



Revista Contemporânea em Contabilidade
Universidade Federal de Santa Catarina
rcc@mbox1.ufsc.br
ISSN (Versión impresa): 1807-1821
BRASIL

2005

Bernadete Limongi / Elisete Dahmer Pfitscher / Paulo César Pfitscher
ESTRATÉGIAS E RESULTADOS DE INVESTIMENTOS NA CONCENTRAÇÃO E
EXTINÇÃO DE SOCIEDADES

Revista Contemporânea em Contabilidade, janeiro-junho, número 003

Universidade Federal de Santa Catarina

Florianópolis, Brasil

pp. 9-24

Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe, España y Portugal

Universidad Autónoma del Estado de México

<http://redalyc.uaemex.mx>



Estratégias e Resultados de Investimentos na Concentração e Extinção de Sociedades

Dra. Bernadete Limongi

professora no Departamento de Ciências Contábeis da UFSC

Dra. Elisete Dahmer Pfitscher

professora no Departamento de Ciências Contábeis da UFSC

Me. Paulo César Pfitscher

Analista de Crédito GIRIS-CEP

RESUMO

A competitividade no mercado faz com que as empresas procurem alternativas para uma melhor gestão e a análise prévia de investimentos revela muitas vezes que a reorganização pode ser a melhor estratégia para crescer. Nesta perspectiva, as incorporações, fusões e cisões podem ser o caminho para a sobrevivência, como também para a lucratividade das organizações. Parte-se, pois, da premissa de que é importante analisar os aspectos operacionais e financeiros das sociedades que serão envolvidas, verificando suas necessidades e seu poder de negociação, e identificando possíveis dificuldades futuras, até se concluir qual das operações será a mais conveniente para o sucesso da instituição. Neste sentido, este artigo apresenta a situação atual de algumas empresas que adotaram



Dra. Bernadete Limongi, Dra. Elisete Dahmer Pfitscher e Me. Paulo César Pfitscher

concentração ou extinção de sociedades, mostrando as vantagens e desvantagens dos processos realizados, através de uma pesquisa de campo. Vale ressaltar que as mudanças ocorridas em todas as empresas se revelaram diferentes em cada caso estudado, provavelmente porque a diversidade de atividades e o entendimento dos administradores sobre o assunto pode alterar a linha de ação adotada e o resultado que se espera. Observa-se ainda que a análise de índices antes e depois dos processos pode auxiliar no melhor direcionamento das empresas para futuros investimentos. Conclui-se que o melhor desempenho das empresas pode estar condicionado à sua reestruturação.

Palavras-chave: Estratégias e resultados; Investimentos; Concentração e extinção de sociedades.

ABSTRACT

Widespread competition leads enterprises to change in order to succeed. The previous analysis of investments very often reveals the necessity to reorganize. Thus the merging or extinction of organizations may be the way for survival and profits. This article starts with the assumption that it is important to analyse the operational and financial aspects of the organizations to be changed, verifying their necessities and their power to negotiate as well as the possible actions they ought to take in order to grow. Next the actual situation of some enterprises which merged or separated is presented, as well as the resulting advantages and disadvantages of their procedures. It is important to point out that the changes that happened in those enterprises were all different from each other probably due to the different approaches adopted by their administration boards. It is also pointed out that the analysis of possible indices before and after the reorganization may work as a guideline to the enterprises' future investments. Finally it is acknowledged that reorganization may be the way for a better performance of enterprises.

Key-Words: Strategies and results; Investments; Merging and extinction of enterprises.

INTRODUÇÃO

A sensibilidade para saber a melhor forma de gestão nas empresas envolve uma visão da administração frente à competitividade do mercado, num mundo cada vez mais excludente, onde prevalecem produtos e serviços de qualidade. Neste contexto, incorporações, fusões e cisões podem ser opções para a permanência das organizações no mercado, sua sobrevivência, bem como uma possibilidade de crescimento e lucratividade.

Uma vez visualizada a possibilidade de negociação, a problemática reside no desconhecimento dos aspectos operacionais e financeiros das sociedades envolvidas, havendo a necessidade da identificação das dificuldades, a fim de encontrar o procedimento mais viável e vantajoso para toda a instituição. Todos os empreendimentos, captação e aplicação de recursos precisam igualmente ser conhecidos, a fim de se vislumbrar alternativas de investimentos e não somente uma situação de commercial papers e capital de risco (venture capital).

