora do território português quando estes são objeto de transferência para entidades não residentes, desde que se trate de:

a) Transferência efetuada por sociedade residente em território português e a sociedade beneficiária seja igualmente residente nesse território ou, sendo residente de um Estado membro da União Europeia, esses elementos, sejam efetivamente afetos

a um estabelecimento estável situado em território português dessa mesma sociedade e concorram para a determinação do lucro tributável imputável a esse estabelecimento estável;

b) Transferência para uma sociedade residente em território português de estabelecimento estável situado neste território de uma sociedade residente noutro Estado membro da União Europeia, verificando-se, em consequência dessa operação, a extinção do estabelecimento estável;

c) Transferência de estabelecimento estável situado em território português de uma sociedade residente noutro Estado membro da União Europeia para sociedade residente do mesmo ou noutro Estado membro, desde que os elementos patrimoniais afetos a esse estabelecimento continuem afetos a estabelecimento estável situado naquele território e concorram para a determinação do lucro que lhe seja imputável;

d) Transferência de estabelecimentos estáveis situados no território de outros Estados membros da União Europeia realizada por sociedades residentes em território português em favor de sociedades residentes neste território.

- Conforme, artigo 75.º, n.º 1, do CIRC «os prejuízos fiscais das sociedades fundidas podem ser deduzidos dos lucros tributáveis da nova sociedade ou da sociedade incorporante nos termos e condições previstos no artigo 52º do CIRC e até ao fim do período referido no n.º 1 do mesmo artigo, contado do período de tributação a que os mesmos se reportam».

- Regime de transmissibilidade de prejuízos previsto no artigo 75.º n.º 1, é do mesmo modo aplicável, com as necessárias adaptações às seguintes operações do n.º 3 do mesmo artigo

a) [n] a cisão em que se verifique a extinção da sociedade cindida sendo os prejuízos fiscais transmitidos para as sociedades beneficiárias na proporção do valor de mercado dos patrimónios destacados para cada uma destas sociedades;

b) Na fusão, cisão ou entrada de ativos, em que é transferido para uma sociedade residente em território português um estabelecimento estável nele situado de uma sociedade residente num Estado membro da União Europeia, que preencha as condições estabelecidas no artigo 3º da Diretiva n.º 2009/133/CE, do Conselho, de 19 de outubro, verificando-se, em consequência dessa operação, a extinção do estabelecimento estável;

c) Na transferência de estabelecimentos estáveis situados em território português de sociedades residentes em Estados membros da União Europeia que estejam nas condições da Diretiva n.º 2009/133/CE, do Conselho, de 19 de outubro, em favor de sociedades também residentes noutros Estados membros e em idênticas condições, no âmbito de operação de fusão, cisão ou entrada de ativos, desde que os elementos

patrimoniais transferidos continuem afetos a estabelecimento estável aqui situado e concorram para a determinação do lucro tributável que lhe seja imputável.

É feito o reconhecimento da transmissibilidade dos benefícios fiscais das sociedades fundidas para a sociedade beneficiária, desde que nesta se verifiquem os respetivos pressupostos e seja aplicado o regime especial previsto no artigo 74.º do CIRC conforme nos diz o artigo 75.º-A, n.º 1, do CIRC.

- **As obrigações declarativas**

As operações de fusão e cisão originaram geralmente a transferência de ativos e passivos entre as sociedades e da origem a apresentar declarações como: Declaração periódica de rendimentos (Modelo 22) do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC), Declaração periódica do (IVA) do Imposto Sobre o Valor Acrescentado, Pagamento Especial Por Conta (PEC), Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis (CIMT), Imposto do Selo, Imposto Sobre Pessoas Singulares (IRS) e benefícios do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF), que são todas as obrigações em qualquer operação empresarial, vamos só ver o PEC e o IVA.

- Declaração periódica do (IVA), o Imposto Sobre o Valor Acrescentado, dado ser uma transferência de propriedade a título oneroso realizada por sujeitos passivos, poderá beneficiar do artigo 3.º, n.º 4 e artigo 4.º, n.º 5, ambos do CIVA, de acordo com a legislação comunitária neste domínio.

Cada empresa deverá continuar a enviar as suas declarações periódicas, com a indicação dos movimentos efetuados ao abrigo do seu registo Número de Identificação de Pessoa Coletiva (NIPC), até ao momento do registo definitivo da fusão ou cisão em que apenas a incorporante fica obrigada, já que as incorporadas deverão, reportadas a essa data, apresentar a respetiva declaração de cessação, fazendo tal indicação na declaração periódica, solicitando se for caso disso, o respetivo reembolso a que haja lugar, nos termos do artigo 22.º, n.º 6, CIVA, os créditos tributários não são transmissíveis.

- O regime específico da recuperação do Pagamento especial por conta (PEC) em caso de cessação de atividade e que a sociedade com direito à dedução do PEC se extinguiu com o registo da fusão, deverá ser a incorporante a solicitar o reembolso, uma vez que assumiu todos os direitos e obrigações da sociedade incorporada

[e] m caso de cessação de atividade no próprio período de tributação ou até ao 6.º período de tributação posterior àquele a que o pagamento especial por conta respeita,

a parte que não possa ter sido deduzida nos termos do número anterior, quando existir, é reembolsada mediante requerimento do sujeito passivo, dirigido ao chefe do serviço de finanças da área da sede, direção efetiva ou estabelecimento estável em que estiver centralizada a contabilidade, apresentado no prazo de 90 dias a contar da data da cessação da atividade artigo 93.º, nº 2, CIRC.

3.3. Tratamento contabilístico das concentrações de atividades empresariais

3.3.1. Breve caracterização da harmonização contabilística

Segundo Rodrigues (2019) o IASC (International Accounting Standards Committee) foi constituído, em 29 de junho de 1973 e tinha como objetivos, formular e publicar, normas de contabilidade para serem observadas na apresentação das demonstrações financeiras e promover a sua aceitação e observância a nível mundial, e também trabalhar para a melhoria e harmonização das normas contabilísticas. Ao longo do tempo foi sofrendo alterações até dezembro de 2001, deu lugar ao IASB (International Accounting Standards Board), em março de 2004, foi emitida, pelo IASB, a IFRS 3 (International Financial Reporting Standards) – Concentrações de Atividades Empresariais que a revogou bem como as suas interpretações. Portugal também acolheu esta harmonização contabilística, implementada no território nacional pelo Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho, o qual aprovou o Sistema de Normalização Contabilística (SNC), que veio substituir o Plano Oficial de Contas (POC) de 7 fevereiro, Decreto-Lei n.º 47/77, que entrou em vigor no primeiro exercício iniciado em ou após 1 de janeiro de 2010. O SNC sofreu novas alterações pelo Decreto-Lei n.º 98/2015, de 2 de junho, aplicável aos períodos que se iniciem em ou após 01 de janeiro de 2016.

O SNC adotou as orientações das IAS/IFRS que só permitem a utilização do método da compra. A norma contabilística que retrata as concentrações de atividade empresariais em território português é a Norma Contabilística de Relato Financeiro NCRF 14. De acordo com o disposto no n.º 2.14 do Anexo ao Decreto-Lei n.º 98/2015 de 2 de junho, em tudo o que não estiver previsto nas normas do SNC, aplicam-se subsidiariamente, pela seguinte ordem, as normas internacionais de contabilidade NIC, transpõe para o ordenamento jurídico interno a Diretiva n.º 2013/34/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013

e, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas, que altera a Diretiva n.º 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, e revoga as Diretivas n.º 78/660/CEE e 83/349/CEE do Conselho, procedendo à alteração do Decreto -Lei n.º 158/2009, de 13 de julho. Esta publicação do Decreto-Lei n.º 98/2015, de 2 de junho visou para além da transposição da citada diretiva, proceder à unificação e clareza do sistema contabilístico, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho, com as sucessivas alterações de que foi objeto.

