

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE MINAS GERAIS
Programa de Pós-Graduação em Administração

Gisleine Bellini de Souza

AQUISIÇÕES:

**motivos & integração cultural uma análise da percepção de executivos das
empresas adquiridas e adquirentes**

Belo Horizonte
2012

Gisleine Bellini de Souza

AQUISIÇÕES:

**motivos & integração cultural uma análise da percepção de executivos das
empresas adquiridas e adquirentes**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Administração.

Área de Concentração - Gestão Estratégica de Organizações

Orientadora - Prof^a. Dr^a. Betania Tanure

Belo Horizonte

2012

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Biblioteca da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais

S729a

Souza, Gisleine Bellini de

Aquisições: motivos & integração cultural uma análise da percepção de executivos das empresas adquiridas e adquirentes / Gisleine Bellini de Souza. Belo Horizonte, 2012.

107f.: il.

Orientadora: Betânia Tanure

Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais. Programa de Pós-Graduação em Administração.

1. Empresas - Fusão e incorporação. 2. Comportamento organizacional. 3. Cultura organizacional. I. Tanure, Betânia. II. Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais. Programa de Pós-Graduação em Administração. III. Título.

SIB PUC MINAS

CDU: 658.016

Gisleine Bellini de Souza

AQUISIÇÕES:

**motivos & integração cultural uma análise da percepção de executivos das
empresas adquiridas e adquirentes**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Administração.

Prof^a. Dr^a. Betania Tanure (Orientadora) - PUC Minas

Prof^a. Dr^a. Patricia Bernardes

Prof^a. Dr^a. Talita Ribeiro da Luz

Belo Horizonte, 17 de agosto de 2012.

Aos meus pais Augusto (*in memoriam*) e Maria,
pelos ensinamentos de vida.

Ao meu esposo Edson e aos meus filhos Guilherme
e Gabriela, minhas joias preciosas que me fazem
alcançar espaços jamais imagináveis

AGRADECIMENTOS

Fazer o mestrado era um sonho. Dificuldades acadêmicas, logísticas, profissionais e de saúde puderam ser superadas graças a pessoas maravilhosas que estavam próximas e me incentivaram ao longo deste período. Finalmente o sonho transforma-se em realidade.

Agradeço à minha querida família que compreendeu a importância deste momento em minha vida, em que não pude oferecer a atenção e dedicação necessárias, mas sempre estiveram próximos sem me deixar hesitar.

Quero expressar minha grande admiração e gratidão pela minha orientadora e amiga, Professora Doutora Betania Tanure, que me apoiou, acreditou em mim e me incentivou a continuar. Seu grande conhecimento, orientações e persistência tiveram e sempre terão um valor gigantesco.

Meus agradecimentos aos amigos do mestrado pelos momentos agradáveis, ensinamentos e motivações nos módulos presenciais.

Obrigada a todos os amigos e familiares que, de maneira direta ou indireta, me ajudaram a concluir a pesquisa.

Em especial, agradeço aos amigos Isabel, Tadeu, Marina, Raquel e Ana Luiza que tiveram a paciência de ouvir minhas lamentações e sempre me deram palavras de entusiasmo.

Muito obrigada a todos os professores e funcionários do programa de mestrado da PUC Minas e FDC.

E por último, mas, na verdade, em primeiro lugar, a Deus, que me orientou e me deu forças para lutar pela minha vida.

RESUMO

A realização de processos de fusão e aquisição (F&A) tem sido uma opção escolhida por muitas organizações para gerar valor para os seus *stakeholders*, e dessa forma obter benefícios advindos da sinergia entre as empresas participantes do processo. Nesse contexto o presente estudo tem como objetivo identificar os motivos pelos quais as empresas decidem por aquisições e como ocorre o processo de integração (pós-aquisição). Buscou-se, por meio de pesquisa de caráter descritivo, o estabelecimento de um quadro comparativo entre os resultados atuais com os obtidos no estudo de mesma natureza realizado por Betania Tanure em 2001. O referencial teórico aborda inicialmente os processos de F&A contemplando as estratégias de negócio, os diferentes formatos de combinações estratégicas, os motivos para a realização de F & A e os resultados que podem levar ao sucesso ou ao fracasso. Em seguida, por entender que a união das empresas não deve estar pautada somente nos negócios, mas também na cultura e nas pessoas, explicita-se o conceito de cultura organizacional e em que medida ela exerce influência na opção pela estratégia de integração. Posteriormente, exploram-se as estratégias de integração enfocando as diferenças culturais e a configuração baseada no motivo para a aquisição. A pesquisa foi realizada por meio de *survey* com 82 executivos que participaram de processos de aquisição nos últimos cinco anos. Os resultados indicaram que, passados 11 anos da pesquisa anterior, os principais motivos pelos quais as empresas realizaram as aquisições estão relacionados a condições mercadológicas. Diferenciando-se da pesquisa anterior, aponta-se que, na maioria dos casos, houve um processo planejado, estruturado, com alocação de pessoas exclusivas. As situações mais críticas encontradas atualmente durante o período de integração relacionam-se a pessoas e culturas. Nesta pesquisa a estratégia de integração mais citada foi a assimilação cultural, a qual leva a um alto grau de mudança para a empresa adquirida. A exemplo da pesquisa de 2001, os executivos mostraram-se satisfeitos com os resultados do projeto, sendo que o menor índice de satisfação identificado ainda se relaciona às pessoas e culturas.

Palavras-Chave: Fusões e aquisições. Integração. Cultura.

ABSTRACT

The Mergers and Acquisitions (M&A) process has been an option among companies to add value to their stakeholders thus obtaining benefits from synergy of both companies involved. Bearing this concept in mind, current study has as its goal the identification of the reasons that motivate companies to decide for acquisitions and how the integration process occurs after such acquisition. Through a descriptive survey it was possible to compare current results with a similar study by Tanure in 2001. Theoretical reference submits initially M&A process comprising different types of strategic combination; reasons to choose M&A and outcomes of success and failures. As the merger of companies may not be focused on business only but also in culture and people, the organizational culture concept and its influence in integration strategy option has been elucidated. Later on, strategy integration is exploited taking into account cultural differences and its set up *vis a vis* acquisition drives. The research was done by means of a survey carried out among 82 executives who had participated at least in one acquisition process in the previous 5 years. The results showed that after 11 years of previous survey, market condition has been pointed out as the main drive for accomplishing acquisition process. On the other hand, in a planning view, current survey has revealed to be better structured than the previous one, employing exclusive people in the process. A critical situation in the integration period has been related to people and culture, in addition most cases have culture assimilation as an integration strategy, showing a process in which acquired companies adopt the identity and culture of the acquirer. Similarly to the 2001 survey, the final results achieved by the companies have been considered satisfactorily reaching the target whereas as far as culture and people are concerned a poor satisfaction index remains.

Key words: Mergers and acquisitions. Integration. Culture.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Diferentes tipos de combinação estratégica	32
Figura 2 - Esquema da seleção da F & A e estrutura de transição	46

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Os diferentes tipos de estratégia corporativa	30
Quadro 2 - Estratégias de integração segundo o grau de mudança das empresas envolvidas	47

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Fatores-chave de sucesso.....	37
Gráfico 2 - Empresa que o entrevistado trabalhava	58
Gráfico 3 - Faturamento - relação entre adquiridas versus adquirentes (2012) ...	62
Gráfico 4 - Faturamento - relação entre adquiridas versus adquirentes (2001) ...	62
Gráfico 5 - Tempo de duração do processo de negociação (2012).....	64
Gráfico 6 - Tempo de duração do processo de negociação (2001).....	64
Gráfico 7 - Número de participantes em processo de aquisição (2012)	65
Gráfico 8 - Número de participantes em processo de aquisição(2001).....	66
Gráfico 9 - O motivo para a adquirente realizar o processo de aquisição (2012)..	68
Gráfico 10 - O motivo para a adquirente realizar o processo de aquisição (Frequência 1) - 2001	68
Gráfico 11 - Os motivos para a adquirida realizar a venda (2012)	70
Gráfico 12 - Os motivos para a adquirida realizar a venda (2001)	70
Gráfico 13 - Pessoas alocadas para o processo de integração	74
Gráfico 14 - Características das Empresas Envolvidas no Processo estratificado por Empresas Adquirentes, Adquiridas e Ambas. (2012).....	77
Gráfico 15 - Características das Empresas Envolvidas no Processo estratificado por Empresas Adquirentes, Adquiridas e Ambas. (2001).....	78
Gráfico 16 - Fatores-chave de sucesso na integração das empresas (2012)	80
Gráfico 17 - Fatores-chave de sucesso na integração das empresas (frequência de citação) - 2001.....	80
Gráfico 18 - Situações críticas encontradas no processo de integração (2012)...	81
Gráfico 19 - Situações críticas encontradas no processo de integração (2001)...	82
Gráfico 20 - Intencionalidade do que ocorreu sobre a perspectiva cultural.....	84
Gráfico 21 - Status da integração cultural (2012).....	85
Gráfico 22 - Status da integração cultural (2001).....	85
Gráfico 23 - Satisfação com os resultados da aquisição por pesos (2012).....	87
Gráfico 24 - Satisfação com os resultados da aquisição por pesos (2001).....	87

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Setor de atividades da empresa (2012)	56
Tabela 2 - Setor de atividades da empresa (2001)	56
Tabela 3 - Número de empregados das empresas (2012).....	57
Tabela 4 - Número de empregados das empresas (2001).....	57
Tabela 5 - Participação em processos nos últimos cinco anos (2012).....	59
Tabela 6 - Participação em processos desde 1995 (2001)	59
Tabela 7 - Participação em processos pelas adquiridas e adquirentes.....	60
Tabela 8 - Relação entre número de processos e faixa de faturamento (2012)...	61
Tabela 9 - Relação entre número de processos e faixa de faturamento (2001)...	61
Tabela 10 - Natureza do Planejamento do processo de integração (2012)	71
Tabela 11 - Processo de integração (2001)	72
Tabela 12 - Opinião sobre o tempo que os executivos consideram necessário para integração das empresas (2012).....	75
Tabela 13 - Opinião dos entrevistados sobre o tempo que consideram necessário para integração das empresas (2001).....	75
Tabela 14 - Tipos de consultorias contratadas.....	76
Tabela 15 - Integração na perspectiva cultural (2012)	84
Tabela 16 - Integração na perspectiva cultural (2001)	84

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	23
1.1 Justificativa.....	25
1.2 Objetivo geral	27
1.3 Objetivos específicos.....	27
2 REFERENCIAL TEÓRICO	28
2.1 Processos de F & A.....	28
2.1.1 <i>Estratégias de negócio</i>	28
2.1.2 <i>Diferentes formatos de combinações estratégicas</i>	31
2.1.3 <i>Motivos para a realização de F & A</i>	33
2.1.4 <i>Processo de aquisição: sucessos e fracassos</i>	35
2.2 A cultura organizacional e o processo de integração em F & A	40
2.2.1 <i>Conceituando cultura organizacional</i>	40
2.2.2 <i>Influência da cultura organizacional nos modelos de integração</i>	43
2.3 Estratégias de integração.....	44
3 METODOLOGIA DE PESQUISA	49
3.1 Caracterização da pesquisa	49
3.2 Definição da amostra	50
3.3 Instrumento de coleta de dados	51
3.4 Tratamento e métodos de análise dos dados	52
4 ANÁLISE DE RESULTADOS	55
4.1 Perfil das empresas	55
4.2 Os processos de aquisição.....	57
4.2.1 <i>Duração e número de pessoas envolvidas no processo de negociação</i>	63
4.2.2 <i>Motivos que levaram as empresas a realizarem o processo de aquisição</i>	66
4.3 Processo de integração	71
4.3.1 <i>Principais semelhanças e diferenças entre adquiridas e adquirentes</i> ..	76
4.3.2 <i>Fatores-chave de sucesso e situações encontradas no processo de integração</i>	79
4.3.3 <i>Mudança cultural durante o processo de integração</i>	83
4.4 Percepção sobre a satisfação dos executivos	86
5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	90
REFERÊNCIAS	94
APÊNDICE A - QUESTIONÁRIO DE PESQUISA	101

1 INTRODUÇÃO

Em um contexto econômico cada vez mais competitivo, as empresas têm buscado alternativas capazes de gerar valor para os seus *stakeholders*. A realização de processos de fusão e aquisição (F&A) tem sido a opção escolhida por muitas organizações, as quais apostam nos benefícios advindos da sinergia entre as empresas participantes do processo. Economias de escala, transferência de conhecimento, aumento na participação de mercado, diversificação, aquisição de tecnologias, são várias as razões apontadas como motivadoras da decisão por realizar uma F&A (LINDGREN; SPANGBERG, 1981; SHELTON 1988; BUONO; BOWDITCH; LEWIS, 1985; CARTWRIGHT; COOPER, 1993; ROURKE, 1992). Complementando, McIntyre (2004) argumenta que as empresas realizam F & A mediante a expectativa de obterem resultados que não é possível alcançar somente com o crescimento orgânico.