O atual ambiente econômico, nacional e internacional, exerce pressão sobre as empresas. Neste sentido, este artigo quer apresentar o status quo de algumas empresas que passaram por processos de reestruturação, com concentração e extinção de sociedades, mostrando vantagens e desvantagens de cada caso.

ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

A decisão de investir numa empresa supõe o conhecimento de toda a sua estrutura econômica e financeira. A Figura 1 mostra melhor esta situação.

Aspecto	Tipo A	Tipo B
Tipos de ativos comercializados	Mercado de ativos reais	Mercado de ativos financeiros
Prazos de entregas	Mercado à vista	Mercado futuro
Prazos das dívidas	Mercado monetário (títulos com vencimento antes de um ano)	Mercado de capitais (títulos de longo prazo e ações de empresa)
Abrangência geográfica	Mundial, nacional, regional ou local.	
Origem dos títulos	Mercado primário (emissão de títulos por empresas)	Mercado secundário: negociação de títulos já emitidos

Figura 1 – Abordagens dos mercados financeiros

Fonte: Adaptado de Cherobin et al (2002).

A situação brasileira se caracteriza pela interação de agentes econômicos superavitários e deficitários, havendo entidades financiadoras ou ligadas ao sistema de previdência e seguros ou ainda administradoras de recursos de terceiros regulados e fiscalizados pelo governo, no caso, fundos de pensão, tanto públicos quanto privados, responsáveis pela fomentação de parte dos capitais necessários para a gestão de negócios. Vale ressaltar também que o mercado financeiro não está em local físico específico, podendo ocorrer transações nas instituições ou virtualmente, por meio eletrônico, via processamento de dados, ligações telefônicas e troca eletrônica de dados – *EDI – Electronic Data Interchange*. (CHEROBIN ET AL, 2002, p. 45)

A complexidade do assunto faz com que as empresas sintam-se pressionadas de um lado por seus clientes, por melhores serviços e preços, e de outro, pelo mercado financeiro, devendo enfrentar dificuldades na obtenção de recursos e decidir sobre a forma correta de investimento. Não se quer, entretanto, elaborar uma receita e, sim, mostrar que uma análise prévia pode indicar o melhor caminho a ser seguido pelas instituições.

Para analisar previamente os investimentos de uma empresa, tem-se que partir da forma de racionalizar a utilização dos recursos de capital. Nesta perspectiva, é necessário o conhecimento de técnicas especiais, estudadas pela Engenharia Econômica. De acordo com as contingências ligadas aos investimentos, a avaliação envolverá desde critérios puramente

monetários (situação mais simples) até critérios de mensuração mais complexa, como vantagens estratégicas ou impacto ambiental (CASAROTTO & KOPITKE, 1998 p. 13).

Conceituar e explicar o funcionamento das empresas, procurando a melhor forma de investimento, requer uma atenção especial ao ambiente em que estão inseridas. Antes mesmo da concentração ou extinção de sociedades, é preciso conhecer as estruturas internas e externas, conforme mostra a Figura 2:

Etapas	Descrição
Primeira	Unidades estratégicas de negócios
Segunda	Análise ambiental externa
Terceira	Análise ambiental interna
Quarta	Re.análise das unidades estratégicas de negócios
Quinta	Determinação das políticas
Sexta	Determinação do mix estratégico

Figura 2 – Mix estratégico para uma Unidade Estratégica de Negócios (UEN)

Fonte: Casarotto (1998, p. 298-309).

As etapas do mix estratégico permitem uma melhor visão dos projetos de investimentos. A primeira etapa ressalta o tipo e a amplitude do negócio. A segunda apresenta as ameaças e oportunidades; esta etapa supõe um envolvimento maior desde o início, pois requer a análise do meio ambiente, da indústria, do mercado e da competitividade. A análise do meio ambiente especificamente aborda os eventos correntes e as tendências potenciais, que podem revelar oportunidades e ameaças à empresa, em seis dimensões básicas: tecnológica, governamental, econômica, cultural, demográfica e ecológica. A terceira etapa identifica pontos fracos e a necessidade de saná-los. A quarta etapa compreende a redefinição das UENs, sendo completada pela quinta etapa, que define as políticas a serem implementadas. Finalmente, a sexta etapa vem

contemplar o mix estratégico, mostrando as estratégias globais em termos de competitividade e utilização dos meios.