A IFRS 3 como a NCRF 14 contemplam um conjunto de definições por de conceitos como, Concentração de atividades Empresariais; Ativo Intangível; Controlo; Data de Aquisição; Justo Valor; Trespasse (Goodwill), entre outras que orientam o enquadramento contabilístico de todo o percurso de uma concentração de atividades empresariais, NCRF 14, § 9.

3.3.2. Norma contabilística de relato financeiro NCRF 14

A norma contabilística de relato financeiro NCRF 14 é a uma norma que regula, em Portugal, no seu § 2 refere que «deve ser aplicada na contabilização de concentração de atividades empresariais». A concentração de atividades empresariais como refere NCRF 14, § 9 «é a junção de entidades ou atividades empresariais separadas numa única entidade que relata» tendo como objetivo prescrever o tratamento contabilístico a ser dado por uma entidade, que empreende uma concentração de atividades empresariais, NCRF 14, § 1. Mas esta norma de acordo com NCRF 14, § 3 não se aplica a:

- Concentrações de atividades empresariais em que entidades ou atividades empresariais separadas se reúnem para formar um empreendimento conjunto;
- Concentrações de atividades empresariais que envolvam entidades ou atividades empresariais sob controlo comum;
- Concentrações de atividades empresariais que envolvam duas ou mais entidades mútuas.

3.3.2.1. Método de contabilização

Na NCRF 14, § 10, define o método de contabilização das operações refere que «todas as concentrações de atividade empresariais devem ser contabilizadas pela aplicação do método de compra». Este método considera a concentração de atividades empresariais na perspetiva da entidade concentrada, que é identificada como a adquirente. A adquirente compra ativos

líquidos e reconhece os ativos adquiridos e os passivos e passivos contingentes assumidos, incluindo aqueles que não tenham sido anteriormente reconhecidos pela adquirida ou seja ativo ou passivos que não se encontrem contabilizados nas demonstrações financeiras. A mensuração dos ativos e passivos da adquirente não é afetada pela transação, nem quaisquer ativos ou passivos adicionais da adquirente são reconhecidos como consequência da transação, porque não são o objeto da transação, com base na NCRF 14, § 11.

Segundo a NCRF 14, § 12 a aplicação do método de compra envolve os seguintes passos:

- **Identificação da adquirente:** deve ser identificada uma adquirente para todas as concentrações de atividades empresariais. A adquirente é a entidade concentrada que obtém o controlo sobre as outras entidades ou atividades empresariais concentradas, NCFR 14, §13.

- **Mensuração custo de uma concentração de atividades empresariais:** Conforme mencionado na NCRF 14, §18, a adquirente deve mensurar o custo de uma concentração de atividades empresariais como o montante agregado do justo valor, à data de aquisição, dos ativos cedidos, dos passivos incorridos ou assumidos, e dos instrumentos de capital próprio emitidos pela adquirente, em troca do controlo sobre a adquirida.

- **Imputação, do custo da concentração de atividades empresariais aos ativos adquiridos e passivos e passivos contingentes assumidos:** A adquirente deve, à data da aquisição, imputar o custo de uma concentração de atividades empresariais ao reconhecer os ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da adquirida, conforme os critérios de reconhecimento, NCRF 14, §18 do pelos seus justos valores tendo atenção aos parágrafos da NCFR 14, § 35 a § 42 nomeadamente o imposto sobre o rendimento e goodwill.

No que diz respeito, no caso da cisão-fusão, os ativos e passivos individuais a destacar da sociedade a cindir, devem ser contabilizados na sociedade beneficiária ao seu justo valor à data de aquisição conforme a NCRF 14, § 4.

O goodwill (que é a diferença entre o custo da aquisição e o justo valor dos ativos e passivos adquirido), numa concentração de atividade que corresponde a benefícios económico futuros resultantes de ativos que não são capazes de ser individualmente identificados e separadamente reconhecido, segundo o da NCRF 14, § 9. A adquirente reconhece os ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da adquirida pelos seus justos valores, à data de aquisição, e reconhece também o (goodwill), que é amortizado no período da sua vida útil ou em 10 anos, se a vida útil não por possível estimar com fiabilidade.

Em determinadas circunstâncias, o goodwill pago perde valor, por diversos motivos e pode dar origem a goodwill negativo (badwill), que acontece quando o preço pago é inferior ao justo valor do que se comprou.

A desvalorização excecional só pode ser aceite caso provenha de causas anormais devidamente comprovadas, designadamente, desastre naturais, inovações técnicas excecionalmente rápidas ou alterações significativas, com efeito adverso. Logo pode-se concluir que as perdas de valor da goodwill não são dedutíveis em termos fiscais, a menos que a situação seja exposta à Autoridade Tributária e Aduaneira e esta entenda que as perdas por imparidade do goodwill possam ser aceites em termos fiscais, conforme o n.º 2 do artigo 38.º do CIRC. Segundo Martins (2010) refere que é possível existirem perdas em goodwill resultantes de algumas das causas referidas como razão para desvalorização excecional em ativos tangíveis e intangíveis.

3.3.2.2. Divulgações

Com base na NCFR 14, §42 e §43, um adquirente deve divulgar informação que permita aos utentes das demonstrações financeiras avaliar a natureza e o efeito financeiro das concentrações de atividades empresariais que tenham sido efetuadas:

- Durante o período;
 - Após a data do balanço, mas antes de as demonstrações financeiras serem aprovadas.
- A adquirente deve divulgar as seguintes informações para cada concentração de atividades empresariais que tenha sido efetuada durante o período da NCFR 14, § 42 e indicação para os parágrafos §16 a §20 desta norma:
- A data da aquisição;
 - Os nomes e as descrições das entidades ou atividades empresariais concentradas;
 - O custo da concentração e uma descrição dos componentes desse custo, incluindo quaisquer custos diretamente atribuíveis à concentração.
 - Detalhe de quaisquer unidades operacionais que a entidade tenha decidido alienar como resultado da concentração:
- As quantias reconhecidas à data de aquisição para cada classe de ativos, passivos e passivos contingentes da adquirida;
- A quantia de qualquer excesso reconhecida nos resultados goodwill negativo (badwill);

- Descrição dos fatores que contribuíram para um custo que resulta no reconhecimento do goodwill ou uma descrição da natureza de qualquer excesso reconhecido nos resultados goodwill negativo (badwill);

- A quantia dos resultados da adquirida desde a data da aquisição incluída nos resultados da adquirente do período, a não ser que a divulgação seja impossível. Se essa divulgação for impossível, esse facto deve ser divulgado, junto com uma explicação.

Concluindo, estas informações exigidas devem ser divulgadas em conjunto no caso de concentrações de atividades empresariais, efetuadas durante o período de relato. Deve-se também divulgar informações que permitam aos utentes das demonstrações financeiras avaliar os efeitos financeiros, dos ganhos, perdas, correções de erros e outros ajustamentos reconhecidos no período. De igual modo deve-se divulgar as alterações no período no valor contabilístico do goodwill.

