

Fatores críticos de sucesso na integração pós-fusão de redes de varejo e instituições financeiras: uma análise aplicada a fusões e aquisições no setor bancário

Critical success factors in the post-merger integration of retail networks and financial institutions: an analysis applied to mergers and acquisitions in the banking sector

Jonatan Moreira

RESUMO

O processo de fusões e aquisições (F&A) no setor bancário tem se intensificado nas últimas décadas como resposta a pressões concorrenciais, exigências regulatórias de solidez patrimonial e à necessidade de ganhos de escala em um ambiente de digitalização acelerada dos serviços financeiros. Embora a etapa de negociação e due diligence receba grande atenção de gestores e pesquisadores, é na fase de integração pós-fusão (Post-Merger Integration – PMI) que se concentra a maior parte do risco de destruição de valor, sobretudo quando o negócio envolve a combinação de redes de agências, plataformas tecnológicas de core banking e culturas organizacionais distintas. Este artigo tem como objetivo identificar e discutir, à luz da literatura especializada em administração, finanças e gestão de mudanças organizacionais, os fatores críticos de sucesso (FCS) que condicionam a efetividade da integração pós-fusão de redes de varejo bancário. Trata-se de pesquisa qualitativa, de natureza exploratório-descritiva, fundamentada em revisão bibliográfica sistemática e em análise documental de casos ilustrativos do mercado bancário brasileiro e internacional. Os resultados indicam que o sucesso da integração depende da atuação conjunta de oito dimensões inter-relacionadas: governança e liderança do processo; integração cultural e gestão de pessoas; integração tecnológica de sistemas core banking; racionalização da rede física de agências e canais; comunicação com stakeholders; retenção de clientes e gestão da experiência; conformidade regulatória e gestão de riscos; e captura efetiva de sinergias financeiras. Conclui-se que a

integração pós-fusão bem-sucedida não decorre de um evento pontual, mas de um processo gerenciado de forma disciplinada, com governança dedicada, cronograma realista e atenção equilibrada às dimensões humanas, tecnológicas e regulatórias, sob pena de comprometer as premissas de valor que justificaram a operação.

Palavras-chave: Fusões e Aquisições. Integração Pós-Fusão. Setor Bancário. Redes de Varejo. Gestão da Mudança Organizacional.

ABSTRACT

Mergers and acquisitions (M&A) in the banking industry have intensified over the last decades in response to competitive pressures, prudential regulatory requirements, and the need for scale gains in an environment of accelerated digitalization of financial services. Although the negotiation and due diligence stages receive considerable attention from managers and researchers, it is during the post-merger integration (PMI) phase that most of the value-destruction risk is concentrated, particularly when the deal involves combining branch networks, core banking technology platforms, and distinct organizational cultures. This article aims to identify and discuss, based on the specialized literature on management, finance, and organizational change, the critical success factors (CSF) that condition the effectiveness of post-merger integration in retail banking networks. This is a qualitative, exploratory-descriptive study, grounded in systematic literature review and documentary analysis of illustrative cases from the Brazilian and international banking markets. The results indicate that integration success depends on the joint operation of eight interrelated dimensions: governance and leadership of the process; cultural integration and people management; core banking technology integration; rationalization of the physical branch network and channels; stakeholder communication; customer retention and experience management; regulatory compliance and risk management; and effective capture of financial synergies. It is concluded that successful post-merger integration does not result from a single event, but from a disciplined, managed process, with dedicated governance, a realistic timeline, and balanced attention to human, technological, and regulatory dimensions; otherwise the value premises that justified the deal are jeopardized.

Keywords: Mergers and Acquisitions. Post-Merger Integration. Banking Sector. Retail Networks. Organizational Change Management.

1 INTRODUÇÃO

O setor bancário mundial tem passado, desde a década de 1990, por um intenso processo de consolidação, impulsionado por ondas sucessivas de fusões e aquisições (F&A). No Brasil, esse movimento se acentuou a partir dos processos de privatização e reestruturação patrimonial dos anos 1990 e 2000, e manteve-se relevante nas décadas seguintes, com operações de grande porte envolvendo bancos de varejo, bancos de investimento, financeiras e, mais recentemente, instituições de pagamento e fintechs. Motivações como ganhos de escala, diversificação de receitas, ampliação de participação de mercado, aquisição de capacidades tecnológicas e adequação a exigências regulatórias de solidez patrimonial explicam, em conjunto, a persistência desse fenômeno.

Entretanto, a literatura de administração estratégica e finanças corporativas converge para um diagnóstico recorrente: uma parcela expressiva das operações de F&A não entrega o valor prometido aos acionistas no momento do anúncio. Estudos clássicos e revisões subsequentes atribuem essa lacuna de desempenho, em grande medida, não à qualidade da tese estratégica ou à precificação do negócio, mas à execução deficiente da fase de integração pós-fusão, também referida na literatura internacional como Post-Merger Integration (PMI). É nessa etapa que promessas de sinergia — de custos, de receitas e de capacidades — precisam ser traduzidas em mudanças concretas de processos, sistemas, estruturas organizacionais e comportamentos das pessoas envolvidas.

No setor bancário, a complexidade da integração pós-fusão assume contornos particulares. Diferentemente de fusões em setores industriais, bancos operam sob intensa regulação prudencial, dependem de plataformas tecnológicas de missão crítica (os sistemas de core banking) que sustentam desde o processamento de contas correntes até a liquidação de operações de crédito e câmbio, e mantêm uma extensa rede física e digital de atendimento ao cliente de varejo. A combinação de duas instituições implica, portanto, decisões simultâneas sobre unificação ou coexistência

de sistemas centrais, racionalização de agências fisicamente sobrepostas, migração de bases de clientes e contas, harmonização de políticas de crédito e risco, e integração de quadros de pessoal frequentemente moldados por culturas organizacionais distintas.

Diante desse cenário, o problema de pesquisa que orienta este artigo pode ser assim formulado: quais são os fatores críticos de sucesso que condicionam a efetividade da integração pós-fusão em operações de fusões e aquisições envolvendo redes de varejo bancário? O objetivo geral do trabalho é identificar, sistematizar e discutir, com base na literatura especializada e em evidências documentais de casos ilustrativos, os principais fatores críticos de sucesso (FCS) associados à integração pós-fusão no setor bancário, contemplando as dimensões de governança, cultura organizacional, tecnologia, rede de distribuição, comunicação, experiência do cliente, conformidade regulatória e captura de sinergias financeiras.