CONCENTRAÇÃO E EXTINÇÃO DE SOCIEDADES

Os processos de reorganização voltados à concentração e extinção de empresas envolvem projetos de reestruturação simples ou complexos, e requerem a análise de vários aspectos, conforme mostra a Figura 3:

Ordem	Descrição
01	Aspectos operacionais e financeiros da sociedade resultante, inclusive a necessidade de injeção de novos recursos por parte dos proprietários.
02	Os reflexos tributários das operações do ponto de vista da sociedade e dos seus proprietários.
03	Outros interesses por parte da sociedade e dos seus proprietários.

Figura 3 – Situação considerada nos processos de reorganização

Fonte: Neves (2002).

Vale ressaltar, ainda, que toda negociação requer análises do ex-ante e pos factum, mostrando a solução mais adequada: fusão, cisão ou incorporação.

INCORPORAÇÃO, FUSÃO E CISÃO

As operações de reorganização societária são de três tipos: incorporação, fusão e cisão. É necessário defini-las, conforme mostra a Figura 4:

Operação	Descrição
Incorporação	Uma ou mais sociedades (incorporadas) têm seu patrimônio absorvido por outra (incorporadora), que lhes sucede em todos os direitos e obrigações;
Fusão	Unem-se duas ou mais sociedades (fusionadas) para formar uma sociedade nova, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações;
Cisão	Operação pela qual uma companhia (cindida) transfere parcelas de seu patrimônio para uma ou mais sociedades, as quais podem já existir ou ser criadas para esse fim.

Figura 4 – Operações dos processos de reorganização

Fonte: Neves (2002).

A última operação mencionada pode se apresentar de duas formas: cisão parcial ou total, conforme a Figura 5:

Cisão total	Cisão parcial
Criação de duas ou mais empresa novas.	Versão de parte do patrimônio para sociedade(s) nova(s).
Versão do patrimônio para empresa já existente.	Versão de parte do patrimônio para empresa(s) já existente(s).
Versão de parte do patrimônio para empresa(s) nova(s) e parte para empresa(s) já existente(s).	Versão de parte do patrimônio para sociedade(s) nova(s) e empresa(s) já existente(s).

Figura 5 – Operações dos processos de reorganização

Fonte: Neves (2002).

Tanto quando os administradores tomam a decisão de cindir totalmente, extinguindo desta forma uma organização principal, ou quando optam por uma cisão parcial, permanecendo a empresa principal, em alguns casos devido a conflitos entre os sócios cotistas, existe a necessidade de serem realizados estudos por empresas de consultoria especializadas no assunto, para verificar o impacto de fatores externos e internos na gestão das organizações. Os resultados apresentados, conforme pesquisas elaboradas, melhor explicadas posteriormente, revelam muitas vezes a diminuição das despesas e o conseqüente aumento do lucro contabilizado nos exercícios seguintes à reorganização. Pode-se, além disso, citar empresas que atuam sob um mesmo CNPJ cuja atividade econômica torna-se inviável, chegando ao fracasso no mercado globalizado, tendo em vista que existe uma concorrência, com uma gestão mais aprimorada e eficiente, que obtém resultados que remuneram satisfatoriamente os capitais investidos pelos sócios e assim captam mais recursos para novos investimentos e consolidação de suas atividades.

CASOS REAIS

Apresenta-se agora a situação de algumas empresas que obtiveram mais sucesso em suas atividades depois de se submeterem à incorporação, fusão ou cisão. Cada caso é único e os aqui apresentados ilustram esta afirmação. A decisão de adotar um ou outro tipo de reorganização não deve ser precipitada. Sabe-se que, em muitas situações, na ausência de uma boa análise de investimentos e de estudos preliminares, pode chegar a ocorrer o fechamento de organizações.