4. Motivações das Fusão e Cisão

A motivação para a F & C, deve ter por base nos motivos económicos, orientada pela obtenção de eficiências ao nível da atividade económica, e não ter em vista essencialmente a obtenção de ganhos fiscais, ou seja, deve ter razões económicas válidas. Deste modo, destaca-se que o principal motivo destas operações é em regra, o de aumentar valor da empresa para o seu acionista, podendo essa situação revestir várias formas, desde: diversificação, sinergia, economias de escala, ganhos de quota de mercado, transferência de recursos, otimização de processo, alterações à estrutura de capital existente, diminuição de custos, otimização fiscal e pelo aumento do retorno sobre os lucros.

Neste ponto, o objetivo principal será analisar a posição dos diversos autores em relação aos motivos que levam as empresas a optarem por fusão e cisão nas diversas vertentes.

De modo geral segundo o Ferreira (2017) refere que a criação de valor e de riqueza é a razão de ser de qualquer empresa ou organização, é a medida de última linha para o seu julgamento.

4.1. Diversas motivações para o processo de fusão e cisão

Assim, podemos encontrar as diversas motivações para o processo de fusões tais como:

- Economias de escala e sinergias

Segundo os autores Vieito e Maquieira (2010) referem que, fusão de duas empresas pode apresentar reduções significativas em termos de custo de produção e de prestação de serviço. Já Araújo, Silva, Pereira e Vaz (2017) defendem ao nível da partilha de clientes e de bases tecnológicas. O Weston, *et al.* (2004), referem que as economias de escala são usadas para atingir os objetivos das fusões horizontais;

- **Novo mercado** - Sherman (2010) e Alam, *et al.* (2014) referem a entrada num novo mercado, para a criação de uma nova linha de produtos ou aumentar o raio de distribuição, já O Araújo *et al.* (2017) referem o aumento da quota de mercado, pois as concentrações são a forma mais rápida de crescimento imediato.

- **Produtos inovadores** - Pressão da sociedade atual para a criação de produtos inovadores, segundo Sherman e Hart (2006) novos produtos tecnológicos importantes para a indústria tecnológica, novos procedimentos médicos avançados e novas fontes de energia para a indústria petrolífera.

- **Globalização e a internacionalização** - Segundo os autores Araújo *et al.* (2017) a globalização e a internacionalização tornam-se essencial ter uma dimensão que permita enfrentar a capacidade financeira e experiência internacional das empresas.

- **Mudança da gestão** - O Vieito e Maquieira (2010) referem que a nova gestão aquando do processo de fusão pode ser benéfica na medida em que são pessoas novas aquela entidade que podem estar munidas de conhecimentos que permitem explorar as ineficiências da gestão anterior.

- **Recursos complementares** - Para Vieito e Maquieira, (2010) a combinação de recursos complementares quando a empresa objetivo tem algo que complementa a produção ou a prestação de serviços da empresa adquirente. Se o complemento for a produção é mais rápido e fácil aumentar escala de produção, quando a empresa pequena se funde com uma de grandes capacidades.

- **Ganhos fiscais** - Segundo o Vieito e Maquieira (2010) algumas empresas entram no processo de fusão também pelos benefícios fiscais, ou seja, quando duas empresas se fundem passam de duas entidades a apenas uma, então poderá originar o pagamento de menos

impostos, se uma delas apresenta elevados lucros que adquire uma outra com prejuízos acumulados significativos, ou seja de modo que os prejuízos transitáveis possam ser aproveitados.

4.2. Motivações divergentes para Fusão

Também existem motivações divergentes, nestes casos, as motivações para a fusão podem divergir conforme se apresenta por parte do comprador ou do vendedor. Podem ter os objetivos diferentes, quando se trata de fusões hostis. Sherman e Hart (2006) referem que à empresa considerada como vendedora, esta tem como principais motivações para efetuar a transação for falta de sucessores, adversidades do negócio, incapacidade para competir, a falta de capital para a empresa crescer, sem capacidade para diversificar e a perda de colaboradores ou clientes chave.

Segundo os mesmos autores Sherman e Hart (2006), já quanto à empresa considerada como compradora, esta tem como principais motivações para este processo novas oportunidades para aumentar receitas, o desejo de diversificar, a aquisição estratégica de valor, alcançar novos canais de distribuição ou eficiências. diversificar novos produtos ou mercados e acesso a novas tecnologias.

4.3. Alguns aspetos que podem levar ao insucesso da fusão e cisão

O processo de fusão também pode levantar alguns problemas, como referem Araújo (2017) e também Silva, E. S. (2015):

- Choques culturais: Perigo de choque entre culturas da empresa adquirida e da adquirente.
- Fuga de clientes: os clientes poderão abandonar a empresa objeto da fusão;
- Diversificação também pode constituir um risco.
- Incapacidade de realizar economias de escala ou sinergias: as economias de escala e sinergias são um ganho em potência e, neste sentido só existem se a gestão as souber aproveitar;

4.4. Motivações e efeitos da fusão e cisão nas empresas em Portugal

As motivações e efeitos da fusão nas empresas em Portugal, algumas são casos de sucessos, do ramo da alimentação e do ramo da telecomunicação, são o exemplo a fusão da

Sumol+Compal em 2009 e fusão da Zon com a Optimus em 2013, com objetivos nesses últimos anos de modernizar, reestruturar o comércio e indústria portuguesa. As estratégias dessas empresas foram de reduções significativas em termos de custo de produção e de prestação de serviço, na partilha de clientes e de bases tecnológicas, aproveitando assim a economia de escala e sinergias. Essas empresas mantêm até o dia de hoje, assim podemos identificar alguns fatores de sucesso em pós fusão:

- Ter atenção nas tendências dos consumidores, como afirma Sherman e Hart (2006), a tecnologia que se vai atualizando muito rapidamente, uma concorrência feroz, mudanças nas preferências dos consumidores, a pressão cada vez maior para o controlo dos custos e consequentemente redução do orçamento;
- Manter a competitividade ou para um balanço sazonal ou para uma tendência de mercado cíclico, segundo o Sherman e Hart (2006), como se verificou nas fusões que aconteceram nos últimos anos.

5. Enquadramento Prático

Nos capítulos anteriores foram realizadas revisões de literaturas, de forma a perceber o que já foi estudado e analisado, e o que ainda pode ser debatido em relação a este tema das F&C. Assim, o capítulo anterior mostra que as F&C são um processo bastante pormenorizado e bem delineado consoante as necessidades e objetivos das empresas em questão. E se os processos cumprem os requisitos como a existência de razões económicas.

Neste capítulo, é apresentada a aplicação prática do enquadramento teórico, estudado nos capítulos anteriores desta investigação, e está dividido em dois subcapítulos.

No primeiro é uma análise à metodologia adotada, no segundo, pretende-se, através de um estudo de caso, analisar o processo de fusão do Grupo Sumol+Compal permitindo, assim, perceber, para este caso concreto, o que determinou e motivou a fusão e verificar se os resultados atingidos com a fusão foram ou não favoráveis para a empresa. Através da recolha de dados económico-financeiros presentes no relatório único de gestão da empresa, de modo a analisar, a evolução destes grupos, antes e depois da implementação desta estratégia, e perceber se as expectativas iniciais que existiam para esta fusão se foram atingidas, ou seja, se a fusão teve ou não a rentabilidade desejada.