A partir dos anos 90, as F & A assumiram um crescente papel na economia mundial e, a exemplo de outras economias emergentes, o Brasil também vivencia um aumento do número de tais operações. O processo de liberalização econômica motivado pela desregulamentação permitiu que empresas estrangeiras adquirissem empresas brasileiras; bem como programas de privatização e a elevada competição internacional. Tudo isso associado à acelerada mudança tecnológica, obriga empresas domésticas a se fundirem ou a adquirirem umas às outras (WOOD JÚNIOR; VASCONCELOS; CALDAS, 2004; ROSSETTI, 2001; TANURE et al., 2009).

Após a concretização de operações de F & A, os resultados esperados nem sempre correspondem aos almejados, o que se reflete em altas taxas de insucesso. Sabe-se que menos da metade das F & A satisfaz as expectativas financeiras iniciais (CARTWRIGHT; COOPER, 1995; RODRIGUES, 1999; SOUZA, 2000; GHOSHAL; TANURE, 2004; PARDINI, 2004; TANURE; CANÇADO, 2005, BAZZONI, 2009). Diante desse cenário, o primeiro passo para a compreensão das razões do insucesso é a revisão dos fatores que originaram a tomada de decisões. Discute-se, nesse sentido, que grande parte dessas razões é derivada da negligência em relação aos fatores humanos, desde o início da operação (CARTWRIGHT; COOPER, 1993; TANURE, 2003; ORSI, 2006). Corroborando tais afirmações, McIntyre (2004) explicita que 66% dos atributos que podem definir o

fracasso das aquisições relacionam-se à falta de intervenção do departamento de recursos humanos.

Uma das questões mais críticas que envolve o fator humano nos processos de F&A é a integração cultural. Isso porque cada organização possui sua própria cultura, a qual orienta o modo de ser e agir de seus integrantes. Quando um processo de F&A é realizado, necessariamente há uma integração entre indivíduos com diferentes crenças, valores, expectativas, motivações e regras, o que pode gerar conflitos e sobreposições (CARTWRIGHT; COOPER, 1993; ORSI, 2006). Nesse sentido, algumas organizações desenvolvem estratégias de integração cultural, visando justamente planejar como esse processo será conduzido. Tanure e Cançado (2004) ressaltam que a estratégia de integração cultural a ser adotada deve refletir o motivo que impulsionou a transação executada, ou seja, a opção da estratégia deve pautar nos objetivos pretendidos com o processo de F&A. Marks e Mirvis (1998) explicitam que o modelo de integração cultural aplicado deve determinar o grau de mudança da empresa adquirida e da adquirente.

Em 2001, Tanure, com apoio da Fundação Dom Cabral (FDC) e das empresas do Centro de Tecnologia Empresarial (CTE) realizou uma pesquisa de abordagem quantitativa para avaliar o cenário brasileiro quanto à gestão da cultura em processos de F & A, denominada “Gestão de Processos de Fusão e Aquisição¹”. Tal estudo surgiu a partir da inquietação dos autores frente às informações provenientes de pesquisas internacionais que indicavam elevado índice de fracasso das operações de F & A. As principais causas identificadas relacionavam-se ao aspecto de gestão de pessoas e culturas nessas operações (CARTWRIGHT; COOPER, 1995; BUONO; BOWDITCH; LEWIS, 1985). Nesse sentido, a pesquisa de 2001 buscou realizar uma leitura dessa questão no Brasil, evidenciando as razões que, na época, impulsionavam a realização de F&A no país.

Passados mais de 10 anos após a realização da pesquisa por Tanure reconhece-se que muitas mudanças marcaram o desenvolvimento socioeconômico não só do Brasil, mas de todo o mundo. Crises econômicas, emergência de novas potências mundiais, enfraquecimento de acordos políticos e econômicos entre países, mudanças que notadamente influenciam as decisões de negócio. Sabe-se que atualmente, o número de operações de F&A é crescente e, nesse contexto, faz-

¹ Ao longo da dissertação, utiliza-se a expressão “*pesquisa de 2001*” para se referir à pesquisa.

se interessante investigar se as razões para realizá-las ainda correspondem às identificadas pela pesquisa de 2001, assim como os processos de integração cultural empreendidos. Nessa dissertação, especificamente, optou-se unicamente pela análise de processos de aquisição ².

Em relação à estruturação, a dissertação está composta por cinco capítulos. O primeiro refere-se à introdução e justificativa da pesquisa, bem como o objetivo geral e objetivos específicos. O referencial teórico abordando os conteúdos referentes a estratégias de negócios e combinações estratégicas estão no segundo capítulo bem como as razões para a realização das F & A, sucessos e fracassos, culturas e, por fim, modelos e estratégias de integração. No terceiro capítulo são estabelecidas as diretrizes da pesquisa e os procedimentos metodológicos adotados. A apresentação, a análise dos dados e os resultados da pesquisa estão no quarto capítulo. Por fim, no quinto capítulo são apresentadas as principais conclusões, contribuições, limitações e recomendações para pesquisas futuras. Inserem-se ainda as referências utilizadas no estudo e, como apêndices, o questionário utilizado na coleta dos dados.

1.1 Justificativa

As empresas têm, cada vez mais, optado pela realização de operações de F&A. Segundo o indicador IntraLinks Deal Flow Indicator (DFI), houve um aumento expressivo do número de operações no último trimestre de 2011, contabilizando 22% a mais que o mesmo período do ano anterior (INTRALINKS..., 2011). Um estudo realizado pela KPMG confirmou esse crescimento, revelando que em 2011 foram efetuadas 817 transações, superando o recorde registrado no ano anterior³ (KPMG..., 2012).

Apesar de a atual crise na Europa contribuir para uma desaceleração global das F & A, o Brasil demonstra recuperação, acumulando, no primeiro bimestre de 2012, 115 negócios, volume 5% maior que o apresentado em 2011 (PIERANTONI et al., 2012). Tais dados reforçam a importância dessas operações para o Brasil que,

² Neste estudo foram investigados apenas processos de aquisição. No entanto, na literatura os processos de F & A são tratados em conjunto e, por isso, ao longo do referencial trata-se de F&A, e não apenas de aquisições.

³ Pesquisa da KPMG mostra que o número de acordos de F&A, no Brasil, em 2010, havia superado o recorde de 699 transações verificado em 2007. Em 2010, foram 726 operações, contra 454 de 2009, o que representou crescimento de 60%.

desde a década de 1990, tem sido alvo para o capital externo.

O aumento de operações de F & A faz emergir uma nova necessidade: a busca pela sinergia da soma dos valores individuais de cada organização, em que valores intangíveis como o diferente perfil dos grupos que compõem cada organização surgem como essenciais na construção do novo grupo. Autores como Rossini, Crubellate, Mendes (2001) e Cartwright, Cooper (1995) ressaltam que, durante o período de transição, podem surgir dificuldades oriundas dessas diferenças especialmente na dimensão considerada *soft*, ou seja, das pessoas e da cultura, podendo, inclusive, comprometer o resultado da aquisição. Corroborando esses dados, pesquisa realizada por Tanure, Evans e Pucik (2007) detectam que 68% dos presidentes das quinhentas maiores e melhores empresas brasileiras que fizeram aquisições dizem não terem atingido o objetivo da operação e que as maiores dificuldades estão relacionadas às pessoas e à cultura.

Por meio da literatura verifica-se que a divergência cultural entre organizações é um dos aspectos mais propagados no meio acadêmico para justificar o insucesso das aquisições (PARDINI, 2007; HOMEM; OLTRAMARI; BESSI, 2009). Pardini (2007) alerta para o fato de que, em função da acirrada competição mundial, em que os mais fortes e eficientes sobrevivem, as organizações que estiverem culturalmente mais bem preparadas, inclusive para eventual perda de identidade, contarão com vantagens para os fenômenos das F & A.

O presente estudo torna-se relevante, pois busca identificar e analisar as situações encontradas nas operações de F & A, levando em consideração que continua existindo um aumento de tais operações no Brasil. Nesse contexto, o estudo justifica-se por buscar a compreensão dos motivos que levaram as empresas a realizarem as F & A bem como das dificuldades encontradas nos processos de integração. Objetiva-se comparar os resultados desta pesquisa com aqueles encontrados na pesquisa de 2001, realizada por Tanure. A pesquisa atual foi aplicada junto a executivos que trabalham ou trabalhavam em empresas classificadas nas 500 maiores empresas do Brasil pelo *ranking* da Revista Exame no ano de 2011.

A comparação com a pesquisa de 2001 contribui por mapear as possíveis diferenças e semelhanças após 11 anos, depois identificando se os problemas permanecem ou não os mesmos e se existe maior amadurecimento por parte dos executivos para enfrenta-los e encara-los como naturais e parte do ambiente

empresarial. Acredita-se também que os dados deste estudo poderão apresentar subsídios às empresas ao identificar características dos processos de integração e os fatores críticos dos processos de aquisição.

1.2 Objetivo geral

O presente estudo tem como objetivo responder a seguinte questão: Quais são os motivos para realizar a aquisição e como são as estratégias de integração cultural encontradas nos processos de integração? De forma mais específica, objetiva-se estabelecer um quadro comparativo entre os resultados obtidos na pesquisa atual com os resultados do estudo de 2001.

1.3 Objetivos específicos

Identificar, por meio das percepções dos executivos que participaram de processos de aquisição, os seguintes aspectos:

- a) motivos pelos quais ocorreu o processo de aquisição;
- b) semelhanças culturais entre as duas empresas;
- c) diferenças culturais entre as duas empresas;
- d) fatores-chave de sucesso no processo de integração;
- e) estratégias de integração cultural;
- f) comparações dos aspectos acima expostos com a pesquisa realizada por Tanure, em 2001.

Isto posto, busca-se no capítulo a seguir, apresentar uma revisão de literatura e marcos teóricos que subsidiaram a realização da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Processos de F & A

2.1.1 *Estratégias de negócio*

A partir da década de 50, o planejamento estratégico chega às universidades e empresas, sobretudo nos Estados Unidos da América (EUA), espalhando-se nas décadas de 60 e 70 e tornando-se extremamente popular. Na década de 80, surge um novo conceito de estratégia (MAIA, 2005), quando Porter (1986) explica que a estratégia consiste em selecionar um conjunto de atividades em que a organização será excelente. Ela deve ser então usada como forma de se antecipar ou se defender no mercado competitivo, gerando vantagens que consistem em fornecer aos clientes um maior valor do que o dos concorrentes, denominando-se estratégia competitiva. Tal estratégia é pautada na diferenciação, ou seja, nas definições a respeito de que escolhas tornam a organização melhor ou única frente às demais.

Maia (2005) destaca que, a partir da segunda metade da década de 90, os conceitos de pensamento estratégico foram reformulados, com o surgimento de novos modelos com foco na capacidade de adaptação às mudanças, na flexibilidade e na aprendizagem organizacional. Para algumas empresas, não é a estratégia por si só que é importante, mas, sim, a capacidade de ser ágil frente às mudanças, ou seja, ter agilidade estratégica. Firma-se a partir daí o planejamento estratégico como ferramenta amplamente utilizada em todo o mundo.

No campo da administração, a estratégia está associada às decisões tomadas no contexto organizacional com o objetivo de estabelecer as condições presentes e futuras de uma empresa em relação ao ambiente. Assim, a estratégia competitiva é a busca de um *status* favorável em uma indústria, visando estabelecer uma posição lucrativa e sustentável. (PORTER, 1992). Corroborando, Henderson (1998) enfatiza que é preciso a elaboração de um plano de ação, pautado no desenvolvimento da vantagem competitiva da empresa com o comprometimento e dedicação de toda a organização. Dessa forma, é possível alcançar os resultados esperados consistentes com os objetivos da empresa. A essência da formulação de uma estratégia competitiva consiste em estabelecer uma relação favorável entre a empresa e seu meio ambiente. Trata-se do entendimento de que a organização não

é um organismo isolado, mas está em constante interação com o contexto em que está inserida. Isto significa reconhecer e lidar com uma série de variáveis ambientais ligadas à competência, aos consumidores, ao contexto nacional e ao contexto mundial (HERMIDA; SERRA; KASTIKA, 1992).

Zilber, Fischmann e Pikieny (2002) resumem estratégia como a busca deliberada de um plano de ação, para desenvolver a vantagem competitiva da empresa e alcançar resultados consistentes com os objetivos da organização. Com base no portfólio de alternativas estratégicas empresariais disponíveis e do *status* competitivo desejado pela organização. A administração deve escolher a estratégia mais adequada visando atender os objetivos estabelecidos (CLEMENTE; GREENSPAN, 1998).

Uma empresa pode adotar uma estratégia corporativa de: crescimento, quando dispõe de recursos ou tem oportunidades que lhe permitam aumentar a participação de mercado e o valor da empresa; estabilidade que se aplica quando existe a manutenção das unidades de negócio, em que a concentração de esforços no portfólio de negócios contribui para fortalecer o posicionamento competitivo das distintas unidades; e redução empregada quando o desempenho das unidades de negócio de uma empresa está abaixo do esperado, ou, na pior das hipóteses, quando coloca em risco a sobrevivência da empresa (WRIGH; KROLL; PARNELL, 2000).