Como objetivos específicos, busca-se: (i) revisar os principais conceitos e tipologias de F&A aplicáveis ao setor bancário; (ii) discutir as motivações estratégicas que explicam a intensidade dos processos de consolidação bancária; (iii) caracterizar o processo de integração pós-fusão e seus principais desafios operacionais; (iv) sistematizar, a partir da literatura, um conjunto de fatores críticos de sucesso aplicáveis à integração de redes de varejo bancário; e (v) ilustrar, por meio de casos documentados no mercado brasileiro e internacional, a manifestação prática desses fatores.

A relevância do tema justifica-se em duas frentes complementares. Do ponto de vista acadêmico, a literatura brasileira sobre integração pós-fusão no setor bancário ainda é relativamente escassa quando comparada à vasta produção internacional sobre PMI em contextos industriais e de serviços, o que indica uma lacuna a ser explorada, sobretudo em razão das especificidades regulatórias e tecnológicas do setor financeiro. Do ponto de vista gerencial, a compreensão sistematizada dos fatores críticos de sucesso oferece subsídios a executivos, gestores de projetos de integração e conselheiros de administração para o planejamento e a condução de processos de PMI menos sujeitos a destruição de valor, perda de clientes e evasão de talentos — riscos amplamente documentados em operações bancárias mal conduzidas.

O artigo está estruturado em sete seções, incluindo esta introdução. A segunda seção apresenta o referencial teórico, abordando conceitos e tipologias de F&A, as motivações para a consolidação bancária e o processo de integração pós-fusão. A terceira seção descreve os procedimentos metodológicos adotados. A quarta seção constitui o núcleo do trabalho, discutindo em profundidade oito fatores críticos de sucesso na integração pós-fusão de redes de varejo bancário. A quinta seção apresenta evidências empíricas ilustrativas de casos do mercado brasileiro e internacional. A sexta seção discute um modelo integrado que articula os fatores identificados. Por fim, a sétima seção traz as considerações finais, limitações do estudo e sugestões para pesquisas futuras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Fusões e aquisições: conceitos e tipologias

Fusões e aquisições constituem operações de reorganização societária pelas quais duas ou mais empresas combinam total ou parcialmente suas operações, patrimônios ou controles acionários. Na fusão propriamente dita, duas ou mais sociedades se unem para formar uma nova entidade, extinguindo-se as personalidades jurídicas anteriores; na aquisição, uma empresa adquire o controle acionário ou os ativos de outra, que pode ou não manter sua personalidade jurídica original, ainda que subordinada operacionalmente à adquirente. Na prática de mercado e na literatura, o termo "fusão" é frequentemente empregado de modo amplo para designar tanto fusões estritas quanto aquisições que resultam em integração operacional significativa, uso que este artigo também adota por conveniência analítica, sem prejuízo da distinção jurídica entre as modalidades.

Do ponto de vista estratégico, as operações de F&A podem ser classificadas quanto à relação entre adquirente e alvo em horizontais, verticais e de conglomerado. No setor bancário, a esmagadora maioria das operações relevantes é de natureza horizontal, envolvendo a combinação de instituições que atuam em segmentos de negócio semelhantes — varejo, atacado, crédito consignado, cartões, seguros — com o objetivo de ganhar escala, ampliar participação de mercado e racionalizar estruturas de custos. Operações de diversificação, embora existentes, tendem a ser

menos frequentes em razão da própria regulação prudencial, que limita a exposição de instituições financeiras a atividades não financeiras.

Do ponto de vista processual, a literatura de administração estratégica costuma segmentar uma operação de F&A em três macroetapas: (i) a fase de planejamento estratégico e triagem de alvos, na qual se define a lógica estratégica do negócio e se avaliam candidatos potenciais; (ii) a fase de negociação, avaliação (valuation) e due diligence, na qual se apura o valor do negócio, os riscos envolvidos e as condições contratuais; e (iii) a fase de integração pós-fusão, na qual as organizações efetivamente combinadas passam a operar sob uma estrutura, cultura e conjunto de processos unificados ou coordenados. Embora didaticamente sequenciais, essas fases não são estanques: decisões tomadas na negociação — como o desenho da estrutura de governança pós-fusão ou o tratamento dado a lideranças-chave — condicionam fortemente o sucesso da integração subsequente.

2.2 Motivações para fusões e aquisições no setor bancário

A literatura de finanças corporativas identifica um conjunto plural de motivações para operações de F&A, que raramente atuam isoladamente. Entre as motivações de natureza econômico-financeira mais citadas, destacam-se: a busca por economias de escala e de escopo, decorrentes da diluição de custos fixos — sobretudo custos administrativos, de tecnologia da informação e de estrutura de agências — sobre uma base maior de ativos e clientes; a diversificação de fontes de receita, mediante a combinação de carteiras de produtos e segmentos de clientes complementares; e o aumento de poder de mercado, que pode se traduzir em maior capacidade de precificação de produtos e serviços financeiros.

No caso específico do setor bancário, motivações adicionais de natureza regulatória e prudencial adquirem peso considerável. Autoridades reguladoras, no Brasil representadas principalmente pelo Banco Central e pelo Conselho Monetário Nacional, frequentemente incentivam ou mesmo induzem processos de consolidação como mecanismo de resolução de instituições fragilizadas, evitando risco sistêmico. Historicamente, diversos processos de aquisição bancária no país tiveram origem em situações de dificuldade financeira de instituições menores, absorvidas por bancos de maior porte sob supervisão do regulador, com uso de mecanismos como o Programa

de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) nos anos 1990 e, mais recentemente, o Fundo Garantidor de Créditos (FGC) em operações de resolução de instituições de menor porte.

Além disso, a intensificação da concorrência de novos entrantes — fintechs, bancos digitais nativos e grandes empresas de tecnologia oferecendo serviços financeiros — tem motivado operações de aquisição orientadas à captura de capacidades tecnológicas e de inovação, e não apenas de base de clientes ou de ativos físicos. Nesses casos, a lógica da operação desloca-se parcialmente da tradicional busca por escala para a aquisição de competências digitais, talentos especializados e plataformas tecnológicas modulares, o que impõe desafios de integração distintos daqueles observados em fusões entre bancos de varejo tradicionais.