5.1. Metodologia

A metodologia adotada é o estudo de caso, é usado quando a investigação tem o foco num fenómeno contemporâneo dentro de um contexto real. Assim sendo, estamos perante uma metodologia qualitativa, embora estejam incluídas variáveis quantitativas, necessárias para a obtenção das nossas conclusões. Relativamente ao tipo de caso de estudo, estamos perante um caso de estudo descritivo, visto que centra na observação de um fenómeno no seu contexto real, mas também pode ser considerado um caso de estudo explicativo, na medida em que explica as causas de um fenómeno real (Yin, 2013). Deste modo, através da recolha de dados económico-financeiros presentes no relatório único de gestão da empresa do grupo Sumol+Compal, estarão reunidas as condições para se conseguir analisar, através de indicadores económico-financeiros, a evolução destes grupos, antes e depois da estratégia adotada, e perceber se as expectativas iniciais que existiam para esta fusão foram atingidas e se foram cumpridos os requisitos da desta operação.

5.2. Caso prático – Fusão Sumol+Compal

De modo a percebermos a estrutura destes dois grupos vai ser feita uma breve exposição da evolução dos Grupos Sumolis e Compal, de seguida, a sua evolução desde o momento da criação até ao momento da fusão, com a descrição da fusão Sumol+Compal, as motivações desta fusão, a análise do Regulador à fusão e uma análise dos efeitos resultantes da fusão sobre as empresas envolvidas.

5.2.1. Grupos Sumolis

O Grupo Sumolis teve origem em 1945, a Sumol foi pioneira na estratégia de marketing, nenhuma bebida não alcoólica. A década de 90 também foi muito bem-sucedida para a Sumol, em 1999 deu-se a fusão das empresas de distribuição da Sumolis para o nascimento da Cibal. Em 2006 a Sumolis adquire 20% da Compal e outros 80% dois anos mais tarde em 2008. Por fim, em 2009, nasceu a Sumol+Compal, resultante da fusão entre os grupos Sumolis e Compal e já em 2010, a empresa optou por uma aposta noutros segmentos, difundindo a campanha "Mantém-te Original", que pretendia transmitir a mensagem aos consumidores de serem originais independentemente da idade, de forma a atrair outras faixas etárias.

5.2.2. Grupo Compal

A Compal, foi criada em 1952 e pertencia companhia de conservas alimentares. Alguns anos após a sua criação, nos anos 60, a Companhia União Fabril (CUF) integrou a Compal, o que lhe permitiu a esta última reforçar os capitais da empresa., em 2002 construiu uma nova unidade fabril em Almeirim e começou a dedicar à produção de conservas de tomate, também apostou na diversificação do seu negócio e começou a produzir também sumos de fruta, néctares, refrigerantes, vegetais em conserva e águas gaseificadas. Além disso em 2006, esta empresa foi vendida ao consórcio formado pela Sumolis e pela Caixa Geral de Depósitos (CGD). E por fim, em 2009, foi criada, como já foi visto pelo fruto da fusão a empresa Sumol+Compal.

5.2.3. Motivações da fusão Sumol+Compal

Numa tentativa de manter a sua posição de mercado os grupos Sumolis e Compal optaram por uma estratégia de fusão em 2009, sendo que este processo teve início em 2008, de forma a contornar o cenário que se apresentava neste período, nomeadamente, o facto das Marcas de Distribuidor (MDD) estarem a dominar o mercado, com as suas campanhas de comunicação. Temos como exemplo a marca Pingo Doce que devido aos preços baixos praticados, no que diz respeito aos seus sumos e néctares, conseguia ter uma vantagem estratégica sobre as marcas de fabricante. Deste modo, e de forma a contornar esta estratégia de preços baixos, os grupos Sumolis e Compal optaram por unir forças e tirar partido do melhor das duas empresas, alargando consideravelmente o seu portefólio de produtos e beneficiando de sinergias, de forma a superar a concorrência através do aumento de poder de mercado e dos ganhos de eficiência resultantes da fusão. Por isso a expressão “razões económicas válidas” integra dois elementos que são: a existência de razões económicas e validade dessas razões, assim Machado e Nogueira da Costa (2018) referem que «pretende-se a redução dos "custos de transação" das operações de reorganização e fortalecimento do tecido empresarial», mas sem que o principal objetivo ou como um dos principais objetivos seja evasão fiscal, como já se tinha referido, no caso em concreto da fusão Sumol+Compal, pela suas motivações, segundo as informações recolhida no website da empresa tem essas razões válidas.

5.2.4. Análise da fusão Sumol+Compal pelo Regulador

De forma a analisar a decisão do regulador, neste caso, a Autoridade da Concorrência (AdC), será examinada o documento que diz respeito à decisão da AdC, recolhida no website da

Autoridade da Concorrência. Assim, constata-se que a AdC foi notificada a 20 de março de 2008, pelas partes interessadas designadamente, a Sumolis (sociedade adquirente), sociedade aberta controlada pela Refrigor, SGPS,S.A., empresa pertencente ao setor da produção e comercialização de bebidas, como refrigerantes com gás, sumos, néctares, refrigerantes de fruta sem gás, águas engarrafadas lisas e com gás, e cervejas, no grupo Sumolis integram a Sumolis Gestão de Marcas, a Sasel, a Cibal e a Codibal, sendo este grupo, Sumolis, a manifestar interesse em adquirir o capital social da Compal (sociedade a adquirir), sociedade anónima controlada pelo Grupo Caixa Geral de Depósitos, que também pertence ao setor da produção e comercialização de bebidas, mais especificamente, sumos, néctares, refrigerantes sem gás, águas com gás e também produtos alimentares, como por exemplo, os vegetais preparados e os derivados de tomate. A Sumolis a 10 de março de 2008 celebrou um contrato quadro com promessa de compra e venda de ações com o Grupo CGD com objetivo a aquisição de 80% do capital social da Compal e, conseqüentemente, do seu controlo exclusivo. Assim, este acordo previa a concretização desta operação através de várias fases, sendo: a aquisição ao Grupo CGD por parte da Sumolis de ações representativas de 29,9% do capital social e direitos de voto da Compal, a promoção da fusão entre a Sumolis e a Compal, aquisição por parte da Sumolis ao Grupo CGD de ações representativas de 8,2% do capital social e direitos de voto da Compal, promoção pela Sumolis de um aumento do capital social em espécie, a realizar pelo Grupo CGD com a entrega de ações representativas de 41,9% do capital social da Compal, o que fez com que participação do Grupo CGD na Sumolis passasse a ser de, aproximadamente, 20,6%. Assim, a AdC verificou que a operação preenchia os requisitos de notificação prévia, também destacou quatro tipos de barreiras à entrada, nomeadamente: as barreiras relacionadas com a diversificação e com a gama de produtos, as barreiras relacionadas com a notoriedade da marca, as barreiras relacionadas com as economias de escala e de gama e, por fim, as barreiras relacionadas com as redes de distribuição.

Para concluir, dada toda a informação analisada que consta deste processo, a AdC decidiu adotar uma decisão de não oposição, juntamente com a imposição de certas condições e obrigações, como vimos anteriormente, que se destinam a garantir o cumprimento do conjunto de compromissos assumidos pela notificante, pelo que a proposta de aquisição da Compal por parte da Sumolis foi aceite.

5.2.4.1. Custos associados a fusão, valores para os sócios e impacto nos funcionários

Segundo o relatório de contas da Sumol+Compal de 2009, os custos totais da fusão ascenderam cerca de 6 milhões de euros, com fornecimentos e serviços externos e gastos com o pessoal, com início do processo de reestruturação, no final do exercício de 2008 e com continuidade no primeiro trimestre de 2009.