De acordo com Boranga (2009), economia globalizada e muito competitiva, acesso às novas tecnologias e mercados além de ganhos de escalas geram a necessidade de as empresas buscarem processos de F & A para atingir sua estratégia. No mesmo sentido, Rasmussen (1989), Haspeslagh e Jemison (1991) defendem que a estratégia de realizar um processo de F & A deve estar claramente vinculada aos objetivos macro do plano estratégico empresarial e que, tanto a fusão, quanto a aquisição são poderosas ferramentas para o crescimento empresarial, possibilitando a penetração em novos mercados em curto prazo, evitando a espera pela maturidade de investimentos internos. Corroborando tais posições, Porter (1986) argumenta que a aquisição elimina a necessidade de promoção de desenvolvimento interno para a entrada em novos negócios.

Em particular, processos de aquisição desempenham papel importante na economia mundial, pois alteram a configuração de redes corporativas. Registra-se nas últimas três décadas um crescente aumento nas associações entre empresas

de vários tamanhos e de uma variedade de países de origem, cujo objetivo é atingir a liderança tecnológica vis-à-vis de produtos e processos (TANURE et al., 2009). No quadro 1 resumem-se os tipos de estratégias e como podem ser aplicadas.

Quadro 1 - Os diferentes tipos de estratégia corporativa

Estratégia corporativa	Tipos	Definição / Execução
CRESCIMENTO	Interno	Aumento das vendas e da capacidade de produção da força de trabalho
	Integração Horizontal	Expansão da empresa por meio da aquisição de outras que atuam na mesma unidade de negócios.
	Diversificação Horizontal Relacionada	Aquisição de outra empresa de um setor externo ao seu campo de atuação atual, mas relacionada a suas competências essenciais ³ , para aproveitar sinergias e criar valor.
	Integração Vertical de Empresas Relacionadas	Aquisição de empresa por meio da transferência ou partilha de competências essenciais semelhantes ou complementares no canal de distribuição vertical.
	Integração Vertical de Empresas não Relacionadas	Aquisição de empresa com diferentes competências essenciais, o que limita a sua transferência ou partilha.
	Fusões	União de duas empresas por meio de uma permuta de ações, com o objetivo de partilha ou transferência de recursos e ganho em força competitiva.
	Alianças Estratégicas	Parcerias em que duas ou mais empresas realizam um projeto específico ou cooperam em determinada área de negócio.
ESTABILIDADE		Para empresas que atuam em mais de um setor: manutenção do conjunto atual de empresas. Para uma empresa que atua em um único setor: manutenção das mesmas operações sem busca de um crescimento significativo nas receitas ou no tamanho da empresa.
REDUÇÃO	Reviravolta (turnround)	Visa a tornar a empresa mais enxuta e eficaz, ao eliminar resultados não lucrativos, diminuir ativos, reduzir o tamanho da força de trabalho, cortar custos de distribuição e reconsiderar as linhas de produtos e os grupos de clientes da empresa.
	Desinvestimento	Ocorre quando uma empresa vende ou faz um spin-off (segregação parcial) de uma de suas unidades de negócio, se esta apresentar um desempenho ruim ou deixar de se adequar ao perfil estratégico da empresa.
	Liquidação ou Fechamento	Venda de ativos indicada somente quando nem a reviravolta nem o desinvestimento forem viáveis, em virtude de suas perdas e impactos negativos.

³ Competências Essenciais, segundo Wright, Kroll e Parnell (2000, p. 135), “são as maiores forças da empresa em termos de recursos (humanos, organizacionais e físicos - atuais ou potenciais)”.

Como mencionado, um instrumento utilizado para o crescimento estratégico é a F & A, foco desta pesquisa, que possibilita a entrada em novos mercados rapidamente, evitando a necessidade de investimentos internos a partir do zero, além do ganho de competitividade por meio da otimização de recursos e sinergias que podem ocorrer com tais operações (WRIGHT; KROLL; PARNELL, 2000; RASMUSSEN, 1989).

Assim, a partir dos conceitos discutidos, destaca-se que o direcionamento e posicionamento de uma empresa devem estar fundamentados na sua estratégia, sendo os processos F & A ferramentas utilizadas para alcançar seu desenvolvimento. Diante disso, faz-se importante mostrar como vários autores analisam os diversos formatos de combinações estratégicas, os motivos, processos e respectivos problemas ocorridos, como será exposto a seguir.

2.1.2 Diferentes formatos de combinações estratégicas

Existem diversos formatos de combinações entre empresas que variam de acordo com o objetivo estratégico de cada uma delas. Essas combinações podem variar de algo relativamente informal, como é o caso do *network*, até os relacionamentos de maior impacto, como a aquisição de empresas, em que ocorre o desaparecimento completo de uma delas (TANURE; CANÇADO, 2004).

Segundo Tanure (2003), os formatos de combinações podem variar desde o modelo mais simples como o licenciamento até o mais complexo que é a aquisição. A venda de serviço é considerada o formato mais simples, pois envolve um relacionamento pouco complexo de concessão de licença ou a própria venda de serviços. Já a parceria ou aliança estratégica consiste em uma cooperação entre empresas. A caracterização das parcerias é a união dentro da cadeia de valores, enquanto as alianças são realizadas entre concorrentes (TANURE; EVANS; PUCIK, 2007). Por sua vez a *joint venture* representa a união de duas ou mais empresas para a criação de uma nova. Alguns dos motivos a seguir são motores para a criação de um *joint venture*: cortar custos de entrada ou saída do negócio, alavancar oportunidades, adquirir conhecimentos, gerar economias de escala, entrar em mercado protegido, ingressar em mercados emergentes (político), promover a cobertura universal do mercado, gerar economias em P & D e produção (TANURE; EVANS; PUCIK, 2007). Já a fusão é a união de duas ou mais empresas, que deixam

de existir legalmente e cria-se uma nova sem predominância de nenhuma anterior, o que é raro ocorrer (TANURE; EVANS; PUCIK, 2007). Por fim a aquisição refere-se ao processo de quando ocorre o desaparecimento legal podendo ser vertical ou horizontal (TANURE; EVANS; PUCIK, 2007). Orsi (2006) complementa que a aquisição se caracteriza pela obtenção de uma empresa com a intenção de conservar, operar ou incorporar, sendo que, no ultimo caso, existe a total extinção da adquirida. O contrário a essa operação é aquela de cisão, quando a empresa decide pelo desmembramento da operação.

Como representado na figura 1, pode-se vislumbrar a evolução dos formatos em um *continuum*, desde o simples licenciamento até a aquisição, a qual representa o extremo em que há o maior grau de transformação no formato inicial (TANURE; CANÇADO, 2005).

Figura 1 - Diferentes tipos de combinação estratégica



Fonte: TANURE, 2003, p.19.

Focando nos processos de F & A, Schraeder e Self (2003) verificam que os parceiros são identificados por terem o mesmo objetivo estratégico, com similaridade ou complementaridade organizacional, possibilitando a criação de sinergias.

Complementando, Ross, Westerfield e Jaffe (1995) descrevem que F & A podem ser horizontais, verticais ou em conglomerado. As F & A horizontais representam a união entre firmas atuantes no mesmo ramo de atividade, geralmente concorrentes. Tanure, Evans e Pucik, (2007) enfatizam que, em ambientes de aliança entre competidores, é exigida especial atenção quanto aos recursos humanos, para que eventuais impactos decorrentes de atritos que possam interferir na operação sejam reduzidos.

Já as F & A verticais resultam da união entre firmas que fazem parte da mesma cadeia produtiva, podendo ser a montante, em direção aos fornecedores, ou

a jusante, em direção aos distribuidores. Adicionalmente, objetivos complementares permitem que as empresas juntem forças para explorar seus recursos e competências. Podem também transformarem-se em alianças para aprendizagem, as quais demandam maior interação na troca de conhecimento, trabalho compartilhado e gestão de interfaces. Competidores podem unir forças para superar restrição de recursos, riscos políticos e de negócios além de economia de escala (TANURE; EVANS; PUCIK, 2007).

No caso de conglomerado ou cosseguro, Ross, Westerfield e Jaffe (1995) esclarecem que envolve empresas em ramos de atividade não relacionados, cujo principal objetivo, na maioria das vezes, é a diversificação de investimentos, visando a redução de riscos e aproveitamento de oportunidades.

Como mencionado, diversos pesquisadores defendem as F & A como sendo opções interessantes de combinações estratégicas para as empresas alcançarem o crescimento (PORTER, 1986; HASPELAGH; JEMISON, 1987). Várias são as razões apontadas pelas empresas para a realização desse tipo de combinação, as quais serão explicitadas a seguir.

2.1.3 Motivos para a realização de F & A

De acordo com Rossetti (2001), entre as décadas de 1950 e 1980, o Brasil teve como objetivo tornar-se uma potência mundial autossuficiente, com princípios nacionalistas e protecionistas, por meio de reservas de mercado e estatização. Entretanto, a partir do final da década de 1980, fizeram-se necessárias mudanças na orientação estratégica na economia brasileira para que o País pudesse fazer parte da economia globalizada. Nesse processo houve, então, o início das operações de F & A.

Estudiosos justificam as operações de F & A, pois elas possibilitam a criação de valor baseada na sinergia entre as duas empresas (LINDGREN; SPANGBERG, 1981; SHELTON, 1988). A opção estratégica de crescimento dessa forma (MC ENTIRE; BENTLEY, 1996) tem como premissa a maximização do valor da empresa para o acionista obtida por meio de economia de escala, transferência de conhecimento, incremento na participação de mercado, diversificação, aquisição de tecnologias, reestruturação (BUONO; BOWDITCH; LEWIS, 1985; CARTWRIGHT; COOPER, 1993; ROURKE, 1992), ou mesmo, a busca pela presença global

(MARKS; MIRVIS, 1992) entre outras razões.

Rasmussen (1989) e Clemente e Greenspan (1998) argumentam que são vários os motivadores estratégicos para as decisões de F & A, a saber: aumento da participação de mercado, entrada em novos mercados ou ter acesso a novos canais de distribuição, ampliação da gama de novos produtos, manutenção da paz na empresa com ambiente externo exigindo mudanças e capitalização sobre mudanças na política e nas regras. Acrescentam-se ainda razões como: implementação de inovações e descobertas em produtos ou tecnologia para reduzir prazo e custo do produto e melhoria da qualidade, redução do número de competidores, fortalecimento da reputação e da imagem.

As F & A podem ocorrer para melhorar o desempenho da administração ou alcançar algum tipo de sinergia com vistas a aumentar a eficiência da economia como um todo. As sinergias decorrentes das fusões se devem a economias de escalas resultantes da redução do custo indireto da empresa, conseqüentemente, elevando seu lucro a um nível superior à soma de seus lucros como empresas independentes (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 1995).

Ainda, segundo Steger (1999), as razões podem ser reunidas em dois grupos: tradicional, quando os objetivos da compra estão relacionados à consolidação e à expansão de mercado e, transformacional, relacionados ao desenvolvimento de novo portfólio, novo modelo de negócios ou mudança radical de patamar. Estas últimas são mais complexas e requerem muito mais atenção, no que diz respeito ao processo de integração pós-aquisição e à gestão das pessoas.

Outros diferentes motivos podem conduzir a decisão de F & A focalizando interesses dos acionistas ou dos administradores e, segundo Firth (1980), fundamenta-se nas seguintes teorias da firma, a saber:

Teoria da Maximização dos Lucros da Firma, a qual justifica as forças do mercado de motivarem os gestores à tomada de decisões para maximizar o valor das firmas e a riqueza dos acionistas. As firmas se engajarão em F & A se essas resultarem no aumento da riqueza dos acionistas adquirentes, advindos de aumentos na rentabilidade, seja pela criação do poder de monopólio, sinergias, seja pela substituição de gestores ineficientes nas firmas adquiridas (FIRTH, 1980).

Teoria da Maximização da Utilidade Gerencial, cujo foco transcende a busca do lucro satisfatório para os acionistas, objetivando a maximização da utilidade dos administradores (redução do risco de perder seus empregos, aumento dos seus

salários e de poder e satisfação no trabalho). Objetivos que podem ser obtidos por meio do aumento do tamanho da firma, sendo as F & A s uma forma rápida de consegui-los, ao invés do aumento da rentabilidade ou do tamanho, o aumento dos benefícios dos administradores são os objetivos mais prováveis. (FIRTH, 1980)

Dentro da mesma linha Kimura e Suen (1997) agruparam em três grupos as motivações das empresas que realizam F & A, a saber: crescimento e diversificação, em que várias barreiras de entrada ao mercado e mesmo culturais podem ser superadas permitindo o rápido acesso ao mercado; sinergias, nas quais se consideram ganhos de escala em função das reduções de custos e por último aumento de capacidade, podendo gerar melhor e maior capacidade financeira, administrativa e mesmo tecnológica.

Entretanto, para além dos motivos que levam ao estabelecimento de uma F & A, é preciso destacar a existência dos riscos que permeiam a realização das operações e que podem culminar em insucessos. Ainda que o objetivo inicial da F & A seja aumentar o valor do negócio ($2+2=5$) por meio das sinergias, sua realização não significa necessariamente o alcance do cenário inicialmente planejado. Tal argumento é confirmado pelos altos níveis de fracasso ainda existentes na realização desses processos. (CARTWRIGHT; COOPER, 1993). Segundo Tanure (2005,) são vários os desafios impostos às empresas que optam por realizar F&A, sendo a integração cultural - foco dessa dissertação - um dos fatores de maior destaque.