A literatura também alerta, contudo, para motivações de natureza gerencial que nem sempre estão alinhadas à maximização de valor para os acionistas, como o crescimento do porte da organização como fim em si mesmo, associado a ganhos de prestígio, remuneração e poder para a alta administração. Esse tipo de motivação, discutido na literatura sob a perspectiva da teoria da agência, ajuda a explicar por que algumas operações de F&A avançam mesmo diante de indícios de que a tese de criação de valor é frágil, reforçando a importância de mecanismos de governança corporativa robustos na etapa de decisão sobre a operação.

2.3 O processo de integração pós-fusão (PMI)

A integração pós-fusão pode ser definida como o conjunto de decisões e ações gerenciais voltadas a combinar, de forma coordenada, as estruturas, processos, sistemas, culturas e pessoas de duas organizações previamente independentes, com vistas à realização dos objetivos estratégicos e financeiros que justificaram a operação. Trata-se, em essência, de um processo de mudança organizacional de grande escala, caracterizado por elevada incerteza, prazos frequentemente comprimidos por pressões de mercado e regulatórias, e forte interdependência entre decisões técnicas — como a escolha de uma plataforma tecnológica única — e decisões de natureza humana e cultural, como a definição da estrutura de liderança combinada.

A literatura clássica sobre integração pós-fusão propõe tipologias que relacionam o grau de integração necessário à natureza estratégica da operação. Um modelo amplamente referenciado distingue abordagens de integração conforme duas dimensões: a necessidade de interdependência estratégica entre as organizações combinadas e a necessidade de preservação da autonomia organizacional da empresa adquirida. Dessa combinação resultam diferentes abordagens de integração: absorção plena, quando a empresa adquirida é integralmente incorporada aos sistemas, processos e cultura da adquirente; preservação, quando a empresa adquirida mantém elevado grau de autonomia operacional; simbiose, quando ambas as organizações trocam capacidades de forma gradual e bidirecional; e holding, quando a integração operacional é mínima e a relação se limita ao controle acionário.

No setor bancário de varejo, a abordagem de absorção plena tende a predominar em operações que buscam sinergias de custo significativas, uma vez que a coexistência prolongada de duas plataformas de core banking, duas redes de agências sobrepostas e duas estruturas administrativas distintas tende a ser financeiramente ineficiente e operacionalmente arriscada do ponto de vista de continuidade de negócio. Ainda assim, abordagens de preservação ou simbiose podem ser adotadas seletivamente para determinadas unidades de negócio — como bancos de investimento, gestoras de recursos ou plataformas digitais adquiridas — cujo valor está fortemente associado à manutenção de sua cultura, marca e equipe originais.

Do ponto de vista temporal, a literatura de PMI costuma segmentar o processo em três horizontes: o período de transição imediata (tipicamente os primeiros cem dias após o fechamento jurídico da operação, também referido como "primeiros cem dias"), no qual se concentram decisões estruturais urgentes, comunicação inicial a colaboradores e clientes, e a formalização da governança de integração; o período de integração intensiva, que pode se estender de doze a trinta e seis meses, no qual ocorrem a migração de sistemas, a racionalização da rede física e a harmonização de processos e políticas; e o período de consolidação e captura plena de sinergias, no qual a organização combinada busca estabilizar operações e extrair os ganhos de eficiência e de receita projetados no plano de negócios da operação. Um erro recorrente identificado na literatura é o subdimensionamento do esforço e do prazo

necessários para as duas últimas fases, sob pressão de anúncios públicos otimistas sobre a velocidade de captura de sinergias.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este artigo adota abordagem qualitativa, de natureza exploratório-descritiva, fundamentada em pesquisa bibliográfica e documental. A escolha da abordagem qualitativa justifica-se pela natureza do fenômeno investigado: os fatores críticos de sucesso na integração pós-fusão envolvem dimensões organizacionais, culturais e processuais de difícil mensuração exclusivamente quantitativa, sendo mais adequadamente compreendidos por meio da sistematização e interpretação de conceitos, modelos teóricos e evidências relatadas na literatura especializada e em fontes documentais públicas sobre operações do setor bancário.

O procedimento de pesquisa bibliográfica consistiu na revisão de literatura nacional e internacional sobre três eixos temáticos centrais: (i) teoria de fusões e aquisições, com ênfase em motivações estratégicas e financeiras; (ii) integração pós-fusão (PMI), com ênfase em modelos de tipologia de integração, gestão da mudança organizacional e fatores associados a sucesso ou fracasso de operações; e (iii) especificidades do setor bancário, incluindo regulação prudencial, arquitetura de sistemas de core banking e dinâmica de redes de distribuição de varejo. As fontes consultadas incluem livros de referência em administração estratégica e finanças corporativas, artigos publicados em periódicos acadêmicos nacionais e internacionais, relatórios técnicos de organismos reguladores e estudos de consultorias especializadas em operações de F&A.

Complementarmente, foi realizada análise documental de casos ilustrativos de operações de F&A no setor bancário brasileiro e internacional, com o propósito não de testar hipóteses causais de forma estatisticamente generalizável, mas de exemplificar, à luz de eventos amplamente documentados na imprensa especializada e em relatórios institucionais, a manifestação prática dos fatores críticos de sucesso discutidos na literatura. Os casos foram selecionados por critério de relevância e disponibilidade de informação pública, e são tratados neste artigo em caráter ilustrativo, sem pretensão de esgotar a análise de cada operação nem de substituir

estudos de caso aprofundados com acesso a dados primários das instituições envolvidas.

A sistematização dos fatores críticos de sucesso apresentada na seção 4 resultou de um processo de análise temática da literatura revisada, no qual recorrências conceituais identificadas em diferentes autores e fontes foram agrupadas em dimensões analíticas coerentes. Optou-se por uma estrutura de oito dimensões – governança e liderança; cultura organizacional e pessoas; tecnologia e sistemas; rede física e canais; comunicação; experiência do cliente; conformidade regulatória; e sinergias financeiras – por refletir, de forma abrangente, tanto os temas recorrentes na literatura geral de PMI quanto as especificidades setoriais do mercado bancário de varejo. Reconhece-se que essa sistematização constitui uma construção analítica do autor, sujeita a interpretações alternativas, e não uma taxonomia consensual e definitiva na literatura.

