

# **CONSOLIDAÇÃO BANCÁRIA: TENDÊNCIAS RECENTES NOS PAÍSES DESENVOLVIDOS E NA UNIÃO EUROPÉIA**

Luiz Fernando Rodrigues de Paula\*\*

## **Resumo**

Este artigo analisa algumas das causas e conseqüências do processo de consolidação na indústria bancária nos países da OCDE, com ênfase no recente processo de consolidação bancária no contexto da união econômica e monetária européia. Para tanto, são examinadas, em primeiro lugar, as recentes mudanças na indústria bancária nos países da OCDE, mostrando que está em operação um processo de consolidação neste setor, como resultado da desregulamentação financeira e das mudanças tecnológicas. Em seguida, mostra-se que, no que se refere ao processo de consolidação bancária no âmbito da União Européia (UE), embora este processo tenha se acelerado nos últimos anos, existem ainda alguns impedimentos para fusões e incorporações (F&As) pan-européias e incentivos para tal atividade fora da região. Conseqüentemente, as F&As bancárias permanecem confinadas, em boa medida, dentro das fronteiras nacionais ou fora das fronteiras da UE.

Palavras-chaves: consolidação bancária, fusões e incorporações, União Européia

## **1. Introdução**

O processo de consolidação bancária – que deve ser entendida como o processo resultante de uma fusão ou uma aquisição, seja dentro de um setor da indústria financeira ou entre setores, que em geral reduz o número de instituições e aumenta o grau de concentração de mercado – tem se acelerado sobremaneira nos países desenvolvidos nas duas últimas décadas, em conseqüência principalmente da desregulamentação financeira e das inovações tecnológicas. Como resultado deste processo, observa-se uma diminuição na quantidade de instituições bancárias, um aumento no grau de concentração bancária na maioria dos países e, finalmente, mas não menos importante, um declínio nas margens líquidas de juros dos bancos devido ao aumento na competição bancária. Neste contexto, verifica-se a formação de grandes conglomerados financeiros, em escala regional ou internacional.

Este artigo analisa o processo de consolidação na indústria bancária nos países da OCDE, com ênfase no recente processo de consolidação bancária que está ocorrendo na Europa no contexto da união econômica e monetária européia. O artigo está dividido em três seções, além desta introdução.

A seção 2 examina as recentes mudanças na indústria bancária nos países da OCDE e mostra que está em operação, em grande medida como um fenômeno

internacional, um processo de consolidação na indústria bancária, como resultado da desregulamentação financeira e das mudanças tecnológicas. Uma vez que a margem líquida de intermediação dos bancos está sob pressão para baixo, causada pelo aumento na competição do setor bancário, eles precisam aumentar sua escala de operação para manter sua lucratividade. Neste contexto, a consolidação bancária resulta em parte da tendência de aumento na escala mínima necessária para um banco universal manter-se competitivo.

A seção 3 analisa o processo de consolidação no setor bancário europeu no contexto da União Monetária Européia (UME). Ele mostra que, embora o processo de consolidação bancária tenha se acelerado nos últimos anos, em função do Programa de Mercado Único e da União Monetária Européia, existem alguns impedimentos para fusões e incorporações pan-européias, e incentivos para tal atividade fora da região. Um destes incentivos é o fato de que o domínio geográfico da política monetária não coincide com aquele correspondente à supervisão prudencial na zona do euro. Consequentemente, a ausência de uma agência regulatória única na zona do euro tem limitado os possíveis benefícios que os bancos teriam para expandir suas atividades dentro das fronteiras da região.

Por fim, a seção 4 sumariza os argumentos principais desenvolvidos no texto.

## **2. Mudanças Recentes na Indústria Bancária nos Países Desenvolvidos**

Devido à crescente erosão entre as fronteiras dos mercados financeiros, como resultado do processo de desregulamentação financeira, existe uma tendência para unificação destes mercados, dentro e fora das fronteiras nacionais. Deste modo, a desregulamentação financeira tem dois lados: um lado é a gradual abolição das fronteiras legais-institucionais que prevaleciam entre os diferentes mercados financeiros dentro das fronteiras nacionais; outro lado é a maior abertura dos sistemas financeiros domésticos no que se refere a entrada de bancos estrangeiros. Como resultado, as fronteiras entre os produtos financeiros, entre instituições bancárias e não-bancárias e entre as localizações geográficas das instituições financeiras têm diminuído de forma notável. A desregulamentação dos serviços financeiros ao nível nacional; a abertura do setor bancário à competição internacional; os desenvolvimentos tecnológicos, com impacto sobre o processamento das informações e sobre os canais alternativos de entrega de serviços (ATMs, internet, banco

eletrônico, etc.); e, por último, as mudanças no comportamento das instituições financeiras, tais como a maior ênfase no retorno aos acionistas; todos estes fatores juntos têm empurrado as instituições financeiras para um acelerado processo de consolidação.

De fato, muito do recente incremento na consolidação bancária representa uma resposta ao processo de desregulamentação que o fez possível e tornou-o menos custoso, como tipicamente é o caso do Ato Riegle-Neal nos Estados Unidos da América (EUA) e o Programa de Mercado Único na União Européia. Possivelmente, a consolidação deverá ser estimulada no futuro próximo por algumas mudanças políticas recentes, tais como o Ato Gramm-Leach-Bliley nos EUA, e a unificação monetária na UE, que devem precipitar uma maior consolidação de instituições financeiras (Berger et al, 2000a; Berger et al, 2000b). No caso da recente onda de F&As nos EUA, este movimento resulta da eliminação das restrições geográficas – tanto ao nível estadual quanto federal – sobre as instituições financeiras e as agências bancárias, do relaxamento nas atividades que os bancos podem participar e, finalmente, do boom nos lucros dos bancos e na bolsa de valores da última década que reduziu os custos das aquisições. Diferentemente da onda de F&As dos anos 80, a recente onda, em adição à consolidação de pequenas unidades tornada possível pela remoção de restrições a agências e múltiplos escritórios, também incluiu um aumento nas fusões dos grandes bancos com mais de US\$ 1 bilhão em ativos (Kregel, 2001). Neste contexto, a Lei do Mercado Único, ao criar um passaporte bancário único na UE, supostamente deveria criar as mesmas oportunidades para atividade de fusões e aquisições que ocorreram nos Estados Unidos. As Tabelas 1 e 2 resumem as principais normas referentes às mudanças regulatórias nas atividades bancárias nos EUA e na UE nos anos 80 e 90.