A primeira empresa pesquisada iniciou suas atividades industriais alimentícias e, verificando necessidades do mercado, adotou novas alternativas de investimentos, suprimindo lacunas de demanda existentes. O acúmulo de atividades resultante, no entanto, levou os gestores a optarem por uma cisão parcial, sob pena de perda do controle organizacional. Criaram-se assim outras empresas que exercem com eficácia as atividades de forma melhor, vindo ao encontro da terceira ordem colocada na Figura 3 “outros interesses por parte da sociedade e dos seus proprietários”. Isto mostra que a empresa, para não perder os controles e para que os sócios (acionistas) continuem a nela investir, necessita muitas vezes mudar a situação inicial para se adequar ao mercado no qual está inserida.

Uma segunda empresa, do ramo de bebidas, teve crescimento do desempenho operacional e conseqüente resultado econômico, com a fusão de grupos da mesma atividade, alcançando maior distribuição e liderando o mercado. Vale ressaltar ainda que esta posição de liderança faz com que o produto brasileiro possa competir no mesmo patamar dos demais países.

Segundo Chequetto (2003 p. 5), “o capitalismo ainda não teve a capacidade de criar uma forma mais rápida de fazer um negócio grande crescer ainda mais do que por meio de fusões e aquisições”. De fato, a empresa de que aqui se trata exerce liderança absoluta no mercado

quanto à participação de cervejas, (68,9%) e é vice-líder no mercado de refrigerantes (16,7%).

Existe, evidentemente, o perigo de uma fusão de grande magnitude vir a monopolizar o mercado, exercendo pressões nas negociações e ameaçando a concorrência interna. A legislação brasileira, no entanto, já prevê medidas para evitar esse tipo de ocorrência, através principalmente do CADE.

A terceira empresa analisada, a ACSB, ao assumir a gestão de outra instituição adotou a política de negociar com os credores, alcançando o equilíbrio nos recursos financeiros, reestruturando a companhia e agregando valores para os acionistas. Iniciou suas atividades em março de 1935, dedicando-se à fiação. Em 1974 foi criada uma empresa de plásticos e em 1980 passam a ser produzidas fitas auto-adesivas, com tecnologia alemã. A análise de investimentos esteve presente em cada fase da organização. Ainda no ano de 2001, apesar das turbulências econômicas, tanto a nível nacional como internacional, a companhia apresentou um crescimento de 7,3% em relação ao ano anterior, e isso se deveu à nova postura adotada frente ao mercado. A empresa vem investindo não só em tecnologia, mas também no relacionamento com os clientes, e na melhoria de qualidade vida de seus empregados (CASAS ET AL, 2003, p. 8).

Duas outras empresas do ramo têxtil foram pesquisadas, MR e HT. A primeira delas, fundada em 1964, iniciou suas atividades com produção de chapéus com fibras naturais. Nas décadas de 70 e 80 trabalhou com confecções, apresentando nos dias de hoje uma capacidade produtiva de 9,5 milhões de peças de vestuário por ano, processadas por 1.200 colaboradores. O ano 2000 foi caracterizado pela constituição da MF Ltda., para conduzir o projeto das lojas N e N1, com a inauguração de três lojas em Porto Alegre/RS e duas em Florianópolis/SC, no ano de 2001. A primeira etapa previa a implantação de 60 franquias N e N1 até o final de 2002, em 37 cidades da Região Sul do país, sendo expandida



Dra. Bernadete Limongi, Dra. Elisete Dahmer Pfitscher e Me. Paulo César Pfitscher

às outras regiões a partir de 2003. A intenção era atingir 240 franquias até 2003. (RICHARTZ et al, 2003, p. 4). Em 2000 a empresa realizou a incorporação das empresas M e M1, ingressando no setor de calçados infantis. Com esta nova reorganização a instituição ocupa uma área total de 290.089 m², sendo 82.790 de área construída, com unidades de confecção em seis municípios catarinenses, empregando cerca de 3.000 pessoas. Desta forma contempla também a área social, aumentando o índice de empregabilidade. Para melhor visualizar o crescimento, a Figura 6 mostra a evolução do Ativo Circulante comparativamente com o Passivo Circulante da empresa citada, demonstrando uma performance positiva em relação às obrigações.