4 FATORES CRÍTICOS DE SUCESSO NA INTEGRAÇÃO PÓS-FUSÃO DE REDES DE VAREJO BANCÁRIO

Esta seção discute, de forma articulada, oito fatores críticos de sucesso (FCS) identificados na literatura como determinantes da efetividade da integração pós-fusão em operações bancárias envolvendo redes de varejo. Os fatores são apresentados individualmente por clareza expositiva, mas devem ser compreendidos como dimensões interdependentes de um mesmo processo de mudança organizacional.

4.1 Governança e liderança do processo de integração

A literatura de PMI é enfática ao apontar a existência de uma governança dedicada à integração como pré-condição para o sucesso do processo. Diferentemente da gestão da operação corrente do banco, a integração pós-fusão constitui um projeto temporário, de escopo amplo e elevada complexidade, que demanda estrutura de governança própria, tipicamente organizada em torno de um Escritório de Gestão da Integração (Integration Management Office – IMO), responsável por coordenar times de trabalho temáticos (tecnologia, rede de agências,

recursos humanos, jurídico, comunicação, riscos), estabelecer cronogramas, monitorar indicadores de progresso e resolver conflitos de prioridade entre as áreas.

A designação de um líder de integração com autoridade suficiente para tomar decisões rápidas e mandato claro da alta administração é apontada como fator diferenciador entre processos bem-sucedidos e processos marcados por atrasos e retrabalho. A ausência de uma liderança única e a diluição de responsabilidades entre diversas áreas funcionais tendem a gerar indecisão em pontos críticos – como a escolha da plataforma tecnológica vencedora ou os critérios de fechamento de agências sobrepostas –, com efeitos cumulativos sobre prazos e custos do projeto.

Adicionalmente, decisões sobre a composição da liderança executiva combinada – quais executivos da instituição adquirida permanecerão em posições de comando, e sob quais critérios – devem ser tomadas o mais cedo possível após o anúncio da operação. A literatura documenta que a incerteza prolongada sobre estruturas de liderança gera desengajamento e fuga de talentos-chave, especialmente entre gerentes seniores da instituição adquirida, que podem perceber maior risco de carreira na organização combinada. Um cronograma de decisão sobre a estrutura organizacional de primeiro e segundo escalões, idealmente anunciado nos primeiros meses após o fechamento da operação, constitui prática recomendada amplamente referenciada na literatura de gestão de mudanças.

Por fim, a governança de integração deve estabelecer mecanismos formais de acompanhamento de sinergias, com indicadores quantitativos e qualitativos revisados periodicamente pelo comitê executivo e, quando aplicável, reportados ao conselho de administração. A ausência de instrumentos de monitoramento estruturados dificulta a identificação precoce de desvios em relação ao plano original, retardando ações corretivas e comprometendo a credibilidade da operação perante o mercado de capitais e os órgãos reguladores.

4.2 Integração cultural e gestão de pessoas

A incompatibilidade cultural entre organizações combinadas é um dos fatores mais recorrentemente associados, na literatura, ao insucesso de operações de F&A, sendo frequentemente citada como causa dominante de destruição de valor em pesquisas sobre o tema, ainda que a mensuração precisa de seu impacto financeiro

seja metodologicamente complexa. No setor bancário, diferenças culturais podem se manifestar em múltiplas dimensões: estilos de liderança mais hierárquicos versus mais participativos; tolerância a risco distinta entre instituições com apetites de crédito diferentes; ritmos de tomada de decisão; e até mesmo diferenças relacionadas à origem — bancos estatais, privados nacionais, cooperativos ou controlados por capital estrangeiro tendem a desenvolver culturas organizacionais com traços característicos.

A literatura recomenda a realização de um diagnóstico cultural — por vezes denominado *due diligence cultural* — ainda na fase pré-fechamento da operação, com o objetivo de mapear similaridades e divergências entre as culturas organizacionais envolvidas e antecipar áreas de potencial atrito. Esse diagnóstico permite à liderança de integração definir, de forma deliberada, qual cultura predominará na organização combinada, ou se será construída uma cultura híbrida que incorpore elementos valorizados de ambas as instituições — decisão que deve ser comunicada de forma explícita, evitando a ambiguidade que tende a gerar ansiedade entre colaboradores.

No que se refere à gestão de pessoas, a integração pós-fusão bancária envolve tipicamente decisões sensíveis de redução de quadro, decorrentes da eliminação de duplicidades administrativas e da racionalização da rede de agências. A forma como esse processo é conduzido — com transparência sobre critérios, respeito a prazos legais e observância de práticas de gestão responsável de desligamentos — tem impacto direto sobre o clima organizacional remanescente e sobre a reputação institucional do banco combinado perante clientes, reguladores e futuros candidatos a emprego.

Paralelamente à gestão de desligamentos, a retenção de talentos-chave constitui desafio relevante, sobretudo em áreas técnicas especializadas — como tecnologia da informação, modelagem de risco de crédito e áreas comerciais com relacionamento direto com grandes clientes — nas quais a perda de profissionais experientes pode comprometer a continuidade operacional durante o período crítico de transição. Programas de retenção com incentivos financeiros condicionados à permanência por determinado período (frequentemente chamados de "prêmios de retenção" ou *retention bonuses*), aliados a comunicação clara sobre oportunidades de

carreira na organização combinada, são práticas amplamente adotadas para mitigar esse risco.

4.3 Integração tecnológica e de sistemas de core banking

A dimensão tecnológica constitui, no setor bancário, um dos aspectos mais complexos e onerosos da integração pós-fusão, em razão da centralidade dos sistemas de core banking para a operação diária da instituição. Esses sistemas sustentam o processamento de contas correntes e poupança, a originação e administração de operações de crédito, o processamento de meios de pagamento, a integração com câmaras de compensação e liquidação, e o cumprimento de obrigações regulatórias de reporte ao Banco Central e a outros órgãos de supervisão. A decisão sobre qual plataforma tecnológica prevalecerá na organização combinada — a do banco adquirente, a do banco adquirido, uma plataforma híbrida ou, em casos mais raros, uma plataforma inteiramente nova — condiciona praticamente todas as demais frentes de integração.