TABELA 1  
Mudanças na Regulamentação da Atividade Bancária nos EUA durante os Anos 80 e 90

Leis Estaduais	Anos 80	Vários estados americanos começaram a aprovar leis que permitiram que holdings bancários de outros estados entrassem no estado via aquisição de bancos existentes. Estas leis erodiram pouco a pouco as restrições federais existentes sobre a atividade bancária inter-estados.
Ato Garn-St Germain	1982	Este ato legislativo autorizou a existência de contas de de depósitos no mercado monetário ("money market deposit accounts"). Ela também permitiu aos bancos comprarem outros bancos e instituições de poupança

		em outros estados.
Ato Riegle-Neal	1994	Este ato, totalmente implementado em julho de 1997, eliminou muitas das restrições ainda existentes sobre a atividade bancária entre estados e também legitimou e ampliou as mudanças nas regulamentações estaduais. Em particular, ele permitiu aos bancos comprarem outros bancos ou estabelecerem subsidiárias bancárias em qualquer estado do país. Ele também permitiu aos bancos nacionais a abrirem agências ou converterem subsidiárias bancárias em agências entre as fronteiras dos estados.
Ato Gramm-Leach-Bliley	1999	Este ato removeu muitas das restrições existentes a respeito da combinação entre atividade comercial, subscrição de títulos e seguro nas organizações consolidadas. Entre outras, ele autorizou companhias financeiras a se engajarem no amplo espectro de serviços financeiros, tais como bancos comerciais, seguro, títulos, e banco de investimento.

---

Fonte: Elaboração do autor com base em informações de Berger et al (2000b) e Kroszner (2000, p.31)

TABELA 2

Mudanças na Regulamentação da Atividade Bancária na União Européia durante os Anos 80 e 90

Normas	Ano	Descrição
Primeira Diretiva de Coordenação Bancária	1977	Esta Diretiva estabeleceu uma estrutura que criou um mercado bancário único na UE; estabeleceu ainda requisitos mínimos para autorização de instituições de crédito; introduziu (mas não implementou) o conceito de “tratamento nacional” pelo qual uma agência bancária estrangeira estaria sujeita às restrições bancárias de seu país de origem; proibiu países hospedeiros de impedir a entrada de um banco estrangeiro tendo como base “necessidades econômicas”; começou o processo de unificação das regulamentações prudenciais entre os Países Membros.
Lei do Mercado Único Europeu	1986	Esta Lei, implementada em fevereiro de 1992, criou um mercado econômico único ininterrupto na UE, uma vez eliminou todas as barreiras físicas, legais e técnicas ao movimento de mão-de-obra, bens, serviços e capital entre países.
Segunda Diretiva de Coordenação Bancária	1989	Esta Diretiva, implementada em 1993/94, liberalizou o comércio de serviços financeiros entre as fronteiras da UE; introduziu uma licença bancária única válida em toda a UE; limitou restrições às agências e à combinação de produtos àqueles impostos pelos reguladores do país de origem de um banco; terminou a prática de requerer às agências entre países reterem um nível de capital acima do normal; por fim, harmonizou os requisitos mínimos de capital entre países (embora para os propósitos da política monetária e da regulamentação prudencial ela permitiu ao país hospedeiro estabelecer razões de liquidez).
União Monetária Européia (UME)	1999	Com o início da UME, em 1/1/99, introduzindo uma união monetária na zona do euro, complementou-se as diretrizes da UE, devendo levar a um aumento da consolidação entre países pelo aprimoramento do comércio, pela redução nos custos de conversão da moeda por parte das instituições que operam em várias nações, e pela diminuição nos custos para consumidores e para os negócios relacionados à compra de serviços das instituições estrangeiras

Fonte: Elaboração do autor com base em informações de Berger et al (2000a, seção 2.2) e Berger et al (2000b)

Países em que predominavam sistemas financeiros segmentados, novas instituições financeiras (p.ex., instituições de poupança) e não-financeiras (p. ex., grandes lojas de varejo e firmas de cartão de crédito) entraram no mercado de crédito comercial. Além disso, investidores institucionais têm competido com bancos para atrair as poupanças financeiras das firmas e das famílias. Conseqüentemente, o mercado bancário está se tornando crescentemente contestável uma vez que o grau de competição neste mercado está aumentando, diminuindo assim a vantagem de custo que os bancos tinham em adquirir fundos. Adiciona-se a isto, o fato de que os avanços na tecnologia de informação tem tornado mais fácil para as famílias, firmas e instituições financeiras avaliarem a qualidade dos títulos. Deste modo, ao invés de irem aos bancos para atenderem suas necessidades de crédito de curto prazo, muitos clientes corporativos agora tomam recursos emprestados no mercado de “commercial papers” (Edwards e Mishkin, 1995, p. 31).

Portanto, com a eliminação das barreiras institucionais no sistema financeiro e o aumento na competição bancária, os bancos comerciais têm procurado diversificar suas atividades, tais como seguro e títulos, de modo a compensar as perdas no campo do crédito bancário e a manter sua posição destacada como intermediário financeiro. Em particular, eles têm dado prioridade a serviços financeiros que geram rendas (*underwriting*, administração de fundos de pensão, assessoria em aquisições e fusões de firmas, administração de portfólio das firmas, engenharia financeira, etc.) assim como a atividades fora do balanço, tais como aceite bancário, securitização, derivativos, etc. Como pode ser visto na Tabela 3, em vários países desenvolvidos existe uma clara tendência de crescimento na participação relativa das receitas não-juros no total do resultado bruto dos bancos.

TABELA 3  
Indicadores de Desempenho dos Bancos Comerciais em Países Selecionados –  
1980/94 (%)\*

Países	Lucros antes dos impostos**			Receitas não-juros***		
	1980/82****	1986/88	1992/94	1980/82****	1986/88	1992/94
Estados Unidos	1,0	0,7	1,6	24	30	35
Alemanha	0,5	0,7	0,5	29	30	29
França	0,4	0,4	-0,1	16	17	46
Itália	0,7	1,0	0,8	26	29	26
Reino Unido	1,1	1,0	0,7	29	37	43
Canadá*****	0,5	1,0	1,1	22	27	36
Austrália	0,9	1,2	0,7	..	40	42
Bélgica	0,4	0,4	0,3	15	22	26
Países Baixos	0,3	0,7	0,6	25	26	30
Noruega	0,6	0,0	0,2	27	30	29
Espanha	0,7	1,1	0,6	18	20	27
Suécia	0,3	0,8	0,5	30	31	44
Suiça	0,6	0,7	0,6	47	49	51

Fonte: BIS (1996, p.82) com dados da OCDE.