Foi possível alcançar um conjunto de sinergias através da redução de gastos das vendas, fornecimentos e serviços externos e gastos com o pessoal que no seu conjunto obtiveram cerca de 10 milhões de euros, que representa valores para os sócios, como se viu anteriormente, Vieito e Maquieira (2010) referem, que fusão de duas empresas pode apresentar reduções significativas em termos de custo de produção e de prestação de serviço, através de economias de escala e sinergias.

Mas essa redução de custo com o pessoal, para concretizar a fusão foi necessária uma redução de números de funcionários, que podem levar a um impacto negativo, neste caso específico. Mas por outro lado estas estratégias como vimos o Vieito e Maquieira (2010) referem, que a nova gestão aquando do processo de fusão pode ser benéfica na medida em que são pessoas novas aquela entidade que podem estar munidas de conhecimentos que permitem explorar as ineficiências da gestão anterior.

5.2.5. Fusão Sumol+Compal

A Sumol+Compal surgiu, em 2009, através da fusão por incorporação, conforme artigo 97.º, nº 4 a) e nº 5 do CSC, visto no ponto 2.2.1, entre duas empresas portuguesas com mais de 60 anos de história e uma forte presença no mercado, nomeadamente, a Sumol e a Compal. Este processo teve início em 2005 com a compra da Compal e da Nutricafés à empresa Nutriveste por parte da Sumolis e do Grupo Caixa Geral de Depósitos. Quando estes dois grupos optaram pela fusão, definiram como missão ser uma empresa de destaque, a nível internacional, nos mercados de bebidas de fruta, alcançar a liderança nos mercados de bebidas de alta rotação em Portugal, e continuar a ser uma empresa de referência no que diz respeito aos mercados de vegetais preparados e de derivados de tomate. Associando isto ao seu lema de que a água, os vegetais e a fruta estão cada vez mais presentes na alimentação dos consumidores, por questões de saúde e bem-estar, estes grupos viram aqui uma grande oportunidade nos mercados de bebidas de alta rotação, o que os levou a encarar esta oportunidade como um desafio para crescer neste mercado.

5.2.6. Resultado do efeito da Fusão

Depois da análise da decisão da Autoridade da Concorrência (AdC) à fusão, e também o processo da fusão entre as duas empresas, podemos dizer que esta fusão foi bem-sucedida.

Vamos agora verificar os efeitos que a F&A, tiveram, sobre empresas envolvidas. De forma a percebermos o impacto desta operação de fusão para os Grupos Sumolis e Compal, vão ser analisados alguns rácios económico-financeiros a partir do indicador económico – financeiro observadas nos relatórios de gestão da empresa Sumol+Compal, antes e depois da fusão, isto é, no período entre 2004-2010, da Figura 1.

Figura 1 - Indicador Económico – Financeiro da empresa Sumol+Compal (2004-2010)

	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
Vendas (em milhões de euros)								Turnover (in million of euros)
Volume de Negócios	342,7	327,0	337,1	172,2	172,8	165,3	170,3	Turnover
Vendas Líquidas	322,5	308,5	320,4	156,4	155,5	148,1	155,2	Net Sales
Refrigerantes com gás e Iced Tea	130,9	119,7	117,6	126,3	125,6	115,9	123,2	Carbonated Softdrinks and Iced Tea
Sumos, Néctares e Refrigerantes de fruta sem gás	139,4	137,1	144,8	7,7	7,5	9,9	11,0	Juices, Nectars and Fruit Still Softdrinks
Águas	25,2	24,6	26,3	10,7	10,8	11,2	10,7	Waters
Cervejas	4,8	5,3	6,4	7,0	7,1	7,7	7,5	Beers
Outros	22,2	21,8	25,4	4,7	4,5	3,4	2,8	Other
Prestação de Serviços	20,2	18,5	16,7	15,8	17,3	17,2	15,0	Services Provided
Vendas Líquidas	342,7	327,0	337,1	172,2	172,8	165,3	170,3	Net Sales
Mercado Doméstico	281,1	273,1	284,0	158,0	162,0	157,2	160,2	Domestic Market
Mercados Internacionais	61,6	53,9	53,1	14,2	10,7	8,1	10,1	International Markets
Resultados (em milhões de euros)								Results (in millions of euros)
Margem Bruta Absoluta	192,2	175,9	183,4	83,6	85,3	83,3	86,8	Absolute Gross Margin
Resultado Operacional	32,0	17,5	6,7	6,6	6,6	1,4	4,1	Operating Profit
Resultado Consolidado Líquido	8,4	-5,9	-14,0	0,3	1,8	-1,3	-1,6	Consolidated Net Profit
Balanço (em milhões de euros)								Balance Sheet (in millions of euros)
Activo Total	601,6	625,8	648,4	177,4	178,3	171,5	152,7	Total Assets
Capital Próprio	135,6	135,4	149,1	84,3	83,7	78,2	80,7	Shareholders' Equity
Dívida Remunerada Líquida de Curto Prazo	83,9	93,5	88,0	37,8	34,0	52,9	19,3	Short Term Int. Bearing Liabilities
Dívida Remunerada de Médio Prazo	240,2	248,5	264,6	23,5	30,9	12,5	19,3	Medium Term Int. Bearing Liabilities
Dívida Remunerada Líquida Total	324,1	342,0	352,6	61,3	64,9	65,4	38,6	Total Int. Bearing Liabilities
Cash Flow (em milhões de euros)								Cash Flow (in millions of euros)
Cash Flow Operacional (EBITDA)	50,1	36,4	26,7	17,5	18,7	12,6	14,9	EBITDA
Cash Flow de actividades operacionais	47,9	42,5	38,8	14,4	10,2	7,7	16,4	Cash Flow from operating activities
Cash Flow de actividades de investimento	-12,6	-5,9	-87,2	-5,7	-3,5	-31,3	-15,1	Cash Flow from investing activities
Cash Flow Livre	35,3	36,5	-48,4	8,7	6,6	-23,6	1,4	Free Cash Flow
Ações (em euros)								Shares (in euros)
Ações em Circulação (em número)	97.860.000	97.848.000	97.848.000	47.386.700	47.386.700	47.113.236	47.113.236	Issued Shares (in numbers)
Resultado Consolidado Líquido por Acção (EPS)	0,09 €	-0,06 €	-0,14 €	0,01 €	0,04 €	-0,03 €	-0,03 €	Earnings per Share (EPS)
Preço por acção - fecho	1,48 €	1,47 €	1,65 €	1,70 €	1,82 €	1,46 €	1,53 €	Year-end closing price
Preço por acção - máximo	1,53 €	1,63 €	1,74 €	2,25 €	1,92 €	1,64 €	1,90 €	Share price - high
Preço por acção - mínimo	1,08 €	1,26 €	1,65 €	1,56 €	1,55 €	1,38 €	1,30 €	Share price - low
Colaboradores (em números)								Staff (in numbers)
Número médio de Trabalhadores	1.390	1.407	1.530	1.040	1.051	1.195	1.275	Average number of employees
Rácios (em %)								Ratios (in %)
Ebitda / Vendas Líquidas	15,5%	11,8%	8,3%	10,1%	10,8%	7,6%	8,7%	EBITDA as % of Net Sales
Resultado Operacional / Volume de Negócios	9,3%	5,4%	2,0%	3,8%	3,8%	0,9%	2,4%	Operating Profit as % of Net Sales
Resultado Operacional / Activo Total	5,3%	2,8%	1,0%	3,7%	3,7%	0,8%	2,7%	Operating Profit as % of Total Assets
Rendibilidade dos Capitais Próprios	6,2%	-4,3%	-9,4%	0,3%	2,2%	-1,7%	-1,9%	Consolidated Net Profit as % of Equity
Capital Próprio / Activo Fixo	27,4%	26,8%	29,2%	72,2%	70,0%	64,2%	83,1%	Group Equity / Fixed Assets
Dívida / EBITDA	6,5	9,4	13,2	3,5	3,5	5,2	2,6	Debt / EBITDA
Dívida / Capitais Próprios	239,0%	252,5%	236,5%	72,8%	77,5%	83,6%	47,9%	Debt / Equity
Volume de Vendas (em milhões de litros)								Sales Volume (in millions of litres)
Volume de Vendas	443,0	424,5	426,0	272,4	280,4	273,8	278,4	Sales Volume
Produtos	396,7	384,1	393,1	237,9	240,0	233,2	243,5	Products
Refrigerantes com gás e Iced Tea	187,0	172,7	167,9	169,9	167,5	158,2	170,5	Carbonated Softdrinks and Iced Tea
Sumos, Néctares e Refrigerantes de fruta sem gás	129,9	132,6	138,3	11,5	11,1	11,9	15,2	Juices, Nectars and Fruit Still Softdrinks
Águas	54,2	52,9	55,1	46,5	51,3	52,5	47,1	Waters
Cervejas	4,9	5,4	7,1	8,0	8,5	9,1	9,0	Beers
Outros	20,7	20,5	24,7	2,0	1,6	1,5	1,7	Other
Prestação de Serviços	46,3	40,4	36,0	34,5	40,3	40,6	34,9	Services Provided