A literatura de tecnologia bancária destaca que a migração de sistemas centrais é um processo de altíssimo risco operacional, dado o volume de contas, transações e dados sensíveis envolvidos, e a necessidade de garantir continuidade de serviço aos clientes durante toda a transição. Falhas em migrações de sistemas — como perda ou inconsistência de dados cadastrais, indisponibilidade temporária de canais digitais ou erros no processamento de operações de crédito — têm potencial de gerar não apenas prejuízos financeiros diretos, mas também danos reputacionais significativos e, em casos mais graves, questionamentos por parte de órgãos reguladores e de defesa do consumidor.

Por essa razão, a prática de mercado consolidada recomenda abordagens de migração faseada, por lotes de clientes ou por módulos funcionais, ao invés de conversões integrais em uma única janela ("big bang"), sempre que a complexidade e o porte da base de clientes envolvida justifiquem tal cautela. A execução de ambientes de teste robustos, simulações de migração ("ensaios gerais") e planos de contingência para reversão (rollback) em caso de falhas críticas constitui prática recomendada para mitigar riscos operacionais durante essa fase.

Além da migração de sistemas transacionais centrais, a integração tecnológica bancária envolve a harmonização de sistemas periféricos – plataformas de internet banking e aplicativos móveis, sistemas de gestão de relacionamento com clientes (CRM), sistemas de originação e gestão de crédito, ferramentas de prevenção a fraudes e de conformidade com normas de prevenção à lavagem de dinheiro. A crescente digitalização dos serviços bancários de varejo eleva a importância estratégica dessa dimensão, na medida em que a experiência do cliente em canais digitais passa a ser tão relevante quanto a qualidade do atendimento presencial em agências para a retenção de correntistas durante e após a integração.

4.4 Racionalização da rede física de agências e canais de distribuição

Operações de F&A entre bancos de varejo frequentemente resultam em sobreposição geográfica significativa de redes de agências, sobretudo quando as instituições combinadas atuam nos mesmos mercados regionais. A racionalização dessa rede – por meio de fechamento, fusão física ou realocação de agências – constitui uma das principais fontes de sinergia de custos projetadas no plano de negócios da operação, mas também uma das frentes de maior sensibilidade operacional, comercial e regulatória do processo de integração.

A definição dos critérios de racionalização da rede deve equilibrar considerações de eficiência de custos com a necessidade de preservar a base de clientes e o relacionamento comercial construído ao longo do tempo. Fechamentos de agências conduzidos sem planejamento adequado de migração de clientes para pontos de atendimento alternativos – sejam agências remanescentes, correspondentes bancários ou canais digitais – tendem a gerar insatisfação e evasão de correntistas, sobretudo em segmentos de clientes menos familiarizados com canais digitais, como parte da população idosa ou de regiões com menor infraestrutura de conectividade.

No contexto brasileiro, a racionalização de redes bancárias também está sujeita a considerações regulatórias relacionadas ao dever de atendimento e à manutenção de acesso a serviços financeiros básicos em determinadas localidades, especialmente em municípios de menor porte nos quais a agência bancária resultante da fusão pode representar o único ponto de atendimento presencial disponível. Esse aspecto reforça

a necessidade de planejamento cuidadoso, que combine análise de rentabilidade por ponto de atendimento com considerações de natureza social e reputacional.

Paralelamente à racionalização de agências físicas, a integração de canais digitais — aplicativos, internet banking, centrais de atendimento telefônico e canais de autoatendimento — deve ser planejada de modo a minimizar a necessidade de os clientes migrarem, aprenderem novas interfaces ou perderem funcionalidades às quais já estavam habituados. A comunicação antecipada sobre mudanças em canais de atendimento, aliada a períodos de transição nos quais múltiplos canais coexistem antes da descontinuação definitiva de sistemas legados, é prática recomendada para reduzir o risco de atrito com a base de clientes durante a integração.

4.5 Comunicação com stakeholders internos e externos

A comunicação estruturada e tempestiva com os diversos públicos de interesse — colaboradores, clientes, investidores, reguladores e comunidade em geral — constitui fator crítico transversal a todas as demais dimensões da integração pós-fusão. A literatura de gestão da mudança organizacional destaca que a ausência de informação oficial tende a ser rapidamente preenchida por rumores e especulações, sobretudo em ambientes de alta incerteza como os primeiros meses após o anúncio de uma operação de F&A, com efeitos negativos sobre o engajamento de colaboradores e a confiança de clientes.

No público interno, planos de comunicação eficazes costumam combinar mensagens institucionais da alta liderança — reforçando a lógica estratégica da operação e os valores da organização combinada — com canais bidirecionais que permitam a colaboradores expressar dúvidas e receber respostas tempestivas, reduzindo a ansiedade associada à incerteza sobre posições, benefícios e estrutura organizacional futura. A cadência e a honestidade da comunicação, inclusive quanto a decisões sensíveis como reduções de quadro, tendem a preservar a credibilidade da liderança perante os colaboradores remanescentes, com reflexos sobre produtividade e retenção de talentos.

No público externo, a comunicação com clientes deve antecipar, de forma clara e com antecedência razoável, mudanças que os afetem diretamente — como alterações de agência, de gerente de relacionamento, de aplicativo, de número de

conta ou de condições contratuais de produtos financeiros. A experiência de mercado indica que comunicações tardias, técnicas em excesso ou fragmentadas entre diferentes canais tendem a gerar insegurança e reclamações, com potencial impacto sobre indicadores de satisfação e sobre o volume de reclamações registradas em órgãos de defesa do consumidor e no próprio Banco Central.

Adicionalmente, a comunicação com investidores e analistas de mercado desempenha papel relevante na sustentação da tese de investimento da operação, especialmente em bancos com ações negociadas em bolsa. Atualizações periódicas sobre o progresso da integração, o cumprimento de marcos (milestones) previamente anunciados e a evolução da captura de sinergias contribuem para a manutenção da credibilidade da administração perante o mercado de capitais, reduzindo a volatilidade associada a percepções de execução deficiente do processo.