(\*) Para Austrália, Bélgica, Países Baixos e Suíça, todos os bancos; para outros países, somente bancos comerciais.

(\*\*) Percentagem do total de ativos

(\*\*\*) Percentagem do resultado bruto

(\*\*\*\*) Para França, Austrália e Bélgica, 1981/82; para Canadá, 1982

(\*\*\*\*\*) Anos fiscais

A Tabela 4 mostra que, numa perspectiva de mais longo prazo, as margens líquidas de juros dos bancos apresentam uma tendência de declínio na maioria dos países selecionados, com exceção da Finlândia e Espanha. De fato, o generalizado aperto nas margens líquidas de juros, como já assinalado, evidencia a perda a longo prazo de lucratividade nas atividades tradicionais de intermediação, enquanto que o firme e amplo declínio nos *ratings* individuais de crédito desde o final dos anos 80 mostra a deterioração no risco relacionado ao lucro das instituições financeiras. Bancos têm enfrentado um ambiente crescentemente competitivo no contexto do amplo processo de desregulamentação e de aceleração no ritmo da inovação financeira. Como as margens líquidas de juros têm estado sujeitas a pressões competitivas cada vez maiores, o que gera um declínio nos fluxos de ganhos em relação aos custos, os bancos têm crescentemente buscado aumentar suas rendas não-financeiras como fonte de receitas, em particular tarifas e comissões. Por outro lado, por causa da pressão por canais alternativos de *funding*, assim como da pressão de outros bancos domésticos e estrangeiros, existe uma crescente ênfase no retorno aos acionistas como o principal objetivo dos negócios dos bancos. De modo a alcançar tal objetivo, os bancos estão cortando custos operacionais, concentrando suas atividades

em um conjunto de produtos e serviços que geram mais altas taxas de retorno, e, ao mesmo tempo, expandindo suas atividades dentro e fora das fronteiras nacionais.

TABELA 4  
Lucratividade dos Maiores Bancos - 1996/98  
(como percentagem da média do total de ativos)

País	Retorno sobre ativos*			Provisão para devedores duvidosos			Margem líquida de juros		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998
Estados Unidos (13)	1,83	1,77	1,42	0,35	0,39	0,44	3,44	3,19	3,03
Japão** (19)	-0,54	0,00	-0,74	1,82	0,92	1,90	1,16	1,28	1,07
ZONA DO EURO (44)	0,55	0,53	0,63	0,30	0,32	0,32	1,79	1,69	1,55
Bélgica*** (4)	0,54	0,65	0,50	0,19	0,13	0,06	1,62	1,44	0,96
Finlândia (1)	0,73	1,06	-0,08	0,54	0,44	0,33	1,57	1,77	1,79
França (6)	0,32	0,37	0,27	0,20	0,30	0,23	1,09	1,07	0,63
Alemanha (3)	0,51	0,36	0,56	0,21	0,27	0,24	1,37	1,23	0,98
Itália (8)	0,40	0,02	0,61	0,50	0,75	0,55	2,15	2,03	2,06
Países Baixos (3)	0,80	0,81	0,60	0,27	0,18	0,26	2,20	2,06	1,90
Espanha (6)	0,84	0,99	1,07	0,42	0,36	0,38	2,57	2,66	2,76
Dinamarca (2)	0,97	0,95	0,90	0,22	0,13	0,17	2,03	1,70	1,62
Noruega (2)	1,42	1,25	0,95	-0,21	-0,16	0,25	2,48	2,18	2,17
Suécia (4)	1,32	0,81	0,93	0,26	0,11	0,12	1,99	1,83	1,46
Suiça	-0,06	-0,11	0,46	0,72	0,29	0,15	0,91	0,85	0,80
Reino Unido (4)	1,22	0,99	1,19	0,21	0,21	0,25	2,24	2,16	2,18
Canadá** (6)	1,22	1,24	0,99	0,23	0,20	0,21	2,54	2,24	1,98
Austrália** (4)	1,78	1,63	1,39	0,16	0,18	0,26	3,35	3,09	2,89

Fonte: BIS (1999, p.44).

Nota: Os dados em parênteses na primeira coluna denotam o número de bancos.

(\*) Lucro antes dos impostos.

(\*\*) Anos fiscais.

(\*\*\*) Somente três bancos em 1998.

Algumas tendências gerais de reestruturação na indústria bancária durante o período 1980/97 nos países desenvolvidos incluem, além do declínio nas margens líquidas de intermediação financeira dos maiores bancos, os seguintes aspectos: (i) o número de instituições depositárias (bancos comerciais, instituições de poupança e vários tipos de bancos mútuos e cooperativos) tem declinado, ao mesmo tempo em que o tamanho médio destas instituições tem crescido, levando a um aumento na concentração bancária na maioria dos países (ver Tabela 5); (ii) as despesas de pessoal têm declinado virtualmente em todos os países (ver Tabela 6) e, em menor extensão, a rede de agências bancárias também encolheu. Entretanto, como as Tabelas 5 e 6 mostram, o processo de consolidação tem sido desigual entre os países e também entre os diferentes segmentos do sistema financeiro. Em particular, o



processo de reestruturação bancária na maior parte da Europa continental e no Japão tem ficado atrás dos países de língua inglesa.