Fonte: Relatório único e integrado da Sumol+Compal (2010)

Com base nos dados constantes na figura 1, podemos verificar que, o ambiente económico geral da Sumol+Compal, que marcou decisivamente a evolução do negócio em 2010 foi de crescimento positivo, sendo 2009 o ano da fusão e o ano em que ocorreu a pior crise económico-financeira dos últimos 80 anos. Mas 2010 volume de negócios ascendeu a 342,7 milhões de euros, representando um acréscimo de 4,8% em relação ao ano anterior. Para sua evolução, as vendas cresceram 4,6% para 322,5 milhões de euros e o valor das prestações de serviços foi de 20,2 milhões de euros, crescendo 8,8%. As vendas em Portugal aumentaram 2,5%, para 281,1,0 milhões de euros e nos os mercados internacionais tiveram também uma evolução muito positiva, contribuindo para um crescimento das vendas de 14,2%, para 61,6 milhões de euros. A margem bruta foi de 192,2 milhões de euros, crescendo em 9,3%, a Sumol+Compal operou com uma margem bruta em termo percentual foi de 56,1%, quando em 2009 foi de 53,8%, a bruta de 53,8% a contribuição para esta melhoria resulta da captação de sinergias de proveitos traduzidas em ganhos de distribuição e alargamento de portefólio, de uma evolução moderada no preço médio global de venda, de reduções de preço em algumas matérias-primas relevantes e de uma evolução favorável na composição de vendas por canal. No decurso dos exercícios seguintes, com a geração de cash-flows livres e uma eficiente gestão do fundo de maneoio, a Sumol+Compal esperava que fosse possível reduzir mais o nível de endividamento. A sua dívida remunerada líquida é de 324,1 milhões de euros em 2010, contra 342,0 milhões de euros do exercício anterior, o seu capital próprio ascendia a 135,6 milhões de euros, no final do exercício. O cash-flow operacional (EBITDA) foi de 50,1 milhões de euros, 14,6% do volume de negócios, enquanto que em 2009, o EBITDA foi de 36,4 milhões de euros, significando que o EBITDA cresceu 37,6%. Sumol+Compal após avaliação efetuada ao ativo associado à goodwill não se verificou perda de imparidade. Os resultados antes de impostos ascenderam a 12,6 milhões de euros e o resultado líquido consolidado de 8,4 milhões de euros. A posição das marcas, na generalidade dos mercados, fortaleceu-se. A equipa da Sumol+Compal ganhou coesão e confiança.

Depois da Fusão

Atualmente a Sumol+Compal, empresa resultante da fusão dos dois grupos líderes na indústria das bebidas, Sumolis e Compal, é uma empresa de referência no setor das bebidas não alcoólicas, sendo que se tornou, desde 2010, líder na indústria de bebidas não alcoólicas, em Portugal. Com base nos últimos dados disponíveis, do Relatório de Contas de 2021, figura 2.

Figura 2 - Indicador Economico – Financeiro da empresa Sumol+Compal (2016-2021)

	2021	2020	2019	2018	2017 Reexp Reexpresso	2017	2016	
Vendas (em milhões de euros)								Turnover (in million of euros)
Volume de Negócios	262,5	227,8	300,1	299,7	314,4	356,1	355,8	Turnover
Vendas Líquidas	243,1	223,0	293,0	292,6	305,9	347,7	346,1	Net Sales
Beb. Refrescantes com gás e Iced Tea	90,7	81,0	107,4	105,9	110,4	125,3	136,0	Carbonated Softdrinks and Iced Tea
Sumos, Néctares e Beb. Refrescantes de fruta sem gás	108,8	97,6	131,9	138,2	149,8	171,2	161,2	Juices, Nectars and Fruit Still Softdrinks
Águas	20,6	19,5	26,4	24,0	24,4	27,0	24,9	Waters
Cervejas	6,3	5,4	8,3	6,9	6,2	6,5	6,0	Beers
Outros	16,7	19,5	18,9	17,5	15,1	17,6	18,1	Other
Prestação de Serviços	19,3	4,8	7,1	7,1	8,5	8,5	9,7	Services Provided
Volume de Negócios	262,5	227,8	300,1	299,7	314,4	356,1	355,8	Turnover
Mercado Doméstico	209,8	182,0	232,0	224,3	227,4	259,1	253,2	Domestic Market
Mercados Internacionais	52,7	45,8	68,0	75,4	87,0	97,0	102,6	International Markets
Resultados (em milhões de euros)								Results (in millions of euros)
Margem Bruta	136,1	120,8	159,9	159,2	163,2	205,0	207,8	Gross Margin
Resultado Operacional	26,3	8,5	23,8	30,1	29,1	31,1	36,0	Operating Profit
Resultado Consolidado Líquido	16,4	-8,3	4,3	1,4	9,2	9,2	10,5	Consolidated Net Profit
Balanco (em milhões de euros)								Balance Sheet (in millions of euros)
Activo Total	568,2	570,5	608,7	610,8	647,6	646,2	624,5	Total Assets
Capital Próprio	186,5	168,6	179,5	183,3	194,9	194,9	179,1	Shareholders' Equity
Dívida Remunerada Líquida de Curto Prazo	63,6	69,4	60,2	48,7	42,4	42,4	39,6	Short Term Int. Bearing Liabilities
Dívida Remunerada de Médio Prazo	129,2	168,3	170,0	174,8	183,2	183,2	189,5	Medium Term Int. Bearing Liabilities
Dívida Remunerada Líquida Total	192,7	237,7	230,2	223,5	225,5	225,5	229,1	Total Int. Bearing Liabilities
Cash Flow (em milhões de euros)								Cash Flow (in millions of euros)
Cash Flow Operacional (EBITDA)	40,5	25,4	38,9	42,3	44,4	50,3	55,4	EBITDA
Cash Flow de actividades operacionais	57,7	15,6	21,9	30,1	33,6	37,1	44,8	Cash Flow from operating activities
Cash Flow de actividades de investimento	-1,5	-11,0	-11,3	-6,7	-7,1	-8,6	-12,3	Cash Flow from investing activities
Cash Flow Livre	56,2	4,6	10,6	23,4	26,6	28,5	32,4	Free Cash Flow
Colaboradores (em números)								Staff (in numbers)
Número médio de Trabalhadores	1 250	1 540	1 631	1 622	1 604	1 604	1 597	Average number of employees
Rátios (em %)								Ratios (in %)
EBITDA / Volume de Negócios	15,4%	11,1%	13,0%	14,1%	14,1%	14,1%	15,6%	EBITDA as % of Turnover
Resultado Operacional / Volume de Negócios	10,0%	3,7%	7,9%	10,0%	9,3%	8,7%	10,1%	Operating Profit as % of Turnover
Resultado Operacional / Activo Total	4,6%	1,5%	3,9%	4,9%	4,5%	4,8%	5,8%	Operating Profit as % of Total Assets
Rendibilidade dos Capitais Próprios	8,8%	-4,9%	2,4%	0,8%	4,7%	4,7%	5,8%	Return on Equity
Capital Próprio / Activo Fixo	39,8%	34,1%	36,3%	37,0%	38,0%	38,1%	35,9%	Group Equity / Fixed Assets
Dívida / EBITDA	4,8	9,4	5,9	5,3	5,1	4,5	4,1	Debt / EBITDA
Dívida / Capitais Próprios	103,3%	141,0%	128,3%	121,9%	115,7%	115,7%	127,9%	Debt / Equity
Volume de Vendas (em milhões de litros)								Sales Volume (in millions of litres)
Volume de Vendas	394,3	332,2	421,3	409,3	418,0	418,0	421,4	Sales Volume
Produtos	354,3	322,1	405,2	393,1	394,7	394,7	392,9	Products
Beb. Refrescantes com gás e Iced Tea	153,8	135,7	169,3	165,9	165,8	165,8	177,2	Carbonated Softdrinks and Iced Tea
Sumos, Néctares e Beb. Refrescantes de fruta sem gás	117,0	104,3	130,5	134,4	141,0	141,0	133,6	Juices, Nectars and Fruit Still Softdrinks
Águas	59,5	61,4	82,6	71,2	67,9	67,9	62,3	Waters
Cervejas	5,1	4,5	7,3	6,3	5,6	5,6	5,0	Beers
Outros	18,8	16,3	15,5	15,3	14,4	14,4	14,8	Other
Prestação de Serviços	40,0	10,0	16,1	16,3	23,3	23,3	28,6	Services Provided