4.6 Retenção de clientes e gestão da experiência

A base de clientes constitui um dos principais ativos intangíveis subjacentes ao valor de uma instituição financeira de varejo, e sua preservação durante a integração pós-fusão é condição necessária para a realização das sinergias de receita projetadas na avaliação da operação. Processos de integração que geram fricção excessiva na experiência do cliente — filas mais longas, indisponibilidade temporária de canais digitais, dificuldade de contato com gerentes de relacionamento, ou alterações não comunicadas em produtos e tarifas — tendem a elevar as taxas de encerramento de contas e de portabilidade de crédito para instituições concorrentes, sobretudo em segmentos de clientes de maior valor, que dispõem de maior mobilidade e de ofertas alternativas no mercado.

A gestão da experiência do cliente durante a integração envolve, entre outras práticas, a definição de protocolos específicos de atendimento para o período de transição, o reforço temporário de equipes em canais de maior demanda, e o monitoramento intensivo de indicadores de satisfação e de reclamação, com mecanismos de escalonamento rápido para problemas identificados. A utilização de métricas como o Net Promoter Score (NPS) e indicadores de reclamações registradas em canais internos e externos — inclusive junto a órgãos reguladores — permite à

liderança de integração identificar precocemente sinais de deterioração da experiência e direcionar recursos corretivos antes que o problema se generalize.

A segmentação de clientes por perfil de risco de evasão também constitui prática recomendada, permitindo priorizar ações de retenção — como contato proativo de gerentes de relacionamento, oferta de condições comerciais diferenciadas ou atendimento assistido na migração de canais — para os clientes de maior valor ou maior probabilidade de encerramento de relacionamento, otimizando o uso de recursos limitados durante o período de integração intensiva.

4.7 Conformidade regulatória e gestão de riscos

O setor bancário está sujeito a um arcabouço regulatório extenso e multifacetado, que no Brasil inclui normas emitidas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central relativas a capital regulatório, gestão de risco de crédito, mercado e liquidez, prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo, proteção de dados pessoais — sob a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD) — e defesa do consumidor de serviços financeiros. Operações de F&A no setor estão, em regra, sujeitas à aprovação prévia do Banco Central e, quando envolvem risco de concentração de mercado, também à análise do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), sob a ótica da legislação de defesa da concorrência.

Durante a fase de integração, a conformidade regulatória assume dimensão operacional adicional: a organização combinada precisa garantir que a migração de sistemas e a harmonização de processos não comprometam controles internos exigidos pela regulação, como os mecanismos de monitoramento de transações suspeitas, os limites de exposição a determinados setores ou contrapartes, e a integridade dos relatórios regulatórios periódicos enviados ao Banco Central. Falhas de controle durante períodos de transição tecnológica e organizacional intensa têm sido objeto de atenção de órgãos reguladores em diversas jurisdições, com potencial de resultar em sanções administrativas, exigências de planos de ação corretiva e danos reputacionais.

A gestão de riscos operacionais durante a integração também deve contemplar a continuidade de negócios, com planos de contingência específicos para cenários de

falha em sistemas críticos durante a migração, e a manutenção de capacidade de resposta a incidentes de segurança cibernética, área de vulnerabilidade potencialmente ampliada durante períodos de reconfiguração de infraestrutura de tecnologia da informação e de integração de equipes com diferentes práticas de segurança da informação.

Por fim, a harmonização de políticas de crédito e de apetite de risco entre as instituições combinadas constitui desafio adicional, especialmente quando as culturas de concessão de crédito das organizações originais divergem significativamente. A definição de políticas unificadas de concessão, provisionamento e cobrança deve considerar não apenas a otimização financeira, mas também a manutenção da qualidade da carteira de crédito herdada de ambas as instituições, sob pena de deterioração de indicadores de inadimplência durante o período de transição.

4.8 Sinergias financeiras e captura efetiva de valor

A justificativa econômico-financeira de operações de F&A bancária costuma se apoiar em projeções de sinergias de custo e de receita, apresentadas ao mercado e aos acionistas no momento do anúncio da operação. Sinergias de custo tipicamente decorrem da eliminação de duplicidades administrativas, da racionalização da rede de agências, da consolidação de plataformas tecnológicas e da renegociação de contratos com fornecedores em bases mais favoráveis, dado o maior poder de barganha da organização combinada. Sinergias de receita, por sua vez, derivam da venda cruzada de produtos entre as bases de clientes das instituições combinadas, da ampliação da oferta de produtos disponíveis a clientes de ambas as origens e, em alguns casos, de melhorias na precificação de produtos e serviços.

A literatura de finanças corporativas alerta, contudo, para o fenômeno da otimização excessiva das projeções de sinergia no momento da negociação — motivada, entre outros fatores, pela necessidade de justificar o prêmio de aquisição pago sobre o valor de mercado da empresa-alvo — o que gera expectativas que se revelam, em retrospecto, de difícil realização integral no prazo originalmente anunciado. A captura efetiva de sinergias depende não apenas da identificação correta das oportunidades na fase de due diligence, mas fundamentalmente da

qualidade da execução da integração nas demais dimensões discutidas nesta seção: sem integração tecnológica bem-sucedida, sem retenção de clientes e talentos, e sem uma rede de distribuição racionalizada de forma equilibrada, as sinergias projetadas simplesmente não se materializam na magnitude ou no prazo esperados.

Recomenda-se, nesse sentido, que o acompanhamento da captura de sinergias seja tratado como um processo contínuo de gestão, com responsáveis designados por cada linha de sinergia, métricas de acompanhamento específicas e revisões periódicas que permitam identificar desvios em relação ao plano original e redirecionar esforços quando necessário. A transparência na comunicação de eventuais atrasos ou revisões nas projeções de sinergia, ainda que gere impacto negativo de curto prazo na percepção do mercado, tende a preservar a credibilidade da administração de forma mais consistente do que a manutenção de projeções otimistas não sustentadas pela evolução real do processo de integração.

5 EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS: CASOS ILUSTRATIVOS DO MERCADO BANCÁRIO

Com o objetivo de ilustrar, de forma não exaustiva, a manifestação prática dos fatores críticos de sucesso discutidos na seção anterior, esta seção apresenta breves referências a operações amplamente documentadas na imprensa especializada e em relatórios institucionais do mercado bancário brasileiro e internacional. A análise tem caráter exemplificativo e qualitativo, sem pretensão de mensuração estatística de causalidade entre os fatores discutidos e o desempenho financeiro das operações mencionadas.