TABELA 5

Reestruturação Bancária: Número de Instituições e Grau de Concentração - 1980/1997

País	Número de instituições*						Concentração: 5 maiores		
	1980**	1990	1997	Pico (desde 1980)			1980***	1990	1997
				Quantidade	Ano	Variação % ****			
Estados Unidos	36103	27897	22140	36103	1980	-38,7	9	9	17
Japão	547	605	575	610	1988	-5,7	25	30	31
ZONA DO EURO*****	9445	8979	7040	9445	1985	-25,5			
Áustria	1595	1210	995	1595	1980	-37,6	40	35	44
Bélgica	176	157	136	176	1980	-22,7	53	48	57
Finlândia	631	498	341	631	1985	-46,0	63	65	77
França	1033	786	567	1033	1984	-45,1	56	52	57
Alemanha	5355	4721	3 577	5355	1980	-33,2	n.d.	n.d.	17
Itália	1071	1067	909	1109	1987	-18,0	26	24	25
Países Baixos	200	180	169	200	1980	-15,5	69	73	79
Portugal	17	33	39	39	1997	-	n.d.	n.d.	n.d.
Espanha	357	327	307	378	1982	-18,8	38	38	47
Noruega	346	165	154	346	1980	-55,5	63	68	59
Suécia	598	498	124	598	1980	-79,3	64	70	90
Suíça	478	499	394	499	1990	-21,0	45	45	49
Reino Unido	796	665	537	796	1983	-32,5	n.d.	49	47
Austrália	812	481	344	812	1980	-57,6	62	65	69
Canadá	1671	1307	942	1671	1984	-43,6	n.d.	55	78

Fonte: BIS (1999, p. 45).

(\*) Instituições depositárias: geralmente incluem bancos comerciais, instituições de poupança e vários tipos de bancos cooperativos.

(\*\*) Para a Zona do Euro e Finlândia, 1985; para França e Canadá, 1984; para o Reino Unido, 1983; para Portugal e Espanha, 1981.

(\*\*\*) Para França, 1986; para Itália, 1983; para Áustria, Finlândia e Países Baixos, 1985; para Suíça, 1987.

(\*\*\*\*) Do pico para a mais recente observação, quando aplicável.

(\*\*\*\*\*) Excluindo Irlanda e Luxemburgo.

TABELA 6

Reestruturação Bancária: Emprego e Custos de Mão-de-obra - 1980/1997

País	Emprego*						Custos de mão-de-obra**		
	1980***	1990	1997	Pico (desde 1980)			1980-82****	1986-88	1995-96
				Ano	Variação %	****			
Número (em mil)						como percentagem da resultado bruto			
Estados Unidos	1900	1979	1929	2136	1987	-9,7	36	31	26
Japão	609	585	554	609	1980	-9,0	44	33	36
									3

ZONA DO EURO*****	1756	2050	2043	2052	1992	-2,3	n.d.	n.d.	37
Áustria	62	75	75	77	1992	-2,5	48	42	36
Bélgica	68	79	77	79	1990	-0,3	41	33	40
Finlândia	42	50	26	53	1989	-50,3	43	33	29
França	398	399	382	401	1988	-4,7	47	44	44
Alemanha	533	696	751	758	1994	-0,9	48	44	39
Itália	277	324	314	333	1993	-5,6	38	42	44
Países Baixos	56	59	60	63	1992	-4,8	40	39	36
Portugal	107	116	115	117	1991	-1,7	42	40	37
Espanha	252	252	242	256	1991	-5,4	47	43	39
Noruega	24	31	24	35	1987	-29,5	42	35	32
Suécia	39	45	43	46	1991	-5,9	29	23	28
Suíça	84	120	107	120	1990	-10,7	40	37	35
Reino Unido	324	423	356	428	1989	-16,8	47	38	35
Austrália	265	356	317	356	1990	-11,0	n.d.	n.d.	n.d.
Canadá	170	211	264	264	1997	-	42	33	35

Fonte: BIS (1999, p.46).

(\*) Em instituições depositárias.

(\*\*) Para Áustria, Bélgica, Itália, Países Baixos e Suíça, todos os bancos; para todos outros países, bancos comerciais.

(\*\*\*) Para a Zona do Euro e França, 1985; para Austrália e Suécia, 1984; para Portugal, 1982; para Espanha, 1981.

(\*\*\*\*) Para Áustria, França, Itália e Bélgica, 1981/82; para Canadá, 1982.

(\*\*\*\*\*) Do pico à mais recente observação, quando aplicável.

(\*\*\*\*\*) Excluindo Irlanda e Luxemburgo.

A onda de fusões e aquisições no mundo – dentro e fora das fronteiras nacionais – resulta parcialmente das recentes mudanças nos sistemas financeiros. Como já foi visto anteriormente, as margens líquidas de juros dos bancos estão sob pressão para baixo uma vez que a competição tem aumentado. Bancos procuram responder este desafio cortando seus custos operacionais. Entretanto, como existem limites à compressão dos custos, eles praticamente não têm outra alternativa senão tentar aumentar sua base de clientes assim como seus negócios em geral, de modo a se beneficiar de maiores economias de escala e de escopo. De modo a aumentar seus negócios, os bancos têm duas opções: (i) crescer organicamente, expandindo sua escala de negócios; ou (ii) crescer através de fusões e aquisições, que é a forma mais rápida para expansão. A recente onda de F&As nos países desenvolvidos tem levado a constituição de grandes conglomerados financeiros, atuando em diferentes mercados. A expansão destes conglomerados – embora eles sejam ainda confinados em boa medida à fronteira nacional – tem ocorrido crescentemente entre países, algumas vezes tomando a forma de alianças estratégicas e por aquisição de participações minoritárias (e não controladoras) de capital. A diversificação geográfica bancária, via instalação de agências e subsidiárias em outros países, faz parte de uma estratégia geral de fortalecer a posição global dos conglomerados financeiros, no caso em que a expansão para o exterior é uma parte importante na estratégia do banco.

### **3. Consolidação no Setor Bancário Europeu no Contexto da União Monetária Européia**

O Programa de Mercado Único e a União Monetária Européia (UME) podem ser vistos como redutores de barreiras de eficiência para consolidação bancária dentro das fronteiras da União Européia e dentro do subconjunto de nações participantes da união monetária, respectivamente. De fato, essas políticas podem reduzir ou eliminar as diferenças entre moeda, estruturas regulatórias/supervisão e ainda as regras explícitas contra competidores estrangeiros por parte dos países da União Européia, o que torna em tese mais fácil e menos custoso para as instituições financeiras operarem através das fronteiras entre países dentro da UE (Berger et al, 2000a, p.9). Portanto, a Lei do Mercado Único criou, teoricamente, as mesmas oportunidades para a atividade de F&As e de concentração bancária que ocorreu recentemente nos EUA.