2.1.4 Processo de aquisição: sucessos e fracassos

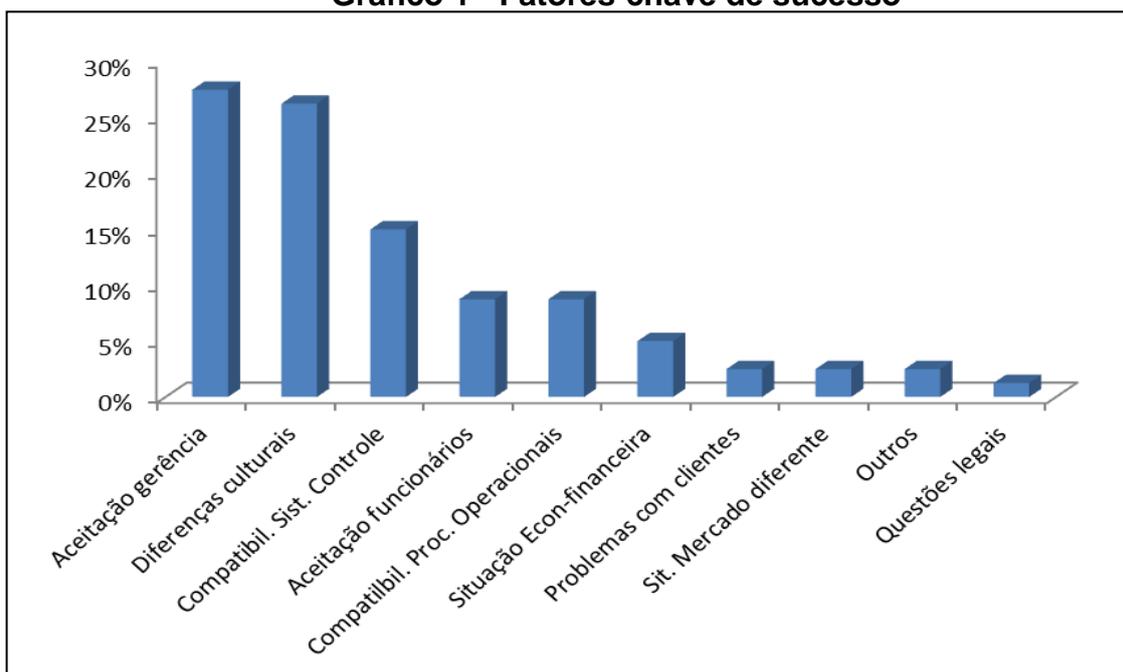
Como explicitado anteriormente, os processos de aquisição trazem uma série de desafios, os quais podem, por vezes, fazer com que os resultados encontrados sejam diferentes dos inicialmente planejados (JEMISON; SITKIN, 1986; HASPELAGH; JEMISON, 1991). Tal diferença pode ser atribuída, em grande parte, à complexidade inerente ao processo, que exige esforços ao longo de toda a ação, incluindo os anteriores - a definição, negociação e planejamento - e os posteriores - acompanhamento, avaliação e adaptações (NADLER; LIMPET, 1993).

Diferentes estudos demonstram que entre 50% e 80% das F & A não satisfazem as expectativas financeiras iniciais (CARTWRIGHT; COOPER, 1995;

RODRIGUES, 1999; SOUZA, 2000; GHOSHAL; TANURE, 2004; PARDINI, 2004; TANURE; CANÇADO, 2005). Sobre as razões que levariam ao fracasso, Harding e Rovit (2005) realizaram uma pesquisa com 250 altos executivos norte-americanos, a qual evidenciou que os principais motivos estão relacionados a fatores como o desafio de integração ignorados (67%), as sinergias superestimadas (66%), os problemas na integração de times de gestão (61%) dentre outros. A mesma pesquisa revelou que os principais fatores-chave de sucesso para as operações de F&A são a integração das culturas desde cedo (83%), a seleção criteriosa de líderes (81%), a comunicação (74%).

No mesmo sentido, na pesquisa realizada por Tanure (2001), as principais razões identificadas da alta taxa de insucesso das operações de aquisição estão relacionadas à gestão de pessoas, à complexidade presente no encontro de duas culturas, à falta transferência de habilidades e competências, à retenção de talentos e, especialmente, ao clima de apreensão que prevalece na empresa adquirida. Na pesquisa realizada pela autora, apresentada no gráfico 1, confirma-se que, em 62,8% dos casos, os fatores de sucesso apontados por empresários brasileiros estão relacionados aos aspectos de gestão de pessoas e cultura, ou seja, aos aspectos de *Aceitação da Gerencia; Diferenças Culturais e Aceitação dos Funcionários*. Estes dados são consistentes com pesquisas semelhantes conduzidas na Europa e nos Estados Unidos.

Gráfico 1 - Fatores-chave de sucesso



Fonte: TANURE, 2003, p.48.

Corroborando tal argumentação, Orsi (2006) refere-se ao sucesso do processo de F & A como dependente de fatores críticos relacionados à gestão de pessoas, bem como o destaque para o compartilhamento de diferentes culturas organizacionais que serão contrapostas. Adicionalmente, Tanure, Evans e Pucik, (2007) apontam o atrito entre talento e competências, a perda de bens intangíveis (prejuízos na relação com *stakeholders*), os altos custos de transição e coordenação, o travamento da sinergia e a falta de ajuste cultural como os principais motivos para o fracasso das operações de F & A.

É interessante observar que a maior parte das razões apontadas para o insucesso das iniciativas de aquisição está associada ao período pós-aquisição, período este em que ocorre a integração das organizações. Isso acontece porque as aquisições não são vistas como um processo por muitas empresas, como algo que possa ser repetido, mas, sim, como uma etapa que deve ser tão logo terminada para que todos os envolvidos possam voltar as suas funções habituais (ASHKENAS; DEMONACO; FRANCIS, 1998). O resultado desse posicionamento reflete-se no declínio do desempenho da adquirente e adquirida após a unificação (RAVENS-CRAFT; SCHERER, 1987).

Por outro lado, Rourke (1992) afirma que a maior parte dos compradores não se preocupa com a fase de integração. Pelo contrário, eles se comportam como

tubarões no frenesi de se alimentar: uma vez apanhada a presa, perdem o interesse em comê-la. Investigações relacionadas às aquisições apontam que a maioria delas é realizada tendo como preocupação principal o período de pré-aquisição, focalizando os aspectos financeiros da organização adquirida (NADLER; LIMPET, 1993; BARBOSA, 1996).

Nos momentos que antecedem a negociação, a maioria das adquirentes demonstra preocupação com o que a adquirida poderá proporcionar em aspectos como ganhos de competitividade, economias de escala, projeções de faturamento, alavancagem financeira e estratégica, centrando-se na análise da complementaridade estratégica entre as empresas adquirentes e adquiridas (BARBOSA, 1996; CARTWITGHT; COOPER, 1993).

Segundo Rossini, Crubellate e Mendes (2001), o aspecto da integração na fase de pós-aquisição é o que recebe menor atenção por parte dos responsáveis pelos processos de implementação das aquisições. O aspecto cultural é pouco valorizado, o que pode representar uma dificuldade na integração e, conseqüentemente, criação de valor a *posteriore*. Quando as expectativas não são alcançadas na pós-aquisição, a avaliação concentra-se na revisão dos fatores que originaram a tomada de decisões. No entanto, existem aspectos relacionados aos fatores humanos que podem determinar a falha ou o sucesso da aquisição (CARTWITGHT; COOPER, 1993).

Em tal perspectiva, a questão cultural assume um papel importante nos processos de aquisição, tendo em vista a função decisiva que ocupa para que obtenham sucesso. Um dos grandes desafios é decorrente de questões como o surgimento de insegurança entre os funcionários. Tal sentimento é por vezes causado pelo risco da perda de emprego, reestruturação de responsabilidades, interrupção de carreiras e redução de poder. O temor da mesma forma relaciona-se ao desejo de manter a própria identidade, não querendo se adequar à nova. Sepultar uma cultura para iniciar uma nova é sempre um processo complexo, demorado e doloroso (ASHKENAS; DEMONACO; FRANCIS, 1998).

Bowlby (1982) realiza uma comparação entre as reações dos indivíduos frente ao processo de aquisição e a situação em que há a perda de um ente querido. Ele descreve quatro fases. A primeira fase - torpor ou aturdimiento - ocorre quando a pessoa parece não compreender exatamente os impactos do que ocorreu, sofrendo, por vezes, acessos de consternação e/ou raiva. A segunda fase caracteriza-se pelo

sentimento de saudade e pela busca da figura perdida. É o momento de supervalorizar o passado ou o antigo líder. A terceira fase é simbolizada pelo desespero e desorganização interna, e a percepção das diferenças organizacionais é aguçada e ampliada. O sofrimento desse estágio é intensificado pelo sentimento de ser perdedor, e a duração e intensidade dessa fase dependem da qualidade da gestão e do processo de integração. A quarta fase é a de reorganização, de recolocar a experiência vivida em lugar adequado. As pessoas passam a enxergar os desafios e oportunidades.

Tais fases refletem a reação do indivíduo ao novo cenário com as mudanças provenientes do processo de aquisição e ajudam a compreender como as culturas podem facilitar ou dificultar a gestão das pessoas nas implementações das estratégias relacionadas a processos de F & A (BOWLBY, 1982). Adicionalmente, Nunes e Vieira (2008) relatam que, para administrar o choque cultural nos processos de F & A da melhor maneira, é necessário seguir alguns passos: preparar a alta administração; posteriormente, comunicar rapidamente todas as etapas do processo; ampliar a participação da área de Recursos Humanos (RH) e, finalmente, realizar a *due diligence* da cultura. Nesse contexto, Tanure (2003) identificam que um número elevado de executivos brasileiros acredita que o ajuste de cultura acontece naturalmente e, portanto não necessita de ações específicas, o que acaba por gerar choques culturais.

Tal visão que subestima as dificuldades em relação a fusões culturais foi apontada por Cartwright e Cooper (1992) como um dos fatores associados ao fracasso dos processos de F & A, sendo que metade desses está relacionada às pessoas e à administração de recursos humanos. São eles: a subestimação das dificuldades de fundir duas culturas; a subestimação dos problemas de transferência de habilidades e conhecimento; a desmotivação dos empregados da empresa adquirida; a perda de pessoas-chave da empresa adquirida; muito esforço dedicado ao processo de negociação e pouco no planejamento pós-aquisição e integração; a tomada de decisões atrasada por falta de clareza nas responsabilidades e conflitos pós-aquisição; a negligência do negócio existente com muita atenção à empresa adquirida e o conhecimento insuficiente da empresa adquirida.

Corroborando tal percepção, Tanure, Evans e Pucik (2007) apresentam um estudo sobre F & A internacionais feito pela consultoria McKinsey, que revela os quatro principais fatores de sucesso segundo as empresas consultadas. São eles:

retenção de talentos essenciais (66%), comunicação eficiente (71%), retenção de executivos (77%) e integração cultural (51%). Os autores tratam fatores relacionados com pessoas como *soft* e reforça que eles são fundamentais para o funcionamento da estratégia de aquisição. Por outro lado, Cartwright e Cooper (1993) destacam que o papel das pessoas, erroneamente rotulado como o *soft* tende a ser ignorado, dado que a função de recursos humanos muitas vezes é vista como marginal para a organização e raramente está envolvida no alvo dos processos de F & A.

Como relatado anteriormente, o processo de unir duas empresas deve estar pautado não somente na organização e negócios, mas também no respeito às culturas e pessoas. As várias pesquisas apresentadas apontam para o fato de que ignorar a importância do período de integração, principalmente em termos culturais, pode determinar o insucesso do projeto de F&A (TANURE, 2001; ORSI, 2006; CARTWRIGHT; COOPER, 1992). A seguir uma breve revisão dos conceitos e dimensões do tema, a fim de compreender melhor a relevância do papel da cultura.

2.2 A cultura organizacional e o processo de integração em F & A

Na seção anterior discutiu-se a interferência das pessoas e cultura na fase pós-aquisição. Antes de avançar para o foco do estudo que são as estratégias de integração, é importante destacar que a literatura apresenta várias definições para o termo cultura. Por esta razão, tem-se como proposta a seguir a compreensão dos diversos conceitos de culturas organizacionais e suas influências nos modelos de integração. Posteriormente, serão exploradas as estratégias de integração enfocando-se os processos de aquisição.

2.2.1 Conceituando cultura organizacional

Schein (2009) ressalta que a cultura organizacional é um conjunto de pressupostos básicos estabelecidos que foram inventados, descobertos ou desenvolvidos por um determinado grupo com o intuito de resolver dificuldades de adaptação externa e integração interna. A partir da vivência e validação dessas premissas, o grupo passa a considerá-las válidas e, portanto, são ensinadas aos novos integrantes como a forma correta de perceber, pensar e sentir em relação aos referidos problemas.

Corroborando tal posicionamento, Fleury (1996) enfatiza a importância do aspecto político ao compreender a cultura como sendo um conjunto de valores e pressupostos básicos expressos em elementos simbólicos capazes de ordenar, atribuir significações e construir a identidade organizacional. Tais elementos atuam como elemento de comunicação e consenso, ocultando e instrumentalizando as relações de dominação.