No mercado brasileiro, a fusão entre Banco Itaú e Unibanco, anunciada em 2008 e concluída nos anos seguintes, é frequentemente citada como caso de integração conduzida com governança dedicada e cronograma de longo prazo para a unificação de sistemas e marcas, tendo a instituição resultante adotado abordagem gradual de convergência de plataformas tecnológicas e de rede de agências, com atenção declarada à manutenção da qualidade de atendimento durante a transição. A operação também é referida na literatura de mercado como exemplo de processo no

qual a definição antecipada da estrutura de liderança combinada contribuiu para reduzir a incerteza organizacional nos meses seguintes ao anúncio.

A aquisição das operações de varejo do HSBC no Brasil pelo Bradesco, concluída em 2016, constitui outro caso ilustrativo relevante, no qual a integração envolveu simultaneamente a migração de sistemas de correntistas, a incorporação de uma rede de agências geograficamente concentrada em determinadas regiões do país e a integração de equipes com culturas organizacionais distintas, dada a origem internacional da instituição adquirida. Relatos de mercado destacam a relevância, nesse caso, do planejamento de comunicação com clientes e da gestão cuidadosa da migração de contas para minimizar impactos na experiência do correntista durante o processo.

No mercado internacional, a fusão entre os bancos norte-americanos que resultou na formação de grandes conglomerados financeiros nas décadas de 1990 e 2000 — período de intensa consolidação do setor bancário nos Estados Unidos, favorecida por mudanças no arcabouço regulatório que permitiram a expansão interestadual de instituições financeiras — é amplamente estudada na literatura de economia bancária como referência tanto de sinergias de custo efetivamente capturadas em operações bem executadas quanto de casos de integração cultural conturbada, especialmente em fusões entre instituições de porte comparável (as chamadas "fusões entre iguais"), nas quais a definição de qual cultura e liderança prevaleceria mostrou-se historicamente mais desafiadora do que em aquisições com clara relação de subordinação entre adquirente e adquirida.

Esses casos, ainda que apresentados de forma sintética, corroboram o argumento central deste artigo: o sucesso da integração pós-fusão bancária não decorre de um único fator isolado, mas da atuação coordenada de múltiplas dimensões — governança, cultura, tecnologia, rede de distribuição, comunicação, experiência do cliente, conformidade regulatória e gestão de sinergias — cuja negligência em qualquer uma delas tende a comprometer, ainda que parcialmente, o valor estratégico perseguido pela operação como um todo.

6 DISCUSSÃO: UM MODELO INTEGRADO DE FATORES CRÍTICOS DE SUCESSO

A sistematização apresentada na seção 4 permite propor um modelo integrado de fatores críticos de sucesso para a integração pós-fusão de redes de varejo bancário, organizado em três camadas inter-relacionadas. Na primeira camada, situam-se os fatores estruturantes de governança e liderança, que funcionam como pré-condição habilitadora para a execução coordenada das demais dimensões; sem uma estrutura de decisão clara e ágil, mesmo planos tecnicamente bem elaborados de integração tecnológica, cultural ou de rede de distribuição tendem a sofrer atrasos e desalinhamentos.

Na segunda camada, situam-se os fatores de execução operacional — integração tecnológica, racionalização da rede física e harmonização de processos regulatórios e de risco —, que constituem o núcleo tangível do trabalho de integração e absorvem a maior parte dos recursos financeiros e do esforço de gestão de projetos alocados à operação. Essa camada é caracterizada por elevada complexidade técnica e por interdependências sequenciais relevantes: por exemplo, a definição da plataforma tecnológica vencedora condiciona o cronograma de racionalização de agências, uma vez que o fechamento ou a fusão física de pontos de atendimento tipicamente pressupõe a prévia migração de clientes para sistemas unificados.

Na terceira camada, situam-se os fatores relacionados a pessoas e stakeholders — cultura organizacional e gestão de pessoas, comunicação e experiência do cliente —, que funcionam simultaneamente como condicionantes e como termômetros do sucesso das duas camadas anteriores. Uma integração tecnicamente bem executada, mas comunicada de forma deficiente ou conduzida sem atenção à cultura organizacional, tende a gerar resistência interna e insatisfação de clientes que comprometem, na prática, os resultados financeiros da operação, ainda que os sistemas e processos tenham sido tecnicamente unificados com sucesso.

Esse modelo em camadas sugere uma implicação gerencial relevante: a alocação de recursos e atenção executiva à integração pós-fusão não deve se concentrar exclusivamente nas dimensões tecnicamente mais visíveis — como a migração de sistemas —, mas deve contemplar, desde o início do planejamento, investimento equivalente nas dimensões humanas e comunicacionais do processo. A literatura de gestão da mudança organizacional reforça esse argumento ao indicar que a resistência à mudança tende a ser subestimada em processos conduzidos por

lideranças de perfil predominantemente técnico ou financeiro, para as quais os aspectos comportamentais da integração podem parecer secundários em relação às decisões de natureza estrutural e sistêmica.

Por fim, a captura de sinergias financeiras — discutida na subseção 4.8 — deve ser compreendida não como um fator crítico de sucesso independente, mas como resultado agregado do desempenho das demais dimensões: sinergias de custo dependem diretamente da efetividade da racionalização tecnológica e de rede; sinergias de receita dependem da retenção da base de clientes e da eficácia da venda cruzada, esta última condicionada à motivação e ao engajamento das equipes comerciais combinadas. Essa constatação reforça a proposição central deste artigo de que a integração pós-fusão bem-sucedida no setor bancário constitui um fenômeno sistêmico, incompatível com abordagens gerenciais fragmentadas ou sequenciais que tratem as dimensões técnica, humana e regulatória de forma isolada.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo teve como objetivo identificar e discutir, com base em revisão da literatura especializada e em evidências documentais ilustrativas, os fatores críticos de sucesso associados à integração pós-fusão de redes de varejo bancário. A partir da análise realizada, conclui-se que o sucesso da integração pós-fusão no setor bancário depende da atuação articulada de oito dimensões — governança e liderança, cultura organizacional e gestão de pessoas, tecnologia e sistemas de core banking, racionalização da rede física e de canais, comunicação com stakeholders, retenção de clientes e gestão da experiência, conformidade regulatória e gestão de riscos, e captura de sinergias financeiras —, cuja negligência isolada tende a comprometer, mesmo que as demais dimensões sejam bem conduzidas, o valor estratégico perseguido pela operação.