O euro, em particular, pode desempenhar um papel importante na zona do euro ao reforçar os fatores que têm conduzindo o processo de consolidação no setor bancário europeu. Com a adoção da moeda única é de se esperar um aumento na competição entre as instituições financeiras, reduzindo as barreiras à entrada, diminuindo o risco cambial (devido à redução nos custos de conversão da moeda) e reduzindo os custos para os consumidores comprarem serviços das instituições estrangeiras. Uma vez que a moeda única levanta as barreiras econômicas relativas à oferta de serviços bancários entre fronteiras dentro da zona do euro, a sua adoção tem o potencial de expandir a capacidade de crescimento e de diversificação dos bancos dentro do bloco. Como a adoção do euro deve acarretar, em princípio, uma intensificação na competição bancária, ela pode reforçar o incentivo para se criar instituições capazes de competir efetivamente em uma escala pan-européia. Sua influência tem fortalecido a tendência em direção a instituições maiores que sejam capazes de obter os plenos benefícios de maiores economias de escala, trazidos tanto pelo aumento na escala de produção quanto pelo progresso técnico (BIS, 2000, p. 134).

De forma geral, podemos destacar, a partir Belaisch et al (2001) e Molyneux (2000), como tendências nos mercados bancários da Área Econômica Européia na última década, algumas características que são de alguma forma similares às aquelas referentes à indústria bancária global:

- Existe uma queda na quantidade de instituições de crédito na maioria

membros da UE: todos os países, com exceção de Portugal, experimentaram um declínio no número de bancos desde o final dos anos 80, mas ao mesmo tempo o número de bancos estrangeiros tem aumentado. A redução no número de instituições de crédito na maioria países pode ser atribuída às fusões e incorporações, embora outras formas de saída de mercado – tais como liquidação – podem também ter contribuído para este declínio.

- ❑ Uma tendência comum não pode ser identificada em termos do número de agências bancárias, embora em alguns dos maiores mercados bancários (Alemanha, Itália e Espanha) o número de agência tenha proliferado durante os anos 90. Por outro lado, o número de empregados declinou de 1995 para 1999, particularmente na Finlândia e no Reino Unido.
- ❑ A concentração de mercado tem aumentado na maioria dos países europeus e nos sistemas bancários dos países menores a participação dos cinco maiores bancos no setor tipicamente excede 50% do total de ativos, empréstimos e depósitos. Conseqüentemente, o grau de concentração no topo é particularmente elevado nos menores países membros da UE, onde atualmente um pequeno número de bancos domina o setor bancário.
- ❑ Embora os sistemas bancários da Área Econômica Européia estejam se tornando mais concentrados, através de fusões de grandes instituições, a concentração permanece fundamentalmente em mãos domésticas. A participação dos bancos estrangeiros dentro dos mercados domésticos é pequena nas quatro maiores economias da zona do euro. Eles são significantes apenas na Bélgica, Irlanda e Luxemburgo onde o market share das subsidiárias das instituições bancárias estrangeiras como percentagem do total de ativos no final de 1997 era 36,3%, 53,6% e 94,6%, respectivamente (Belaisch et al, 2001, p. 17).
- ❑ A consolidação tem se acelerado recentemente no topo do setor bancário, uma vez que mais da metade dos 30 maiores bancos da zona do euro são resultado de recentes fusões e o tamanho médio dos cinco maiores tem dobrado desde 1995. Conseqüentemente, o tamanho médio dos 30 maiores grupos bancários da zona do euro pulou de US\$ 114,9 bilhões em 1990 para US\$ 321,0 bilhões em 1999 (ver Tabela 7). Assim, as F&As estão alterando profundamente a estrutura do setor bancário europeu, com impacto significativo no ranking dos

maiores grupos bancários.

- ❑ Existe um declínio nas margens líquidas de juros – a diferença entre as receitas dos bancos oriundos dos empréstimos e a remuneração dos depósitos bancários - em virtualmente todos sistemas bancários dos países da UE, possivelmente como resultado de pressões competitivas crescentes sobre o setor bancário. A desregulamentação dos serviços da indústria bancária na região nos últimos 15 anos tem aumentado consideravelmente a competição no setor bancário e reduzido a atividade relacionada à intermediação financeira tradicional como a principal fonte de receita dos bancos. De fato, entre 1992 e 1998, a margem líquida de juros na zona do euro (média da região) declinou de 2,0 para 1,5% do total de ativos dos bancos (Belaisch et al, 2001, p.22).
- ❑ Conseqüentemente, bancos têm de forma crescente focado sua atenção sobre o aumento das receitas não-juros como fonte de rendimentos, deslocando parcialmente os ganhos com juros como principal fonte de receitas dos bancos. No Reino Unido, Áustria, Finlândia, França e Suécia cerca de 40% da receita bruta do sistema bancário foi derivada de receitas de origem não-juros em 1996, enquanto que na Alemanha e na Noruega entre 20-25% da receita bruta proveio de fontes de receitas não-juros, já que estes países têm uma forte tradição de terem bancos adiantando crédito para indústria e outros clientes (Molyneux, 2000, p.6). Em particular, a expansão de comissões bancárias tem sido principalmente baseada no grande crescimento dos fundos mútuos, uma linha de negócios em que os bancos, na maioria dos países da zona do euro, têm assegurado um proeminente papel.
- ❑ A lucratividade do setor bancário nos diferentes países apresenta uma quadro misto, embora na maioria dos países os retornos têm melhorado, a despeito do declínio na eficiência bancária. O desenvolvimento das atividades relacionadas às receitas não-juros podem ter tido um efeito positivo sobre o desempenho dos bancos, ainda que a lucratividade permaneça de modo geral mais baixa do que nos Estados Unidos.

Molyneux (2000) conclui que enquanto os mercados bancários dos países da UE têm se tornado crescentemente concentrados e o número de bancos têm diminuído. Por outro lado, ainda que não exista nenhuma tendência óbvia de queda no

desempenho bancária nos diferentes países, a competição parece ter se intensificado na zona do euro, uma vez que a desregulamentação e as mudanças tecnológicas têm tornado os mercados bancários mais contestáveis.

TABELA 7  
Os 30 Maiores Grupos Bancários da Zona do Euro - 1990/99  
(Em termos de total de ativos em US\$ milhões)

[illegible]

Fonte: The Banker (apud Belaisch et alli, 2001, p.15).

\* Grupos bancários que resultam de recentes fusões.