Por outro lado, Cartwright e Cooper (1993) comparam o papel da cultura para a organização como o da personalidade para o indivíduo. Ou seja, a cultura atua como uma força que mantém a união dos membros da organização, criando um senso de coesão organizacional. A cultura organizacional oferece ordem e regularidade para a vida dos membros e somente assume relevância se ameaçada ou perturbada.

Adicionalmente, Schraeder e Self (2003), apontam que a cultura organizacional deve ser única para uma organização em particular e composta de dimensões objetivas e subjetivas relacionadas à tradição e ao compartilhamento natural de crenças e expectativas sobre a vida da organização. Se, por um lado, as características subjetivas da cultura incluem valores e crenças compartilhadas entre os membros da organização, por outro, características objetivas incluem objetos da organização como localização e itens físicos.

Para Schein (2009), a cultura organizacional é dinâmica e intangível, uma construção social coletiva, resultante da interação de pessoas e grupos em unidades sociais estáveis. O autor afirma que a confusão existente sobre o conceito de cultura se dá devido a não diferenciação das suas camadas, que variam do nível mais explícito ao mais tácito. A primeira camada é a chamada de *artefatos* que inclui os produtos visíveis, ou seja, as estruturas físicas e processos organizacionais que podem ser observados por qualquer pessoa, mesmo que esta não pertença ao grupo em questão. Essa camada abrange todo o ambiente construído da organização, bem como os veículos, as roupas, os padrões de comportamento corretos e habituais, a linguagem utilizada, os produtos etc., portanto, uma camada fácil de observar, porém difícil de decifrar.

A segunda camada reflete os valores compartilhados: estratégias, metas e filosofias, difíceis de serem observados diretamente, o que justifica a presença dos artefatos. Segundo o autor, essa camada define as respostas das pessoas sobre o porquê de determinada linguagem, o porquê de determinada vestimenta, o porquê

de determinada arquitetura etc (SCHEIN, 2009).

A terceira camada, por sua vez, são as premissas básicas ou essência da cultura, ou seja, crenças, percepções, pensamentos e sentimentos que, apesar de estarem localizadas no inconsciente, determinam o comportamento do grupo. Tal camada é mais difícil de analisar. As premissas básicas são tidas como certas e, ao serem questionadas, causam desconforto e repulsa (SCHEIN, 2009).

Ainda sobre a definição de cultura organizacional, Pettigrew (1985) argumentou que ela pode ser vista com um *tecido social expressivo* responsável pela união dos ossos da estrutura organizacional aos músculos dos seus processos. Corroborando tal posição, Mintzberg, Ahlstrand e Lampel (2000) defendem que a cultura organizacional representa a mente da organização em que as crenças comuns se refletem nas tradições e nos hábitos, bem como em manifestações mais tangíveis. Os autores reforçam que a cultura representa a força vital da organização, a alma do seu corpo físico e, quanto mais fechada for a organização, mais enraizada será a sua cultura.

Nesse sentido, a cultura é definida como *uma cola social*, capaz de ligar indivíduo, e cria a coesão organizacional. A cultura organizacional mantém a ordem e a regularidade nas vidas de seus membros, requer destaque e atenção somente quando é ameaçada ou perturbada (CARTWITGHT; COOPER, 1993).

Em consonância com o mencionado acima, a cultura segundo Rossini, Crubellate e Mendes (2001) e Vianna et al., (2003) é composta de padrões profundamente enraizados e eles pode influenciar o sucesso ou insucesso de processos de aquisições. Tendo em vista o fato de que esses processos implicam na também na integração de culturas, o rompimento ou choque entre os diferentes universos culturais envolvidos (crenças, hábitos e tradições) pode afetar o resultado final da operação realizada, tanto positivamente quanto o contrário. Nesse sentido, discute-se a necessidade de que as empresas que realizam aquisições assumam a questão cultural como um fator-chave para as decisões relativas ao projeto. Um das decisões importantes afetadas pela cultura refere-se ao modelo de integração escolhido, tópico que será abordado a seguir.

2.2.2 Influência da cultura organizacional nos modelos de integração

O processo de aquisição envolve alta complexidade de operação considerando a transferência do controle decisório da operação da adquirida para a adquirente. Os impactos inerentes à operacionalização das F & A e a integração das operações podem provocar uma alteração no *modus operandi* da organização comprada de acordo com a estratégia de integração adotada pela adquirente (MARKS; MIRVIS, 1998).

Segundo Cartwright e Cooper (1993), antropologistas utilizam do termo de aculturação para a combinação de duas culturas, o qual descreve o processo resultante de contato, conflito e adaptação. No encontro de duas organizações por F & A, a aculturação também ocorre, pois também existe a necessidade da combinação das culturas e pode produzir algum tipo de choque cultural. Os efeitos podem ser desagradáveis, surpreendente e novo ou extremamente perturbador para os membros da organização, dependendo da forma como os indivíduos abordarem a atratividade da nova cultura em comparação ao grau em que eles valorizam sua própria cultura (CARTWRIGHT; COOPER, 1995). Brock (2005) enfatiza que uniões corporativas podem gerar vários obstáculos no caminho da integração inicial, como exemplo, a diferença das culturas corporativas. Quanto maior a diferença entre culturas, a problemática pode ser maior e mais longo o processo de integração, assim o sucesso do casamento corporativo depende da capacidade de criar uma cultura coerente e unitária, que combina elementos de ambas as culturas. Há necessidade de que haja uma percepção compartilhada que a integração está sendo bem-sucedida (CARTWRIGHT; COOPER, 1995).

Rossini, Crubellate e Mendes (2001) reforçam que o período de integração entre as duas organizações - adquirente e adquirida - é muito importante e decisivo para o processo de mudança e aculturação. Antes da aquisição existem duas organizações diferentes, após a aquisição é preciso, na maioria das vezes, a reconstrução da empresa. Na fase de transição, podem ocorrer as maiores dificuldades e comprometer toda a aquisição, mesmo que esta se tenha pautado por adequados padrões operacionais. Nesse mesmo sentido, Elsass e Veiga (1994) mencionam que o motivo da aquisição é importante e influenciará a interação entre os membros das duas organizações. Além disso, destaca que a comunicação eficaz (quantidade e qualidade) assume uma prioridade na implementação de aquisições.

Os autores reforçam que, infelizmente, em resposta à incerteza ambiental, a tendência para a gestão é abrir caminhos exclusivos de comunicação formal para evitar a realização de promessas que não podem ser mantidas. Como resultado, os funcionários são propensos a desenvolver seus próprios e piores cenários que, então, levariam à ansiedade e a uma confusão ainda maior (MARKS; MIRVIS, 1998).

A relevância da fase de integração e o impacto da cultura nesse processo são destacados em pesquisa relatada por Tanure (2001), em que fatores como a situação financeira da adquirida e a capacidade da adquirente de assumir a gestão foram levantados e que influenciam o fenômeno de aculturação no processo de aquisição.

O sucesso de duas organizações está relacionado com o ajuste entre as culturas que necessariamente podem não ser semelhantes e apresentarem complementariedade. Em outras palavras, a cultura organizacional pode afetar o processo de aquisição porque exige uma integração forçada entre elementos com diferentes crenças, valores, expectativas, motivações e regras (CARTWITGHT; COOPER, 1993; ORSI, 2006).

Como exposto previamente os movimentos das “F&A”, os problemas encontrados, as culturas organizacionais e suas influências nas operações de aquisições, discutir-se-á no capítulo a seguir a tratativa das estratégias utilizadas para a integração das duas organizações.

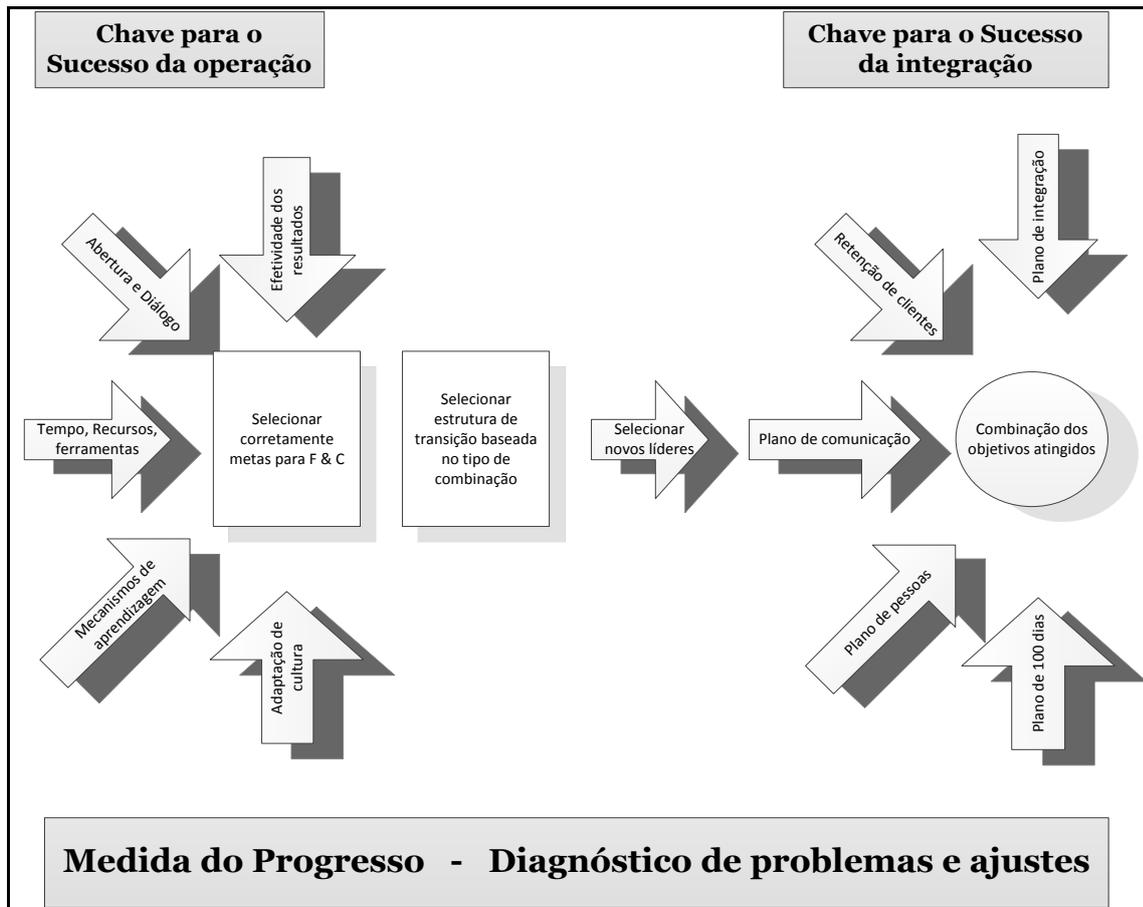
2.3 Estratégias de integração

Haspeslagh e Jemison (1987) afirmam que o determinante para o sucesso de uma aquisição não é o processo em si, mas a estratégia de desenvolvimento aquisitivo que a suporta. No entanto, alguns dirigentes encaram as aquisições como um fim e, não, um meio para atingir esse fim. O objetivo estratégico da operação permitirá preservar a autonomia ou promover a interdependência entre as organizações. Corroborando tal enfoque, Tanure (2005) afirmou que os motivos para a aquisição são importantes para a adoção da configuração da estratégia de integração. Adicionalmente, Cartwright e Cooper (1993) mencionam que a empresa adquirente deve entender as culturas existentes e subculturas antes de tentar mudá-la. Orsi (2006) coincide com o exposto e destaca que processos de aquisição

implicam integração forçada entre elementos estranhos. Quando as diferenças culturais são significativas, a integração tende a ser muito difícil e pode comprometer o sucesso do empreendimento.

DiGeorgio (2003) descreveu um modelo (figura 2) o qual destaca os fatores de sucesso para a seleção de uma aquisição e o processo de transição que deve minimizar os impactos da integração. Para a seleção de F&A, é preciso avaliar os possíveis resultados da operação; ter diálogo aberto e transparente, além de alocar ferramentas, tempo e recursos para melhorar o conhecimento do negócio. Como premissa, é preciso ter mecanismos para entender a nova organização e perceber possíveis impactos da adaptação cultural na nova organização. Além da preocupação com a seleção do negócio, é preciso também selecionar a estrutura de transição que será adaptada ao modelo de combinação estratégica. Para tal, a seleção dos líderes da integração tem um papel fundamental, pois eles, os líderes, devem ser sensíveis aos aspectos culturais. Para a fase de integração, as preocupações são voltadas para os planos de comunicação: integração, retenção de clientes, aspectos de pessoas e avaliação dos primeiros 100 dias. A avaliação do progresso com o diagnóstico dos problemas e solucioná-lo deve facilitar integração e, como consequência, alcançar sucesso na operação cumprindo os objetivos (DIGEORGIO, 2003).

Figura 2 - Esquema da seleção da F & A e estrutura de transição



Fonte: DIGEORGIO, 2003, p. 260.

Marks e Mirvis (1998) identificam que a opção pelo o tipo de integração entre as organizações nos processos de F & A é fundamentada na estratégia que motivou a operação.

Tanure (2003) disponibiliza as diferentes tipologias de integração, em cinco quadrantes, sendo que cada quadrante é relacionado à preservação, em maior ou em menor grau, da identidade de cada empresa.