Fonte: Relatório único e integrado da Sumol+Compal (2021)

Apontam para um volume de vendas, em Portugal, o valor das vendas e das prestações de serviços da Sumol+Compal alcançou 209,8 milhões de euros, acima do ano anterior. A Sumol+Compal é também uma referência a nível internacional, estando presente em outros países além de Portugal, nomeadamente, em França, Suíça, Angola, Moçambique, em outros mercados africanos como Cabo Verde, São Tomé e Príncipe e Guiné Bissau, também em mercados como China, Médio Oriente, Estados Unidos e no Canadá. Segundo os dados do Relatório de Contas de 2021, um volume total de vendas, nestes países, de cerca de 52,7

milhões de euros. Tendo a combinação da atividade em Portugal e nos mercados internacionais o volume de negócios atingiu os 262,5 milhões de euros, tendo registado um aumento face ao ano 2020. A atividade da Sumol+Compal foi materialmente afetada pela pandemia Covid-19, declarada em 11 de março de 2020 pela Organização Mundial de Saúde tendo-se registado impactos relevantes ao nível do seu volume de negócios e da sua rentabilidade, o impacto foi sentido de um modo geral em todas as geografias e canais de negócio, mas com especial incidência no canal Horeca (setores de Hotelaria, Restauração e Cafetaria) em Portugal, como consequência das restrições de controlo à pandemia impostas a esta tipologia de clientes. Resultando um prejuízo de 8,3 milhões de euros em 2021 foi a superação da crise com o lucro de 16,4 milhões de euros. Podemos concluir que de uma forma geral que a fusão continua a ter impacto positivo após a sua concretização, uma vez que este grupo pelos dados analisados provavelmente continua a ter e a tirar partido das motivações referidas no ponto 4.1. Diversas motivações para o processo de fusão e cisão.

6. Conclusão

A presente dissertação pretendeu-se compreender os motivos que levam as empresas a optarem por operações de fusão ou cisão e os resultados que estas operações podem ter para estas empresas. Assim permitiu chegar conclusões, ao nível de resultados ao enquadramento prático, realizado no ponto 5.2. no que diz respeito ao caso concreto da fusão por incorporação da Sumol+Compal, envolvendo empresas portuguesas que concorriam no mesmo sector de atividade, vimos, não só as motivações como também os efeitos da fusão. Para Ferreira (2017), a criação de valor e de riqueza é a razão de ser de qualquer empresa ou organização, é a medida de última linha para o seu julgamento, neste sentido, segundo informação recolhida na análise feita pela Autoridade da Concorrência, que a principal motivação encontrada pelo Grupos Sumol+Compal para realizar esta operação foi o facto de ser necessário redefinir a estratégia, uma vez que as marcas de distribuição estavam a alcançar uma excelente posição no mercado, em consequência dos baixos preços praticados, ameaçando a liderança das marcas de fabricante, Sumol e a Compal. Em relação aos indicadores económicos e financeiros, observa-se que ocorreu uma flutuação do volume de negócios e do resultado operacional entre o período antes e após a fusão, quanto aos efeitos sobre a empresa, mercado e consumidores, destaca-se o crescimento da quota de mercado nos anos depois da fusão. Com esta operação a empresa teve custos totais de cerca de 6 milhões de euros, com fornecimentos e serviços externos e gastos com o pessoal, repartidos no ano de 2008 e de 2009, segundo os dados relatório de contas da Sumol+Compal de 2009. Vieito e Maquieira (2010) referem, que fusão de duas empresas pode apresentar reduções significativas em termos de custo de produção e de prestação de serviço, através de economias de escala e sinergias, com base nos dados analisados do referido relatório indicado acima, foi possível a empresa alcançar um conjunto de sinergias através da redução de gastos das vendas, fornecimentos e serviços externos e gastos com o pessoal que no seu conjunto obtiveram cerca de 10 milhões de euros, que representa valores para os sócios. Mas essa redução de custo com o pessoal, para concretizar obter as sinergias foram necessárias redução de números de funcionários, que poderia levar a um impacto negativo, neste caso específico. Mas por outro lado estas estratégias como vimos, Vieito e Maquieira (2010) referem, que a nova gestão aquando do processo de fusão pode ser benéfica na medida em que são pessoas novas aquela entidade que podem estar munidas de conhecimentos que permitem explorar as ineficiências da gestão anterior. Viu-se também alguns problemas que