Ano	Ativo Circulante	Passivo circulante	Índice	%
68	361.078,83	293.466,22	1,2530392	23,0
69	338.636,05	301.281,37	1,123986	12,4
70	461.434,80	427.736,42	1,078783	7,9
71	548.227,54	529.634,29	1,035106	3,5
72	1.211.100,89	920.327,84	1,315945	31,6
73	3.969.829,39	4.446.384,08	0,892822	-10,7
74	6.163.220,42	3.584.405,81	1,719454	71,9
75	12.963.808,19	6.361.714,10	2,037785	103,8
76	23.803.583,82	14.065.604,50	1,692326	69,20
77	28.476.833,57	14.862.581,10	1,916009	91,60
78	50.260.945,90	36.301.416,63	1,384545	38,50
79	103.870.000,00	84.648.000,00	1,227082	22,70
80	276.561.000,00	198.467.000,00	1,393486	39,34
81	900.311.000,00	685.459.000,00	1,313443	31,34
82	1.183.339.000,00	890.250.000,00	1,329221	32,92
83	3.126.990.000,00	2.164.100.000,00	1,444938	44,49
84	12.608.031.000,00	8.126.595.000,00	1,551453	55,14
85	153.274.082.000,00	91.242.948.000,00	1,679846	67,98
86	302.445.000,00	152.843.000,00	1,978795	97,87
87	1.397.474.000,00	596.283.000,00	2,343642	134,40
88	16.116.825.000,00	9.119.497.000,00	1,767293	76,72
89	286.349.000,00	159.383.000,00	1,796609	79,66
90	4.378.918.000,00	2.249.478.000,00	1,946637	94,66
91	14.151.916.000,00	5.893.553.000,00	2,910285	191,0
92	173.586.681.000,00	70.695.186.000,00	2,455424	145,54
2000	128.023.000,00	43.917.000,00	2,915113	191,51
2001	121.168.000,00	38.647.000,00	3,13525	213,52

Figura 6 – Análise da Evolução da Empresa MR

Fonte: Richartz (2003).

A situação apresentada na Figura 6 mostra um crescimento gradativo, com uma pequena queda em 1973, ano de investimentos por ter incorporado, em 1968, uma empresa de tricotagem e malharia, começando efetivamente a atuar no ramo têxtil. Em 1988 há outra pequena queda, por ter introduzido nova marca em 1986. Volta a crescer em 1991, a partir da reestruturação da empresa. Este ano coincide novamente com o lançamento de uma linha de produtos diferenciados (cissão), voltada para o público feminino infantil e em 1993 é lançado este mesmo produto ao público masculino infantil. Nota-se, desta forma, que os investimentos em novas empresas vêm incrementando seu crescimento, não exatamente na data da reestruturação, mas dentro de um planejamento estratégico que cobre de um a dois períodos.

A empresa HT, do mesmo ramo, quinta empresa pesquisada, iniciou suas atividades em 1880 e aos 50 anos de atividade era a maior malharia da América Latina. Atualmente conta com um total de 6.845 empregados somente no estado de Santa Catarina. Seu conhecimento técnico em tecelagem, a experiência como fabricante e a associação com empresas de maior porte da Alemanha faz com que encontre sucesso em seus empreendimentos.

Vale ressaltar alguns aspectos históricos importantes, como a escassez mundial de alimentos que contribuiu para que a HT passasse a atuar também na área alimentícia:

Nesta década (70), dá-se a ampliação das atuações da companhia, quando passa a atuar no setor alimentício com a criação da Ceval (complexo soja) . Diante de uma crise no setor têxtil, a empresa procurou novos mercados para utilizar artifícios como subsídios cruzados entre empresas da holding. A crise do petróleo causou grande impacto, mas não podemos esquecer de outros fatores, a inflação e a escassez mundial de alimentos (RICHARTZ ET AL, 2003, p. 8).