Quadro 2 - Estratégias de integração segundo o grau de mudança das empresas envolvidas

Grau de mudança da empresa adquirida	Alto	Assimilação Empresa adquirida sujeita-se à empresa adquirente		Transformação Cultural Ambas as empresas encontram novas formas de operação
			Mescla Melhor de ambas Somatório das duas empresas	
	Baixo	Pluralidade Empresa adquirida mantém-se independente		Movimento reverso Empresa adquirida dita as regras do jogo (Caso incomum)
		Baixo	Grau de mudança da empresa adquirente	Alto

Fonte: Adaptado de TANURE , 2003 , p. 33.

Tanure, Evans e Pucik (2007) esclarecem cada uma das estratégias de integração tendo em vista os aspectos culturais e os impactos na gestão das pessoas. Na assimilação, gestão de pessoas deve remodelar seus processos para absorver a empresa e, no tempo mais curto possível, modificar sua cultura; é a estratégia utilizada na grande maioria dos processos de aquisições. De acordo com os autores, outra forma de integração, a mescla, busca complementaridade de competências. É muito comum em casos de fusões ou de *joint ventures*, em que a área de recursos humanos deve estar preparada para gerenciar os conhecimentos cruzados e a coordenação, melhorar o processo de confiança e a identificação dos talentos que deve reter. A pluralidade é utilizada para os casos em que a compra é motivada pela aquisição de competências e tem como objetivo manter praticamente intacta a cultura e o modelo de gestão das organizações envolvidas.

Já a estratégia menos comum é a do movimento reverso, em que o processo de mudança ocorre na compradora tendo em vista, principalmente, a cultura da adquirida ser mais forte e mais adequada, na avaliação do comprador, para o modelo de competição que será utilizado no futuro. Na transformação, existe uma

mudança na cultura, tanto da adquirente, quanto na adquirida; é mais comum nas fusões e *joint ventures* e ocorre quando a cultura e os modelos de gestão não são adequados e ambas passaram por dificuldades, sendo escolhido um executivo externo para gerenciar o processo de integração (TANURE, 2003).

A adoção da estratégia que impulsionou a aquisição deve influenciar as mudanças a serem processadas entre adquirida e adquirente ao longo de todo o caminho que compõe o processo de aquisição de uma organização até a estruturação do novo negócio (TANURE, 2003).

Tanure (2003) reporta que as operações, tanto do ponto de vista de gestão, quanto do negócio podem ser consideradas amigáveis ou hostis, dependendo da posição ocupada pelas pessoas. Na perspectiva do negócio, as operações hostis são aquelas em que a empresa comprada não tem desempenho suficiente para sobreviver e, mesmo contra a vontade da alta direção, a aquisição é feita. Nesses casos, todas as fases e sentimentos relacionados anteriormente, de dor e sofrimento, da sensação de existirem perdedores e ganhadores são potencializados.

Segundo Pereira et al., (2006) é possível identificar vários olhares sobre um mesmo processo, ou seja, pessoas de diferentes níveis hierárquicos percebem-no de formas diferentes. Na maioria das vezes, a alta direção percebe a operação como amigável do ponto de vista da gestão e entende que o processo de integração se completa de forma natural sem dor ou sofrimento. Por outro lado, as pessoas que ocupam outras posições na empresa, no entanto, não veem a operação como amigável, avaliam que o processo é lento e, geralmente, traz inquietação e sofrimento para os empregados. Para essas pessoas, a existência de perdedores e ganhadores não é apenas uma analogia, é uma questão real. O sofrimento e a dor são decorrentes de uma complexa gama de fatores que, uma vez reconhecidos, requerem intervenção delicada.

Neste capítulo, foi apresentada a perspectiva teórica, a qual abordou as estratégias de negócios que conduzem as F & A, identificando os motivos para a realização das mesmas, sucessos e fracassos e os modelos e estratégias de integração. A partir desses marcos teóricos, foi possível traçar a base para a realização da pesquisa, alinhando-a com os objetivos. Apresentam-se no tópico seguinte os aspectos metodológicos que apoiaram a pesquisa e, posteriormente, os resultados deste estudo.

3 METODOLOGIA DE PESQUISA

Nas seções anteriores, foram descritos os objetivos de pesquisa assim como a fundamentação teórica da dissertação. Neste capítulo, apresenta-se a caracterização da pesquisa, a definição da amostra, o instrumento de coleta de dados e, por fim, o tratamento e métodos de análise dos dados.

3.1 Caracterização da pesquisa

Conforme apontado anteriormente, esta pesquisa teve como objetivo identificar as percepções de executivos sobre o processo de aquisição vivenciado em grandes empresas em que trabalham ou trabalhavam nos últimos cinco anos. Adicionalmente, objetivou-se comparar os resultados obtidos com os da pesquisa *F&A uma pesquisa brasileira* coordenada por Tanure em 2001, na qual a autora buscou delinear o retrato estratégico dos processos de F & A, identificando as principais razões motivadoras do processo, bem como os fatores que influenciam a estratégia de integração. Desta forma é possível identificar possíveis mudanças ao longo dos últimos anos.

Tendo em vista esses objetivos, optou-se pela realização de uma pesquisa de caráter descritivo, a qual se caracteriza pelo entendimento da realidade a partir da descrição dos fenômenos e do estabelecimento de relações entre as variáveis (GIL, 1999). Conforme argumenta Triviños (1987), para a realização desse tipo de estudo, o pesquisador deve ter clareza em relação aos métodos, às técnicas e teorias que balizarão a coleta e análise dos dados.

Quanto à natureza, esta pesquisa é quantitativa, pois buscou compreender e mensurar os fenômenos a partir de relações matemáticas. Parte-se da premissa de que os objetivos do estudo podem ser alcançados via quantificação dos dados. Especificamente, utilizou-se o *survey* que, segundo Babbie (1999), é parecido com os censos, diferindo apenas quanto à dimensão da amostra. Enquanto o censo examina a população toda, o *survey* foca uma parte dela. A utilização desse método é apropriada quando se deseja responder questões relacionadas ao que está acontecendo ou como e por que estão acontecendo (FREITAS et al., 2000). A escolha da abordagem e do método de pesquisa se justifica então pelo número de respondentes, pela diversificação das empresas, pela possibilidade de estabelecer

parâmetros estatísticos e de generalizar os resultados.

Para fins deste estudo, foram aplicados questionários como forma de buscar informações e a relação entre as diversas variáveis na percepção dos executivos das empresas adquirentes e das adquiridas. O questionário é uma técnica estruturada para coleta de dados, que consiste em uma série de perguntas que o entrevistado deve responder (MALHOTRA, 2006). Dessa forma, a coleta de dados se deu por meio de técnicas padronizadas (questionários), utilizando o *survey* como técnica de pesquisa. Na seção a seguir será descrita a unidade de análise.

3.2 Definição da amostra

A técnica de amostragem utilizada foi a não probabilística, com amostra delimitada a partir do julgamento do pesquisador. Nesse tipo de amostragem, os resultados podem oferecer boas estimativas das características da população, mas não permitem uma avaliação objetiva da precisão dos resultados (BARBETTA, 2006). A população-alvo compartilha características comuns e compreendem o universo para o problema de pesquisa (MALHOTRA, 2006).

Nesta dissertação, a população da amostra foi limitada a executivos que estavam nas 500 maiores empresas do Brasil (MELHORES..., 2011) e participaram de algum processo de aquisição nos últimos cinco anos. Utilizaram-se dois cadastros de fontes diferentes. O banco de dados de profissionais conhecidos da autora que tinham o perfil determinado para amostra, totalizando 94 pessoas de 35 empresas. E outro banco de dados externo de executivos não conhecidos, composto por 562 profissionais de 145 empresas.

Os convites foram enviados aos profissionais via Internet, totalizando 656 contatos. Destes, 104 efetivamente acessaram o link, mas 91 finalizaram o preenchimento com todas as respostas completas. A partir desses formulários, foram excluídos os que não haviam participado de processos de aquisição, assim como as respostas sem identificação adequada. Isto posto, foram 82 respostas consideradas válidas as quais representam 12,5% da base inicial.

3.3 Instrumento de coleta de dados

Como instrumento de coleta de dados, foi aplicado um questionário formal estruturado, que utilizou como base a pesquisa de 2001 conduzida por Tanure. Composto de 30 questões, sendo 28 retiradas da pesquisa em questão, uma de identificação da empresa e do respondente e uma aberta sobre lições aprendidas. Nesta última, os entrevistados colocam depoimentos sobre suas experiências vivenciadas no processo de aquisição que, ao longo da análise dos resultados, serão inseridas para complementar o tratamento da pesquisa quantitativa.

O questionário foi estruturado em cinco partes distintas. A primeira parte teve como objetivo investigar informações sobre a empresa como: setor da economia, tipo de controle, faturamento e número de empregados, em que se verifica o perfil básico da empresa e do entrevistado e situa o ambiente em que o processo ocorreu. Na segunda parte, buscaram-se informações sobre o processo de aquisição, objetivando conhecer os tamanhos relativos das empresas, pessoas envolvidas e quais foram os motivos percebidos pelos executivos para a realização da aquisição que, em tese, seria prioritariamente a criação de valor do negócio com a sinergia das duas empresas (GHOSHAL; TANURE, 2004).

Na terceira parte foram questionadas informações sobre o processo de integração investigando a percepção do executivo sobre o processo pós-aquisição no que diz respeito a situações encontradas e fatores críticos para o sucesso da aquisição (CARTWRIGHT; COOPER, 1995; TANURE, 2003).

Na quarta parte, as informações demandadas referiram-se às mudanças culturais ocorridas pós-aquisição, as quais eram classificadas de acordo com o grau de mudança da empresa adquirida e da adquirente. As opções de classificação eram: assimilação, mescla, pluralidade, transformação e movimento reverso (MARKS; MIRVIS, 1998; TANURE, 2003).

A última parte enfocou as percepções dos executivos quanto à satisfação dos resultados da aquisição. Esta análise se justifica, pois, como destacado no referencial teórico, alguns autores mencionam que, após a concretização de operações de F & A, os resultados esperados nem sempre são efetivados (ROSSINI; CRUBELLATE; MENDES, 2001; CARTWRIGHT; COOPER, 1995; RODRIGUES, 1999; SOUZA, 2000; GHOSHAL; TANURE, 2004; PARDINI, 2004; TANURE; CANÇADO, 2005; BAZZONI, 2009). Nesta parte foi incluída uma questão

aberta para que o executivo manifestasse sua opinião sobre melhorias do processo.

O questionário utilizado nesse estudo foi autopreenchido, ou seja, consiste em instrumento de coleta de dados disponibilizado via internet, lido e respondido diretamente pelos pesquisados, não existindo a figura do entrevistador (MATTAR, 2001).

Foi aplicado um pré-teste com o objetivo de validar o questionário, seguindo os passos indicados por Malhotra (2006) e Almeida et al., (2006). Esse pré-teste incluiu a verificação do preenchimento de todas as partes e checagem da compreensão das instruções e do contexto. Além disso, buscou-se estabelecer o tempo necessário ao preenchimento, possíveis críticas e sugestões dos participantes do pré-teste.

Tal etapa foi realizada tendo a participação de oito pessoas escolhidas com base no critério solicitado para a pesquisa – executivos das 500 maiores empresas do Brasil que haviam participado de algum processo de aquisição nos últimos cinco anos. E a eles foi solicitado um *feedback* sobre a pesquisa.

3.4 Tratamento e métodos de análise dos dados

Para analisar os dados obtidos, foram utilizadas técnicas multivariadas, que, segundo Hair Júnior (2009), consistem no uso de duas ou mais variáveis que servem de indicadores de uma única medida composta. A utilização dessa técnica tem como objetivo possibilitar um estudo mais abrangente dos resultados obtidos. Corroborando tal afirmação, Malhotra (2006) argumenta que as técnicas multivariadas são apropriadas para análise de dados quando há duas ou mais medidas de cada elemento, e as variáveis são analisadas simultaneamente em dois ou mais fenômenos.

Considerando-se a metodologia proposta, as variáveis e o tamanho da amostra, foram utilizados instrumentos estatísticos para realizar o tratamento dos dados, como segue.

Para as questões (7, 8, 17 e 20), em que o entrevistado deveria selecionar os fatores mais importantes numa escala de 1 a 5, sendo 1 o mais importante, foi criada uma escala padronizada, entre 0 e 1, em que 5 = 0,2; 4 = 0,4; 3 = 0,6; 2 = 0,8 e 1 = 1 e para os itens não assinalados foi atribuído o valor zero. Sendo assim, foi criada escala de importância restrita ao intervalo 0-1, sendo que 0 é o menos

importante e 1 o mais importante. De forma semelhante, na questão em que os entrevistados deveriam estabelecer o grau de satisfação com relação ao processo de aquisição, foi criada uma escala padronizada de 0 a 1, em que Muito Insatisfeito = 0, Insatisfeito = 0,33, Satisfeito = 0,67 e Muito Satisfeito = 1 (GELMAN; HILL, 2007).

Para as questões (7, 8, 17, 20 e 28), nas quais o entrevistado deveria escolher escalas de importância e satisfação, foram calculadas as médias das escalas de importância ou satisfação e, para comparação dos itens, utilizaram-se intervalos de 95% de confiança *bootstrap*. O método *bootstrap* é muito utilizado para realizar inferências, quando não se conhece a distribuição de probabilidade da variável de interesse (EFRON, TIBSHIRANI; 1993).