pode causar o insucesso ou seja a desvantagem da fusão como referem Araújo (2017) e também Silva, E. S. (2015) como Choques culturais, fuga de clientes da empresa objeto da fusão, a diversificação que também pode constituir um risco, a incapacidade de realizar economias de escala ou sinergias se a gestão as souber aproveitar. Mas essas empresas mantem até o dia de hoje, graças alguns fatores de sucesso em pós fusão, como, ter atenção nas tendências e preferências dos consumidores, atualização da tecnologia, controlo dos custos e conseqüentemente redução do orçamento, como afirma Sherman e Hart (2006). Machado e Nogueira da Costa (2018) referem que «pretende-se a redução dos "custos de transação" das operações de reorganização e fortalecimento do tecido empresarial», mas com a existência de razões económicas validas e validades dessas razões. O regime de neutralidade fiscal, a lei 2/2014 faz a uma nova reforma do CIRC, que assegurar que a tomada de decisão para a realização destas operações tem por base critérios de racionalidade económica e melhoria do tecido empresarial, e não por razões fiscais. Contabilisticamente é aplicada a NCRF 14, em que é obrigatório usar o método de compra, este método considera a concentração de atividades empresariais na perspetiva da entidade concentrada (adquirente). O processo de realização da operação de fusão e cisão, com o Decreto-Lei n.º 98/2015 de 2 de junho, trouxe simplificação com objetivos: viabilizar a conclusão dos processos de fusão ou cisão de empresas de forma mais rápida, reduzir os custos. Atividade da Sumol+Compal em 2020 foi materialmente afetada pela pandemia Covid-19, tendo registado impactos relevantes ao nível do seu volume de negócios, da sua rendibilidade, conseqüentemente um prejuízo de 8,3 milhões de euros, o impacto foi sentido de um modo geral. Vimos também, segundo os autores Araújo et al. (2017) a globalização e a internacionalização tornam-se essencial ter uma dimensão que permita enfrentar a capacidade financeira e experiência internacional das empresas, a Sumol+Compal esta presente em vários países, por exemplo europeus como França, Suíça em mercados africanos como, São Tomé e Príncipe, Angola e também no resto do mundo China e Estados Unidos. Em 2021 superou a crise pandêmica, com o lucro de 16,4 milhões de euros e atualmente a Sumol+Compal, é uma empresa líder de referência no setor das bebidas não alcoólicas, sendo que se tornou, desde 2010 em Portugal. Com base nos dados analisados, podemos concluir que de uma forma geral que a fusão continua a ter impacto positivo após a sua concretização. Como reflexão para uma investigação futura, seria interessante o estudo da fusão e cisão com ligação a sustentabilidade.

Referências bibliográficas

- Alam, A., Khan, S., FareehaZafar. (2014) Strategic Management: Managing Mergers & Acquisitions. International Journal of BRIC Business Research (IJBBR), Volume III nº1 ,
- Barata, A. S. (2005). Concentração de Empresas e Consolidação de contas. Lisboa: Editorial Notícias;
- Caeiro, A. & Serens, M.N. (2011). Código das Sociedades Comerciais - Legislação Complementar (18.ª ed.), Editora Almedina.
- Ferreira, D. (2017). Fusões, Aquisições, Cisões e Outras Reestruturações de Empresas- Abordagem Estratégica e Organizacional- Volume I. Rei dos Livros;
- Ferreira, D. (2017). Fusões, Aquisições, Cisões e Outras Reestruturações de Empresas- Abordagem jurídica e "Due diligence" integral - Volume II. Rei dos Livros;
- Gupta, P. (2012), "Mergers and Acquisitions (M&A): The Strategic Concepts for the Nuptials of Corporate Sector", Innovative Journal of Business and Management, Volume. I, nº4,
- Lopes, C. A. (2010). Consolidação de contas- Teoria e casos práticos. Lisboa: Edições Sílabo;
- Machado, J. E., & Nogueira da Costa, P. (2018). Manual de Direito Fiscal perspectiva multinível (2ª ed.). Coimbra: Almedina.
- Martins, António (2010), Justo Valor e Imparidade em Activos Fixos Tangíveis e Intangíveis, Editora Almedina.
- Rodrigues, J. (2019). SNC Explicado (7.ª ed.). Porto: Porto Editora.
- Sherman, A.J., Hart, M.A. (2006). Mergers & Acquisitions from A to Z. American Management Association.
- Serens, M.N. (2009). Código das Sociedades Comerciais (22.ª ed.). Coimbra: Edições Almedina
- Silva, E. S. (2015). Fusões e Aquisições-Abordagem Contabilística, Financeira e Fiscal. Porto: Vida Económica;
- Vasconcelos, Joana (2001), A Cisão de Sociedades, (1.ª ed.). Editora Universidade Católica.
- Vieito, J.P, Maquieira, C.P. (2010). Finanças Empresariais: Teoria e Prática. Lisboa:

Escolar Editora;

Weston, J.F, Mitchell, M.L., Mulherin, J. H. (2004). Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance. New Jersey: Pearson Education.

Yin, R. (2013), 12ª Conferência Internacional sobre Análise e Reconhecimento de Documentos, Washington, DC, EUA

Legislação

DL n.º 114-D/2023, D.R. I *Série-A*. 234 (2023-12-05) 11 - 42

Decreto-Lei n.º 123/92, D.R. I *Série-A*. 150 (1920-07-02) 3138 - 3151

Decreto-Lei n.º 215/89, D.R. I *Série-A*. 149 (1989-07-01) 2578 - 2591

Decreto-Lei n.º 185/2009, D.R. I *Série-A*. 155 (2009-08-12) 5226 - 5235

Decreto-Lei n.º 102/2008, D.R. I *Série-A*. 118 (2008-06-20) 3542 - 3611

Decreto-Lei n.º 262/86, D.R. I *Série-A*. 201 (1986-09-02) 2293 – 22385

Decreto-Lei n.º 98/2015, D.R. I *Série-A*. 106 (2015-06-02) 3170 - 3493

Diretiva 2009/133/CE, J.O.U.E. 310 (2009-10-19) 34 – 46

Diretiva 2013/13/UE, J.O.U.E. 141(2013-05-13) 30 - 31

Lei n.º 2/2014, D.R. I *Série-A*.11 (2014-01-16) 253 - 346

Lei n.º 5/2016, D.R. I *Série-A*. 41 (2016-02-29) 636 – 637

Lei n.º 28/2021, D.R. I *Série-A*. 96 (2021-05-18) 3 - 14

Lei n.º 30-G/2000, D.R. I *Série-A*. 299 (2000-12-29) 140 - 649

Lei n.º 82-C/2014, D.R. I *Série-A*. 252 (2014-12-31) 314 - 320

Portaria n.º 1254/2009, D.R. I *Série-A*. 199 (2009-10-14) 7649 - 7653

Portaria n.º 1256/2009, D.R. I *Série-A*. 199 (2009-10-14) 7731 – 7733

Portaria 1255/2009, D.R. I *Série-A*. 199 (2009-10-14) 7653 – 7655

Portaria n.º 80/2019, D.R. I *Série-A*. 54 (2019-03-18) 1655 – 1656

Sites na internet

<https://www.cmvm.pt/pt/Pages/home.aspx>

<http://www.dre.pt/>

<http://www.oroc.pt/>

<https://www.occ.pt/pt-pt/homepage>

<https://sumolcompal.pt/quem-somos>

<https://sumolcompal.pt/relatorios-e-codigos>

<https://sumolcompal.pt/sites/default/files/2022-07/RUI%202020.pdf>

<https://sumolcompal.pt/sites/default/files/2022-07/RUI%202021.pdf>

<http://www.portaldaempresa.pt/cve/pt>

<http://www.portaldasfinancas.gov.pt/pf/html/irs.html>

https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/telecomunicacoes/fusao-zon-optimus/detalhe/cronologia_da_fusao_zonoptimus

<https://pt.wikipedia.org/wiki/Sumol%2BCompal>

https://www.concorrenca.pt/sites/default/files/processos/ccent/AdC-CCENT_2008_22-Decisao-VNC-final-net.pdf

https://extranet.concorrenca.pt/PesquisAdC/Page.aspx?IsEnglish=False&Ref=PRC_2017_

4