TABELA 7									
Os 30 Maiores Grupos Bancários da Zona do Euro - 1990/99									
(Em termos de total de ativos em US\$ milhões)									
			1990				1995		
Crédit Agricole			241992	Deutsche Bank			368261	Deutsche Bank + Bar	
BNP			231463	Crédit Agricole			328152	BNP Paribas*	
Crédit Lyonnais			210727	Crédit Lyonnais			327903	ABN-Amro*	
Deutsche Bank			202263	ABN-Amro			290835	Hypovereinsbank*	
Société Générale			164741	Société Générale			278006	Crédit Agricole + Indo	
Caisses d'Epargne			152722	BNP			271635	Société Générale	
Dresdner Bank			147001	Dresdner Bank			253818	Dresdner Bank	
Paribas			138668	Paribas			242219	Westdeutsche Land (	
Commerzbank			112825	Westdeutsche Land Giro			237535	Commerzbank	
DG Bank			109168	Commerzbank			220704	ING Bank Group*	
IBSanPaolo			107403	Bayerische Vereinsbank			204423	Fortis*	
Westdeutsche Landesbank Giro			104508	Caisses d'Epargne			187411	Rabobank Nederland	
Bayerische Vereinsbank			102191	Bayerische Hypotheken & Wech			177540	Crédit Mutuel + CIC*	
BNL			100967	Bayerische Landesbank			171816	Bayerische Landesba	
Amro Bank			93824	Krediteanstalt fur Wiederaufbau			158736	BSCH*	
Bayerische Landesbank			90855	DG Bank			158227	DG Bank	
ABN			90411	Bankgesellschaft Berlin			157197	Crédit Lyonnais	
Bayerische Hypotheken & Wech			90129	Rabobank Netherlands			155082	Banques Populaires +	
Rabobank Netherlands			90016	SanPaolo Bank Holding			153115	BBVA*	
BCI			88594	Generale Bank			126889	Caisses d'Epargne	
NMB Postbank Group			84194	International Nederland Bank			125343	Dexia*	
Cariplo			82103	Nordeutsche Landesbank			118507	Bankgesellschaft Ber	
Monte dei Paschi di Siena			75694	Banco Santander			114174	SanPaolo IMI*	
Credito Italiano			75223	Cariplo			107788	Banca Intesa*	
CIC Group			74725	Sudw est LB			107602	Unicredito Italiano*	
BBV			69986	Crédit Communal de Belgique			99941	Nordeutsche Land Gi	
Generale Bank			67637	BBV			99174	KBC Bank*	
Nordeutsche Landesbank			67515	BNL			98662	Bank Austria*	
Banques Populaires			64701	CIC			97839	BCI	
Banque Indosuez			55316	Banca di Roma			93373	Banca di Roma	
BBL			50548	BCI			92449	Merita Nordbanken*	
			US\$ milhões				US\$ milhões tx.cresc.		US
Média			114905				190739 66,00		
Média dos 5 maiores			210237				318631 51,56		
Média dos 3 maiores			228061				341439 49,71		
Fonte: The Banker (apud Belaisch et alli, 2001, p.15).									
* Grupos bancários que resultam de recentes fusões.									

Como resultado da maior competição, o ritmo da consolidação financeira na Europa acelerou-se recentemente, provavelmente em antecipação da introdução da nova moeda. As forças motoras do processo de consolidação na Área Econômica Européia, que estão mudando a estrutura do setor bancário europeu, incluem, entre outras, tecnologia da informação, desintermediação financeira e integração dos mercados internacionais de capital, onde a criação da moeda única desempenha um papel essencial.

Como pode ser visto na Tabela 8, as fusões e aquisições financeiras não têm

se restringido às linhas da indústria bancária, mas estão também freqüentemente fora destas, em particular em operações envolvendo duas instituições financeiras não-bancárias ou bancos comprando companhias de seguro, presumivelmente devido a popularidade do *bancassurance* e a ausência de barreiras legais. Entretanto, as instituições bancárias têm se expandido mais ativamente para outros setores da indústria financeira do que outras instituições financeiras no negócio bancário. Pode ser também visto que *as fusões e aquisições permanecem em boa medida confinadas dentro das fronteiras nacionais*, contrastando com o pequeno volume de negócios envolvendo outros países participantes da UME. Portanto, tem havido significativa consolidação doméstica com instituições bancárias assim como expressiva atividade de F&As envolvendo corretoras de títulos e seguradoras nos países da UE, mas pouca consolidação internacional envolvendo bancos europeus dentro da Área Econômica Européia.

A atividade atual de consolidação bancária entre países na UE tem tomado freqüentemente a forma de alianças estratégicas, muitas vezes reforçadas pela aquisição de participações minoritárias e não-controladoras, como ilustrado pela aliança entre BSCH e Royal Bank of Scotland. Portanto, a consolidação bancária na Área Econômica Européia, especialmente no mercado varejista, tem ocorrido predominantemente dentro das fronteiras nacionais mais do que entre países. Banqueiros em geral acreditam que uma posição forte no mercado doméstico é crucial para uma expansão bem sucedida no exterior. De fato, como assinala o relatório do European Central Bank (2000, p. 5), “parece que em muitos países, os grupos bancários têm procurado primeiro consolidar sua posição dentro das fronteiras nacionais antes de fazerem um movimento estratégico como resposta à criação do mercado único e da introdução da moeda única”. Por outro lado, F&As em geral, dentro dos países da UE, têm como meta freqüentemente a criação de grupos financeiros regionais, em que Fortis, Dexia e MeritaNordbanken são bons exemplos.

TABELA 8  
Fusões e Aquisições na Indústria Financeira na Zona do Euro – 1998/2000 (1)

	Mesmo país	Outro país da zona do euro	Outro país fora da zona do euro	Total	Como percentagem (2)
<b>Bancos - bancos</b>					
1998	8445	147	13787	22379	13,0
1999	41242	9465	7495	58202	34,2
2000 (3)	4528	0	11654	16182	62,0
<b>Bancos - instituição não-bancária</b>					

1998	28604	646	897	31147	37,9
1999	20816	800	4130	25746	56,4
2000 (3)	4768	1631	653	7052	39,1
Instituição não-bancária com não-bancária					
1998	7299	7974	1201	16474	13,8
1999	15508	378	21888	37774	40,7
2000 (3)	5071	9	454	5534	18,8

Fonte: BIS (2000, p. 134).

Nota: Valores em US\$ milhões.

(1) Inclui empresa, comprada ou vendida, residente na zona do euro.

(2) De fusões e aquisições em todos países.

(3) 1º de janeiro a 10 de abril.