Na análise estatística para relacionar duas variáveis qualitativas, foi utilizado o teste Qui-Quadrado (AGRESTI 2002), cuja associação não necessariamente tem que ser linear. Tal técnica é feita pela comparação de valores observados em cada categoria com os valores esperados (estimados), sendo que, uma vez que o valor p (ou “p-valor”). P-valor é a estatística utilizada para sintetizar o resultado de um teste de hipóteses. É definido como a probabilidade de se obter uma estatística de teste igual ou mais extrema que aquela observada em uma amostra, admitindo como verdadeira a hipótese nula. Como geralmente se define o nível de significância em 5%, uma P-valor menor que 0,05, gera evidências para rejeição da hipótese nula do teste.

Para tabelas de contingências com muitas entradas, foi utilizado o mapa perceptual via Análise de Correspondência (GREENACRE, 2007) para uma melhor visualização das possíveis associações.

Para verificar a existência de correlação entre a importância dada para os motivos de realizar o processo de aquisição entre as empresas adquiridas e adquirentes, foram utilizados o coeficiente e o teste de Spearman (SIEGAL; CASTELLAN, 2006; HPOLLANDER; WOLFE, 1999). Para verificar a correlação entre os fatores-chave de sucesso na integração das empresas e entre situações encontradas no processo de integração foi utilizado novamente o coeficiente e teste de Spearman.

Foi realizada a análise fatorial (HAIR JÚNIOR, 2009) sobre a satisfação dos resultados da aquisição para criação de fatores. Para medir a importância dos fatores criados na satisfação global, foi efetuado um modelo linear generalizado via

quase-verossimilhança (WEDDERBURN, 1974). O nível de significância adotado no trabalho foi de 5%.

.

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

A análise está dividida em cinco partes. Na primeira, identifica-se o perfil das empresas; a segunda parte analisa os processos de aquisição; a terceira, o processo de integração; a quarta avalia as mudanças culturais nos processo de integração. Por último, as percepções dos resultados comparando-os com o esperado nas aquisições. Em cada etapa, os resultados deste estudo são comparados com os achados da pesquisa desenvolvida por Tanure, em 2001, passados 11 anos de sua realização.

4.1 Perfil das empresas

Um primeiro dado importante a ser ressaltado na pesquisa refere-se ao perfil das empresas estudadas. Destaque deve ser dado ao grande número de executivos do ramo químico respondentes do estudo (50%), volume este explicado pela composição do banco de dados da autora trazer essa configuração e pela maior acessibilidade a tais profissionais. Os setores alimentos, bebidas e fumo; papel e celulose e telecomunicações tiveram a mesma participação (6,1% cada); metalurgia e siderurgia 4,9% e demais setores representam menos de 4% dos pesquisados. A pesquisa de 2001 apresentava uma melhor distribuição entre os setores, sendo que os mais representativos eram mineração, metalurgia e siderurgia com 13,8%; bebidas e fumo com 10,6% e química e petroquímica com 8,5%.

Tabela 1 - Setor de atividades da empresa (2012)

Setor	Nº	%	% Ac
Química e petroquímica	41	50,0%	50,0%
Alimentos, bebidas e fumo	5	6,1%	56,1%
Papel e celulose	5	6,1%	62,2%
Telecomunicações	5	6,1%	68,3%
Metalurgia e siderurgia	4	4,9%	73,2%
Instituição financeira	3	3,7%	76,8%
Mineração	3	3,7%	80,5%
Elétricos e eletrônicos	2	2,4%	82,9%
Energia	2	2,4%	85,4%
Farmacêutico	2	2,4%	87,8%
Indústria digital	2	2,4%	90,2%
Serviços	2	2,4%	92,7%
Bens de consumo	1	1,2%	93,9%
Cosméticos	1	1,2%	95,1%
Equipamentos para mineração	1	1,2%	96,3%
Indústria da construção	1	1,2%	97,6%
TI	1	1,2%	98,8%
Outros	1	1,2%	100,0%
Total	82	100%	

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 2 - Setor de atividades da empresa (2001)

Setor	Nº	%
Mineração, metalurgia e siderurgia	13	13,8
Alimentos, bebidas e fumo	10	10,6
Prod. químicos e petroquímicos	8	8,5
Publicidade e editoras	6	6,4
Serviços	6	6,4
Telecomunicações	5	5,3
Tecnologia de informação	5	5,3
Elétricos e eletrônicos	5	5,3
Instituições financeiras	5	5,3
Peças automotivas	4	4,3
Têxtil	4	4,3
Supermercados	3	3,2
Energia elétrica	3	3,2
Papel e celulose	2	2,1
Cerâmica	2	2,1
Madeiras e móveis	2	2,1
Holding	2	2,1
Outros	9	9,6
Total	94	100%

Fonte: TANURE, 2001. p.7.

Com base nas 82 respostas, verifica-se que o maior número de respondentes (56,1%) pertence (ou pertenceu) a empresas cujo faturamento supera R\$ 5 bilhões. Os tipos de controle de capital das empresas são em sua maioria privado multinacional (59,8%), seguido de privado nacional (37,8%). Apenas uma empresa é exclusivamente estatal e outra mista, sendo composta por uma parte estatal e uma parte privada. A pesquisa de 2001 apresentava distribuição semelhante capital privado representou 94,7%, sendo 47,9% nacional. 2,1% era estatal nacional; 2,1% capital misto e 1,1% estatal multinacional.

Em relação ao número de empregados, 81,7% declararam ter um número acima de 3.000, como se pode observar na tabela 3. Na pesquisa de 2001 as empresas com mais de 2000 funcionários representavam 56,4%.

Tabela 3 - Número de empregados das empresas (2012)

Nº de Empregados	Nº	%	% Ac
Até 500	4	4,9%	4,9%
De 501 a 3000	11	13,4%	18,3%
De 3001 a 10000	28	34,1%	52,4%
Acima de 10001	39	47,6%	100,0%
Total	82	100,0%	

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 4 - Número de empregados das empresas (2001)

Nº de Empregados	Nº	%	% Ac
Até 250	11	11,7%	11,7%
De 251 a 500	4	4,3%	16,0%
De 501 a 1000	10	10,6%	26,6%
De 1001 a 2000	16	17,0%	43,6%
De 2001 a 5000	26	27,7%	71,3%
Acima de 5001	27	28,7%	100,0%
Total	94	100,0%	

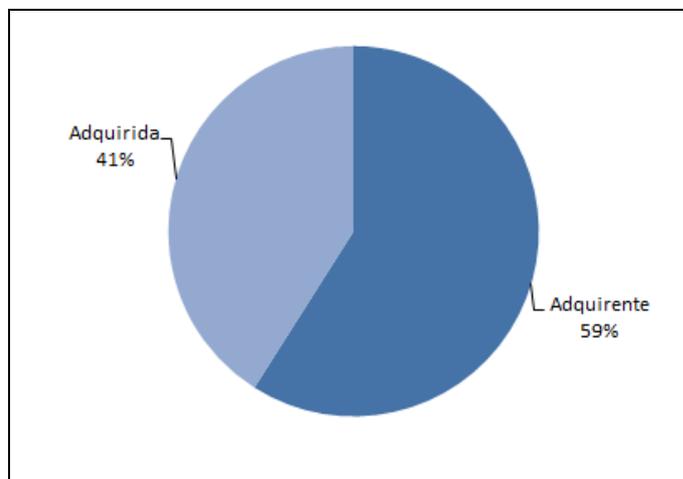
Fonte: TANURE, 2001, p.9.

4.2 Os processos de aquisição

Quanto à divisão dos respondentes entre representantes de empresas adquiridas e adquirentes, a pesquisa apresenta um equilíbrio de respostas. Dos entrevistados, 48 trabalham (ou trabalharam) em empresas adquirentes totalizando 58,5% da amostra, enquanto 34 ou 41,5% trabalham (ou trabalharam) em empresas

adquiridas. Tal composição é importante, pois permite ponderar a percepção de ambos os lados e, portanto, enriquece a pesquisa.

Gráfico 2 - Empresa que o entrevistado trabalhava



Fonte: Dados da pesquisa

Conforme exposto, o critério básico para a escolha dos respondentes foi a participação em ao menos um processo de aquisição nos últimos cinco anos. Na tabela 5, essa distribuição é explicitada. Dos entrevistados, 33 (40,2%) participaram de um processo de aquisição, sendo que a maioria (59,8%) tiveram experiências prévias, com participação em mais de um processo. Na pesquisa de 2001, a distribuição de participantes em um processo foi de 50%, como demonstrado na Tabela 6, um pouco mais equilibrado do que o grupo com e sem experiência prévia.

Respondentes que participaram de mais de quatro processos de aquisição não especificaram a quantidade. Por essa razão, não é possível calcular a média de processos por respondente. Para um cálculo arredondado, utilizou-se a quantidade cinco para todos os respondentes que informaram *acima de 4*. Assim, pode-se dizer que a média encontrada foi de 2,16 processos por respondente,

Tabela 5 - Participação em processos nos últimos cinco anos (2012)

	Nº	Nº	%	% Ac
	1	33	40,2%	40,2%
	2	29	35,4%	75,6%
	3	7	8,5%	84,1%
	Acima de 4	13	15,9%	100,0%
	Total	82	100,0%	

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 6 - Participação em processos desde 1995 (2001)

Nº	Nº	%	% Ac
1	47	50%	50,0%
2	13	14%	63,8%
3	11	12%	75,5%
4	8	9%	84,0%
5	5	5%	89,4%
7	5	5%	94,7%
8	2	2%	96,8%
12	1	1%	97,9%
15	2	2,1%	100,0%
Total	94	100,0%	

Fonte: TANURE, 2001, p. 13.

De acordo com Hayward (2002), as empresas com maior experiência em diferentes tipos de aquisições são mais bem posicionadas para obter uma performance superior do que as empresas que tiveram somente experiência com um tipo de aquisição. Tanure (2003) corrobora tal asserção afirmando que as empresas melhoram o desempenho das aquisições à medida que realizam operações consecutivas, pois acumulam conhecimento.

Entretanto, para Haleblan e Finkelstein (1999), dependendo da natureza de condições antecedentes, os efeitos da experiência prévia em aquisição podem variar de positivo para negativo. O estudo apresentou, em alguns casos, quando uma empresa faz uma nova aquisição diferente das condições de aquisições anteriores, a experiência prévia pode refletir negativamente sobre o desempenho da aquisição. Tal fato deve-se em função de a empresa não conseguir distinguir as diferenças existentes em cada um dos processos de aquisição e, como consequência, não alterar seu comportamento e suas práticas. Nesses casos, a experiência pode prejudicar e refletir falhas.

Nesta pesquisa pode-se observar que os participantes de empresas adquirentes vivenciaram vários processos de aquisição (75% acima de um processo); enquanto somente 37,9% dos executivos das empresas adquiridas vivenciaram entre dois e três processos e nenhum apontou acima de quatro processos.

Na tabela 7 pode-se verificar que a variável *Quantidade de processos de aquisição* apresenta associação significativa (p -valor $<0,05$) com o tipo da empresa: adquirente ou adquirida. Logo, pode-se dizer que os entrevistados das empresas adquirentes tendem a apresentar um maior número de participações em processos de aquisição que os entrevistados das empresas adquiridas.

Tabela 7 - Participação em processos pelas adquiridas e adquirentes.

Variáveis		Empresa			
		Adquirente		Adquirida	
Participou de quantos processos de aquisição	1	12	25,0%	21	61,8%
	2	18	37,5%	11	32,4%
	3	5	10,4%	2	5,9%
	Acima de 4	13	27,1%	0	0,0%

Fonte: Dados da pesquisa

Nota - Empresa Contingência e teste Qui-quadrado: P-valor = 0,001

Retomando o resultado obtido com números de processos de que os entrevistados participaram, destaca-se a importância de ter uma experiência prévia e o fato de alguns autores abordarem vantagens e desvantagens. Dessa forma, poder-se-ia explorar como a experiência prévia em processos de aquisição auxilia em um novo processo, principalmente no que diz respeito à integração cultural.

A exemplo da pesquisa anterior, tabela 9, não houve correlação estatística significativa ($p > 0,05$), entre o número de operações por empresa e o faturamento da compradora como apresentado na tabela 8. Ou seja, não se pode afirmar que nas empresas com maior faturamento existe uma tendência de ocorrer um maior número de processos de aquisição. Como mencionado por Tanure (2003), a opção estratégica de aquisição não está presente somente em empresas de grande porte, o que explica tal resultado.