Esta mudança serve para capitalizar a empresa que utilizou os novos recursos para modernizar o parque fabril das suas unidades. Através de planejamentos preliminares e análises do antes e depois se pôde ter uma visão globalizada da organização. Os dois últimos períodos mostram a posição da empresa que pode, a exemplo de outros anos, merecer um novo processo de reestruturação, conforme a Figura 7:

Índice	2000	2001
Liquidez Imediata	0,032	0,016
Liquidez Corrente	1,18	0,88
Liquidez Seca	0,832	0,58
Liquidez Geral	0,753	0,455
Endividamento Curto Prazo/ Patrimônio Líquido	1,4	2,41
Endividamento Longo Prazo/ Patrimônio Líquido	1,46	3,85
Endividamento Total	2,86	6,26
Capital Circulante Líquido	32.472	25.750
Garantia de Capital de Terceiros	0,349	0,160
Giro do Ativo	0,797	0,600
Rotação do Patrimônio Líquido	3,081	4,362
Giro do Ativo Operacional	1,537	1,036
Giro dos Estoques	3,653	3,421
No de dias de permanência de estoque	98.558	105,230

Figura 7 – Análise de índices da Empresa HT em dois períodos

Fonte: Richartz (2003).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A economia do país faz com que as empresas realizem seus planejamentos de forma flexível, susceptíveis a mudanças, permitindo uma competitividade dinâmica, que garanta sua sobrevivência e rentabilidade. Os processos de reorganização, tanto de concentração como de extinção de sociedades, necessitam de um acompanhamento passo a passo. Os casos de incorporação, fusão e cisão mostrados colocam claramente situações favoráveis quando realizadas análises prévias.

O mix estratégico para uma Unidade Estratégica de Negócios pode ser uma conduta a ser seguida pelas empresas, para evitar contratempus. Os erros nos processos decisórios tendem a levar muitos anos para serem superados. A análise de índices pode ser um complemento necessário à tomada de decisão. Contudo não se pode priorizar este ou aquele método. O melhor direcionamento das empresas depende de cada caso. Cada entidade é única. Delimitar a partir de um dado somente é não priorizar o sucesso e a rentabilidade das empresas. As ações a serem desenvolvidas devem ser escolhidas a partir do mercado e das condições que a empresa apresentar para absorver mudanças. Atender a um cenário do ex-ante e pos factum também pode ser uma boa abordagem a ser seguida.

O melhor desempenho das empresas pode estar condicionado à sua reestruturação, desde que aproveitado todo o potencial de seus gestores. Deve haver uma inteligência gerencial, com predisposição a mudanças e novas tecnologias, que aproveite nichos de mercado, como no caso analisado da empresa de bebidas AB que, no momento alcança sucesso por ter efetuado uma fusão com um projeto de investimentos detalhado, levando em consideração o mercado e os clientes, alavancando

econômica e financeiramente suas atividades. A análise preliminar dos investimentos deve ser uma das alternativas adequadas aos processos de reestruturação. Ainda se observou que todos os casos relatados usaram cada período como forma de benchmark, verificando aspectos positivos e negativos das etapas, e trabalhando num processo de melhoria contínua.

Artigo recebido em Novembro de 2004 e aprovado para publicação em Março de 2005

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- CASAROTTO Filho, Nelson; KOPITTKKE, Bruno Hartmut. *Análise de Investimentos: matemática financeira, engenharia econômica, tomada de decisão, estratégia empresarial*. São Paulo: Atlas, 1998, p. 298-309.
- CASAS, Sheila; SANTOS, Rosana Salvador Marchiori dos; VERONEZ, Deise Caroline. *Novas tendências de crescimento das empresas com subsidiária integral*. Florianópolis: UFSC, 2003.
- CHEQUETTO, Francine; FRITZEN, Fabiana; MARTENDAL, Taise; URNAU, Regina. *A Tendência de crescimento nos processos de fusão – Estudo de Caso empresa AB*. Florianópolis: UFSC, 2003.
- CHEROBIN et al. *Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras*. Rio de Janeiro: Campus, 2002, p. 43, baseado em Weston e Brigham (2000), com adaptação dos autores.
- NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo Eduardo V. *Contabilidade avançada e análise das demonstrações financeiras*. São Paulo: Frase Editora, 2002.



Dra. Bernadete Limongi, Dra. Elisete Dahmer Pfitscher e Me. Paulo César Pfitscher

RICHARTZ, Robert e SILVA, Klaus. *Novas tendências de crescimento de empresas do ramo têxtil e seus processos decisórios*. Florianópolis: UFSC, 2003.

Bernadete Limongi

e-mail: coordenadoriacn@cse.ufsc.br

Elisete Dahmer Pfitscher

e-mail: pdahmer@bol.com.br

Paulo César Pfitscher

e-mail: pdahmer@uol.com.br