Portanto, parece haver alguns impedimentos para ocorrência de fusões e aquisições dentro dos países da UE, e um incentivo para tal atividade fora da região. Um destes incentivos é a ausência de uma agência regulatória única na UE, que tem limitado os benefícios para os bancos se expandirem para áreas de atividades financeiras entre países e, ao mesmo tempo, tem impedido os bancos europeus de se engajarem na diversificação de ganhos e na redução dos níveis de capital tal como tem sido praticado nos EUA. Assim, a despeito da uniformidade que deveria ter sido criada depois da Lei do Mercado Único e das várias diretrizes das comissões bancárias e financeiras européias, e da introdução da moeda comum, dificuldades como diferentes regulamentações prudenciais nacionais têm tornado as operações entre países mais difíceis. Existem ainda múltiplas agências de supervisão dentro dos diferentes países e nenhuma agência de coordenação ou uma agência regulatória única dos bancos para a zona do euro (Kregel, 2001). De acordo com White (1998, p. 14-15), analisando as transformações nos bancos da Europa continental, nos países que fazem parte da UE “os impedimentos institucionais para competição internacional na Europa continental permanecem grandes. As estruturas legais, de impostos, regulatório e de supervisão, dentro dos quais as instituições financeiras têm que operar, continuam a diferir de forma significativa entre os vários países da União Européia. Procedimentos de contabilidade, ‘padrões técnicos’ e práticas de empregos diferentes também trabalham na mesma direção. Tais diferenças tornam a competição internacional mais complexa”.

Uma explicação diferente – mas não excludente com a anterior – para o fato de que a expansão entre fronteiras tem sido rara e a consolidação tem sido observada principalmente dentro da fronteira nacional é dada por Boot (1999, p. 610-1): “Os bancos domésticos na Europa foram – e são – protegidos como bandeira nacional. Uma crença básica de que as instituições financeiras não devem ser controladas por

estrangeiros tem quase que impedido qualquer fusão entre fronteiras (...) Fusões domésticas são geralmente estimuladas para proteger interesses nacionais”. Na mesma direção, Belaisch et al (2001, p.12) colocam que “alguns comentadores têm interpretado a orientação dos governos como um aparente desejo de limitar a propriedade estrangeira de algumas instituições influentes e de criar alguns poucos ‘campeões nacionais’ em cada país para competir no mercado europeu e global”. De fato, a consolidação tem sido limitada, algumas vezes com orientação implícita do governo, para dentro das fronteiras nacionais. Os governos dos países membros da UE têm freqüentemente recusado a entrada de bancos de (outros) países da UE. Assim, alguns bancos que têm tentado entrar em outros países da UE têm se defrontado com forte oposição dos países hospedeiros. Como pode ser visto na Tabela 9, a maioria das F&As entre os grandes grupos bancários na UE envolve principalmente grupos do mesmo país.

TABELA 9

Recentes Fusões e Aquisições entre Grandes Grupos Bancários - 10 países da UE	
País	Grupo bancário
Espanha	BSCH (Banco Santander + Banco Central Hispano + Banesto) BBVA (Banco Bilbao Vizcaya + Argentaria)
Austria	Bank Austria (Bank Austria + Creditanstalt) Erste Bank (Giro Credit + Erste SparCasse)
Itália	SanPaolo IMI (Istituto Bancario SanPaolo di Torino + IMI) Banca Intesa (Banco Ambrosiano Veneto + Cariplo + CPP) + BCI Unicredito Italiano (Credito Italiano + Unicredito)
Alemanha	Hypo Vereinsbank (Bayerische Vereinsbank + HypoBank) Deutsche Bank + Bankers Trust
França	BNP-Paribas (BNP + Paribas) Banques Populaires + Natexis Crédit Mutuel + CIC Caisse d'Espargne + Crédit Foncier Société Générale + Crédit du Nord Crédit Agricole + Banque Sofinco + Banque Indosuez
Portugal	Banco Comercial Português + Banco Português do Atlântico Caixa Geral de Depósitos + Banco Pinto & Sotto Mayor
Bélgica	KBC (Kredietbank + Cera) Bacob + Artesia Bank
Países Baixos	ABN-Amro (ABN + Amro)
Dinamarca	Unibank (Unibank + Tryg-Baltica)
Reino Unido	Lloyds TSB (Lloyds + TSB) Royal Bank of Scotland + Netwest
Entre países	Dexia (Crédit Local de France e Crédit Communal de Belgique) Fortis (Générale de Bank e ASLK-CGER Bank) Merita-Nordbanken-Unidanmark ING + Banque Brussels Lambert HSBC + CCF BSCH + Totta & Acores Bank Austria + Hypovereinsbank
Alianças/Participações minoritárias	BSCH-Royal Bank of Scotland-SanPaolo IMI-SG-Commerzbank-Champalimaud Crédit Agricole-Crédit Lyonnais-Banca Intesa BBVA-Banco di Napoli-BNL-Credit Lyonnais ABN-Amro - Banca di Roma

Fonte: Adaptada de Belaisch et al (2001, p.13).

Em resumo, parece haver algumas barreiras que limitam a consolidação

internacional de instituições financeiras dentro da Europa e inibem a criação de um mercado financeiro único na UE. Consolidação europeia e mesmo consolidação envolvendo terceiros países podem ser temperados por diferenças estruturais entre os mercados de capital, impostos e regimes regulatórios de cada país (Berger et al, 2000b).

Retornando à Tabela 8, pode ser observado que, em termos de valor, as F&As envolvendo outros países fora da zona do euro aumentaram bastante nos últimos anos. Um vez que os preços para compra de instituições financeiras em países emergentes são muito mais baratos do que nos países europeus, deve-se considerar que esta diferença em realidade é muito maior. Por outro lado, considerando tanto o número de transações quanto o valor, as F&As envolvendo terceiros países são maiores do que as F&As dentro da Área Econômica Europeia (ver Tabelas 8 e 10). Portanto, existe alguma evidência da crescente importância das aquisições fora da fronteira do euro na estratégia de alguns grupos bancários europeus. Particularmente importante têm sido a expansão geográfica para mercados emergentes na América Latina, Sudeste Asiático e Europa Oriental. De alguma forma, a expansão tem ocorrido, em parte, em países emergentes em que os bancos europeus têm/tiveram conexões históricas, como parece ser o caso dos bancos espanhóis, italianos e portugueses na América Latina. Para alguns grupos bancários europeus, expandir-se para o exterior não é somente uma fonte de diversificação de ganhos mas também um meio que eles têm encontrado para se fortalecer, considerando o aumento da competição bancária na Área Econômica Europeia.