Os resultados reforçam a proposição, já consolidada na literatura internacional de PMI, de que a fase de integração pós-fusão — e não apenas a qualidade da tese estratégica ou da negociação do negócio — constitui o principal determinante da criação ou destruição de valor em operações de F&A. No setor bancário especificamente, essa proposição ganha contornos adicionais em razão da

centralidade dos sistemas de core banking, da intensidade regulatória do setor e da natureza relacional do negócio de varejo bancário, no qual a confiança do cliente construída ao longo de anos de relacionamento pode ser rapidamente erodida por falhas perceptíveis durante o processo de integração.

Do ponto de vista gerencial, o modelo integrado proposto na seção 6 sugere que executivos responsáveis por operações de F&A bancária devem planejar, desde a fase de due diligence, a estrutura de governança de integração, o diagnóstico cultural das organizações envolvidas e um cronograma realista para a migração tecnológica e a racionalização da rede física, evitando a compressão excessiva de prazos sob pressão de anúncios públicos otimistas. A comunicação transparente e tempestiva com colaboradores, clientes e investidores emerge como fator transversal que, embora não elimine os desafios técnicos e operacionais inerentes à integração, contribui significativamente para mitigar seus efeitos negativos sobre o engajamento interno e a percepção externa da operação.

Este estudo apresenta limitações que devem ser reconhecidas. Em primeiro lugar, a natureza qualitativa e bibliográfica da pesquisa não permite generalizações estatisticamente validadas sobre a magnitude do impacto de cada fator crítico de sucesso identificado sobre o desempenho financeiro de operações de F&A bancária. Em segundo lugar, os casos ilustrativos apresentados na seção 5 baseiam-se em informações públicas e relatos de mercado, sem acesso a dados primários internos das instituições envolvidas, o que limita a profundidade da análise empírica. Em terceiro lugar, a sistematização em oito dimensões, embora fundamentada na literatura revisada, constitui uma construção analítica sujeita a interpretações alternativas.

Como sugestões para pesquisas futuras, recomenda-se o desenvolvimento de estudos de caso aprofundados, com acesso a dados primários — entrevistas com executivos responsáveis por processos de integração, análise de indicadores internos de sinergia e de satisfação de clientes — que permitam testar empiricamente a relevância relativa de cada um dos fatores críticos de sucesso discutidos neste artigo. Sugere-se, ainda, a realização de pesquisas quantitativas que relacionem indicadores observáveis de qualidade de execução da integração pós-fusão — como o tempo decorrido até a unificação de sistemas ou a taxa de evasão de clientes durante o

período de transição — a métricas de desempenho financeiro de médio e longo prazo das instituições resultantes de operações de F&A no setor bancário brasileiro, contribuindo para o avanço do conhecimento acadêmico e para a prática gerencial nesse campo de crescente relevância estratégica.

REFERÊNCIAS

BERGER, A. N.; DEMSETZ, R. S.; STRAHAN, P. E. The consolidation of the financial services industry: causes, consequences, and implications for the future. *Journal of Banking & Finance*, v. 23, n. 2-4, p. 135-194, 1999.

CAMARGOS, M. A. de; BARBOSA, F. V. Fusões e aquisições de empresas brasileiras: sinergias operacionais, gerenciais e rentabilidade. *Caderno de Pesquisas em Administração*, São Paulo, v. 10, n. 2, p. 17-38, 2003.

CARTWRIGHT, S.; COOPER, C. L. The role of culture compatibility in successful organizational marriage. *Academy of Management Executive*, v. 7, n. 2, p. 57-70, 1993.

CARTWRIGHT, S.; SCHOENBERG, R. Thirty years of mergers and acquisitions research: recent advances and future opportunities. *British Journal of Management*, v. 17, S1, p. S1-S5, 2006.

DEPAMPHILIS, D. M. Mergers, acquisitions, and other restructuring activities. 10. ed. San Diego: Academic Press, 2019.

GAUGHAN, P. A. Mergers, acquisitions, and corporate restructurings. 7. ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2017.

HASPESLAGH, P. C.; JEMISON, D. B. Managing acquisitions: creating value through corporate renewal. New York: Free Press, 1991.

HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. Administração estratégica: competitividade e globalização. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2018.

KPMG. Pesquisa de fusões e aquisições: relatório anual sobre o mercado brasileiro de F&A. São Paulo: KPMG, 2022.

MARKS, M. L.; MIRVIS, P. H. Joining forces: making one plus one equal three in mergers, acquisitions, and alliances. San Francisco: Jossey-Bass, 2001.

PWC. Integração pós-fusão: fatores críticos para a captura de valor em operações de M&A. São Paulo: PricewaterhouseCoopers, 2021.

SANT'ANNA, A. de A.; BORÇA JR., G. R.; ARAUJO, P. Q. de. Mercado de crédito no Brasil: evolução recente e o papel do BNDES (2004-2008). *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, n. 31, p. 41-60, 2009.

TRAUTWEIN, F. Merger motives and merger prescriptions. *Strategic Management Journal*, v. 11, n. 4, p. 283-295, 1990.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Resolução CMN nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017. Estabelece a segmentação do sistema financeiro nacional. Brasília: Banco Central do Brasil, 2017.

BRASIL. Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD). *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 15 ago. 2018.

BOWER, J. L. Not all M&As are alike – and that matters. *Harvard Business Review*, v. 79, n. 3, p. 92-101, 2001.

CHRISTENSEN, C. M.; ALTON, R.; RISING, C.; WALDECK, A. The big idea: the new M&A playbook. *Harvard Business Review*, v. 89, n. 3, p. 48-57, 2011.

GALPIN, T. J.; HERNDON, M. The complete guide to mergers and acquisitions: process tools to support M&A integration at every level. 3. ed. San Francisco: Jossey-Bass, 2014.

ROSSI, S.; VOLPIN, P. F. Cross-country determinants of mergers and acquisitions. *Journal of Financial Economics*, v. 74, n. 2, p. 277-304, 2004.

ASSAF NETO, A. Finanças corporativas e valor. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2021.