*Inserir Tabela 10*

#### **4. Conclusão**

Com base no texto, duas conclusões principais podem ser extraídas do presente artigo. Em primeiro lugar, há fortes evidências de que está em curso nos países desenvolvidos um processo de consolidação bancária, como resultado principalmente do processo de desregulamentação financeira e das inovações tecnológicas. Este processo tem acarretado intensas mudanças na indústria bancária nos países desenvolvidos, evidenciadas pela diminuição na quantidade de instituições bancárias, no aumento no grau de concentração bancária na maioria dos países, no declínio nas margens líquidas de juros dos bancos devido ao aumento na competição bancária, e, por fim, na formação de grandes conglomerados financeiros, a nível regional e internacional.

Em segundo lugar, embora a consolidação bancária tenha se acelerado recentemente na Europa, existem alguns impedimentos para fusões e aquisições envolvendo diferentes países da UE, e um incentivo para tal atividade fora da região. Um destes incentivos é a ausência de uma agência regulatória única na UE, que tem limitado os benefícios para os bancos se expandirem para áreas de atividades financeiras entre países. Assim, a despeito da uniformidade que deveria ter sido criada depois da Lei do Mercado Único e das várias diretrizes das comissões bancárias e financeiras europeias, e da introdução da moeda comum, dificuldades como diferentes regulamentações prudenciais nacionais têm tornado as operações entre países mais difíceis. Existem ainda múltiplas agências de supervisão dentro dos diferentes países e nenhuma agência de coordenação ou uma agência regulatória única dos bancos para a zona do euro. Consequentemente, as fusões e incorporações permanecem em boa medida confinada dentro das fronteiras nacionais ou fora das fronteiras da UE.

## Referências bibliográficas:

- Belaïsch, A., L. Kodres, J. Levy e A. Ubide, (2001). "Euro-area banking at the crossroads". *IMF Working Paper 01/28*. Washington, International Monetary Fund.
- Berger, A.N. (2000). "The big picture of bank diversification", mimeo.
- Berger, A.N., R. DeYoung, e G.F. Udell (2000a). "Efficiency barriers to the consolidation of the European financial services industry", mimeo.
- Berger, A.N., R. DeYoung, H. Genay, G.F. Udell (2000b). "Globalization of financial institutions: evidence from cross-border banking performance", mimeo.
- BIS (1996). *66th Annual Report*. Basel: Bank for International Settlements.
- \_\_\_\_\_. (1999). *BIS Quarterly Review*. Basel: Bank for International Settlements, August.
- \_\_\_\_\_. (2000). *70th Annual Report*. Basel: Bank for International Settlements.
- Boot, A.W. (1999). "European lessons on consolidation in banking". *Journal of Banking & Finance*, vol. 23, pp. 609-613.
- Edwards, F.R. e F.S. Mishkin (1995). "The decline of traditional banking: implications for financial stability and regulatory policy". *FRBNY Economic Policy Review*, July, pp. 27-45.
- European Central Bank (2000). "Merger and acquisitions involving the EU banking industry: facts and implications", <http://www.ecb.int>
- Focarelli, D. e A. F. Pozzolo (2000). "The determinants of cross-border bank shareholdings: an analysis with bank-level data from OECD countries", mimeo.
- Hawkins, J. e D. Mihaljek (2001). "The banking industry in the emerging markets economies: competition, consolidation and systemic stability". *BIS Papers no. 4*. Basle: Bank for International Settlements.
- Kregel, J. (2001). "European bank concentration in the light of US experience". Paper presented in the workshop "European Banks and the Brazilian Financial System", Centre for Brazilian Studies, University of Oxford, 12/3/2001.
- Kroszner, R.S. (2000). "The economics and politics of financial modernization". *FRBNY Economic Policy Review*, pp.25-37, October.
- Molyneux, P. (2000). "Does size matter? Financial restructuring under EMU", mimeo.
- Paula, L.F.R. (2002). *The recent wave of European banks in Brazil: determinants and impacts*. São Paulo/Oxford: Banco Santos/Centre for Brazilian Studies (no prelo).
- Santomero, A. M. e D.L. Eckles (2000). "The determinants of success in the new financial services environment", *FRBNY Economic Policy Review*, October.
- Sebastian, M. e C. Hernanz (2000). "The Spanish bank's strategy in Latin America", *SUERF Studies no. 9*. Viena: Société Universitaire Européenne de Recherches Financières.
- White, W.R. (1998). "The coming transformation of continental European banking?".



TABELA 10

Número de Fusões e Incorporações de Instituições de Crédito – Países da UE

País	M&As domésticas						Média 1995-99	M&As na Área Econômica Européia						Média 1995-99	M&As co 1995 19
	1995	1996	1997	1998	1999	2000*		1995	1996	1997	1998	1999	2000*		
Austria	14	24	27	37	20	5	24	0	0	1	0	0	0	0	0
Bélgica	6	8	7	6	6	0	7	0	1	0	0	3	2	1	0
Alemanha	100	117	109	189	240	91	151	15	0	2	6	10	6	7	7
Dinamarca	2	2	1	1	0	1	1	0	0	1	0	2	0	1	0
Espanha	4	4	1	5	5	3	4	0	1	0	2	1	7	1	9
Finlândia	7	6	5	5	2	3	5	2	0	0	1	0	1	1	0
França	60	61	46	52	51	21	54	0	0	1	1	2	2	1	1
Grécia	0	0	3	7	3	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Irlanda	1	1	0	2	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	1
Itália	68	56	45	52	64	30	57	0	0	0	0	0	0	0	5
Luxemburgo	3	1	3	9	6	6	4	0	0	0	3	3	1	1	0
Países Baixos	2	2	5	0	1	2	2	1	1	3	1	1	0	1	4
Portugal	5	5	1	1	0	6	2	1	0	0	0	0	2	0	0
Suécia	1	2	2	1	1	0	1	0	0	3	0	3	2	1	0
Reino Unido	2	4	15	16	14	4	10	0	3	0	3	2	0	2	4
Total	275	293	270	383	414	172		20	7	12	18	27	23		31

Fonte: European Central Bank (2000).

(\*) 1o. semestre do ano