Tabela 8 - Relação entre número de processos e faixa de faturamento (2012)

Faixa de Faturamento da Empresa	Participou de quantos processos de aquisição							
	1		2		3		Acima de 4	
Até R\$500 milhões	2	6,10%	1	3,40%	0	0,00%	0	0,00%
De R\$ 501Mi a R\$ 1 Bi	0	0,00%	3	10,30%	0	0,00%	1	7,70%
De R\$ 1,01 Bi a R\$ 5 Bi	16	48,50%	7	24,10%	3	42,90%	3	23,10%
Acima de R\$ 5 Bi	15	45,50%	18	62,10%	4	57,10%	9	69,20%

Fonte: Dados da pesquisa

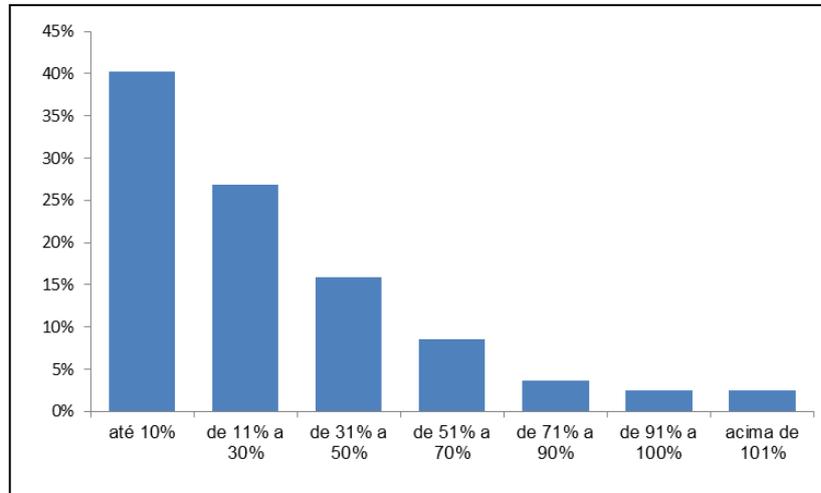
Nota - Contingência e teste Qui-Quadrado: P-valor = 0,3428.

Tabela 9 - Relação entre número de processos e faixa de faturamento (2001)

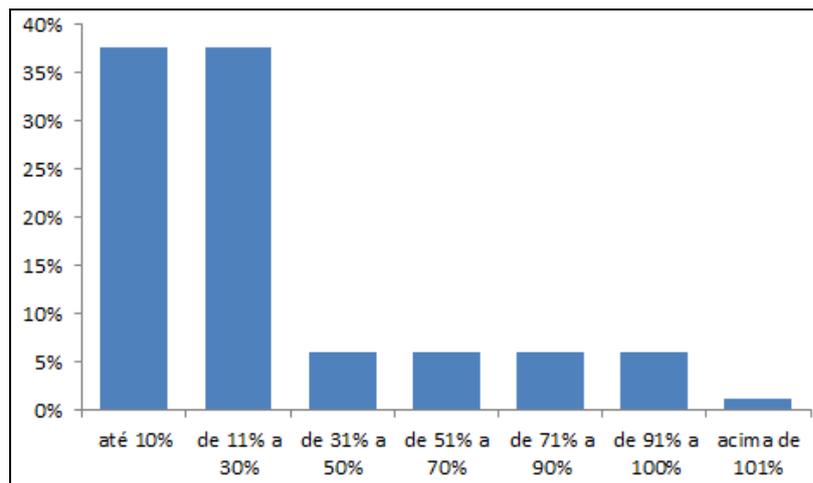
Faixa de Faturamento da Empresa (milhões de Reais)		Participou de quantos processos de aquisição									
		1	2	3	4	5	7	8	12	15	total
Até R\$200	Nº de empresas	16	2	4	1		2				25
	% Faturamento	64,0%	8,0%	16,0%	4,0%		8,0%				100,0%
De R\$201 a R\$500	Nº de empresas	5	1	4	1	1					12
	% Faturamento	41,7%	8,3%	33,3%	8,3%	8,3%					100,0%
De R\$501 a R\$ 1 bi	Nº de empresas	10	5	2	3	1	1	1		1	24
	% Faturamento	41,7%	20,8%	8,3%	12,5%	4,2%	4,2%	4,2%		4,2%	100,0%
Acima de R\$ 1 bi	Nº de empresas	16	5	1	3	3	2	1	1	1	33
	% Faturamento	48,5%	15,2%	3,0%	9,1%	9,1%	6,1%	3,0%	3,0%	3,0%	100,0%
Total	Nº de empresas	47	13	11	8	5	5	2	1	2	94
	% Faturamento	50,0%	13,8%	11,7%	8,5%	5,3%	5,3%	2,1%	1,1%	2,1%	100,0%

Fonte: TANURE, 2001, p.14.

Por outro lado, na avaliação do faturamento da empresa adquirida e adquirente, nota-se que predominam as empresas maiores adquirirem as menores (gráfico 3). Nesta pesquisa, 67% das empresas adquiridas tinham seu faturamento representando, no máximo, 30% do valor das empresas adquirentes, da mesma maneira que observado na pesquisa de 2001 em que tal valor foi ainda maior (76%). A influência do tamanho relativo da empresa adquirida sobre a empresa adquirente não é conclusiva. No entanto, nota-se que dificilmente são encontradas compras de empresas maiores por menores. Tal resultado é apontado por Evans, Pucik e Barsoux (2002) que ressaltam que a fusão entre iguais é rara, sendo a situação típica a compra de empresas menores por maiores. Tal estratégia é, por vezes, empreendida pela observância do potencial da empresa menor e pela possibilidade de fortalecimento da marca dentre outros fatores.

Gráfico 3 - Faturamento - relação entre adquiridas versus adquirentes (2012)

Fonte: Dados da pesquisa

Gráfico 4 - Faturamento - relação entre adquiridas versus adquirentes (2001)

Fonte: TANURE, 2001, p.16.

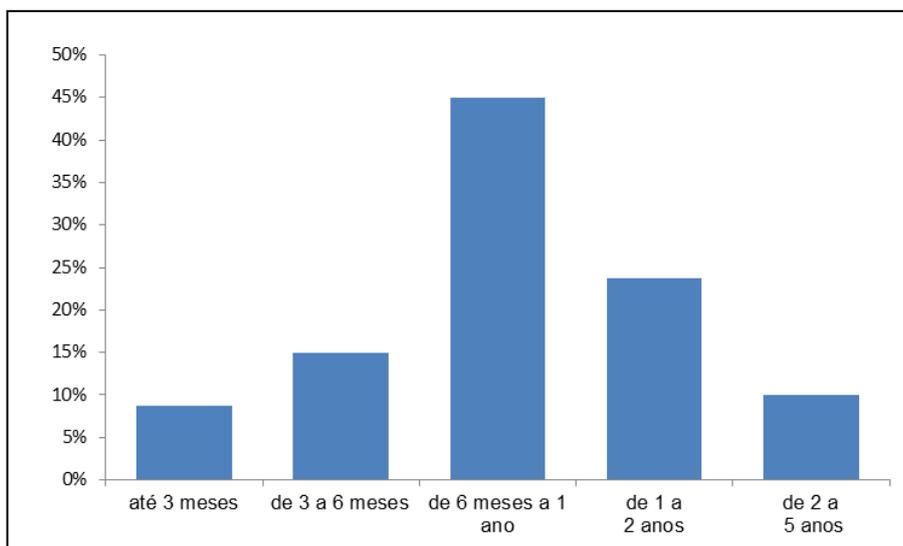
Em síntese, entende-se como resultado do perfil dos entrevistados uma grande concentração em um setor da Indústria, química e petroquímica, que, nesse caso, difere da pesquisa de 2001 que tinha a amostra mais pulverizada em diversos setores. No entanto, foi percebido que as características encontradas até aqui permanecem similares no que diz respeito a executivos de grandes empresas, que participaram de aquisição; não caracterizando como processos exclusivos de mega empresas, mas, sim, decorrentes da necessidade de atender sua estratégia. Além disso, prevalece a experiência prévia em outros processos de aquisição e que, na maioria dos casos, as empresas grandes adquirem empresas com faturamento 30% inferior ao seu.

A seguir informações da pesquisa com relação ao processo de negociação.

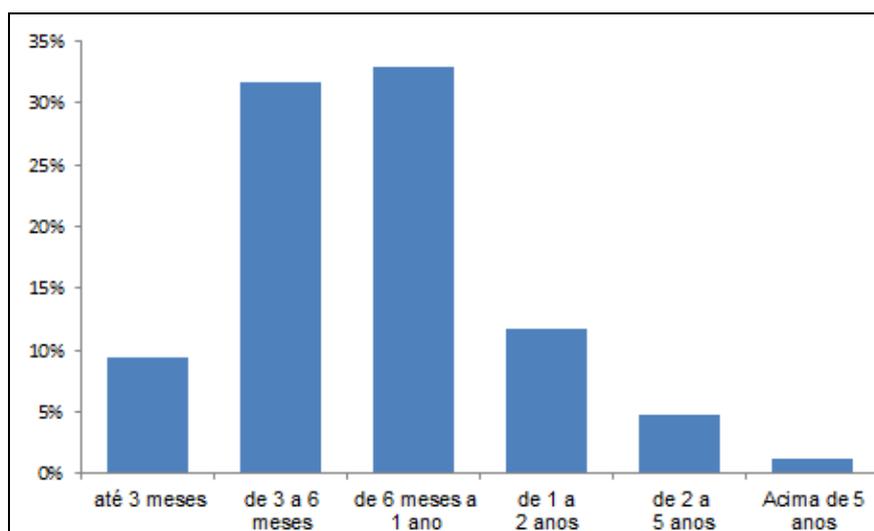
4.2.1 Duração e número de pessoas envolvidas no processo de negociação

Conforme destacado no gráfico 5, a maioria dos processos de negociação (43,9%) se deu em períodos entre seis meses e um ano. Outros 23,2% ocorreram entre um e dois anos, seguido de 14,6% das empresas que realizaram esse processo entre três a seis meses. Na pesquisa de 2001, para 32% dos participantes, os processos de negociação duraram de 3 a 6 meses enquanto para 33% duraram entre 6 meses e 1 ano, conforme demonstrado no gráfico 6.

A fase de negociação é extremamente complexa e requer esforços para compreender em profundidade a situação da empresa adquirida (NADLER; LIMPert, 1993). Tal fato ajuda a justificar um período mínimo necessário a ser dedicado nessa fase. Segundo Hayward (2002), as empresas não devem acelerar o processo de aquisição e que eles geralmente levam de seis a 12 meses. Esse período pode ser encurtado apenas em casos que envolvam processos menores e mais simples, não exigindo muito das demandas de integração. Torna-se importante destacar que nesta pesquisa a duração média (9,1 meses) foi muito similar à duração do estudo de 2001 (9,2 meses).

Gráfico 5 - Tempo de duração do processo de negociação (2012)

Fonte: Dados da pesquisa

Gráfico 6 - Tempo de duração do processo de negociação (2001)

Fonte: TANURE, 2001, p.22.

Tanure (2003) relata que imprimir maior agilidade ao processo de negociação é um grande desafio enfrentado pelos dirigentes. São fatores-chave nesse processo: a qualidade da informação obtida na *due diligence*, a definição prévia que considere os principais atores desse processo, o conhecimento profundo da estratégia pelos negociadores e os respectivos interlocutores identificados de acordo com os perfis exigidos.

Já, no que se refere ao número de pessoas das empresas envolvidas no processo de negociação, na pesquisa de 2001, identificou-se que esse número era maior nas empresas adquirentes. Neste estudo, encontra-se a mesma constatação.

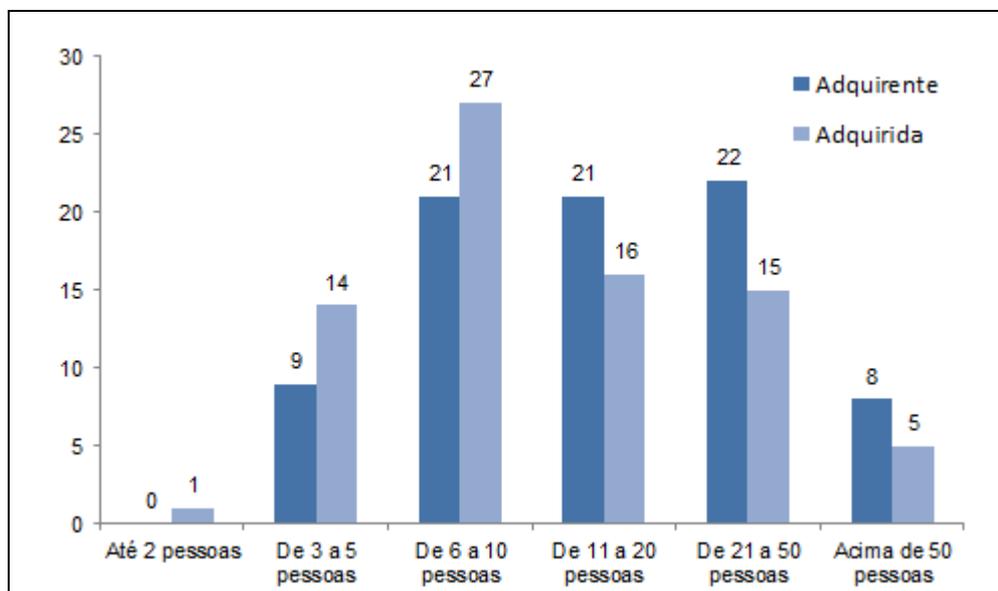
O número médio de pessoas das empresas adquirentes que participaram da negociação foi 21, enquanto nas empresas adquiridas foi 16 pessoas.

Observa-se o aumento do número de pessoas se comparado à pesquisa anterior, o que pode inicialmente levar a uma leitura de maior engajamento no processo. Contudo, como mencionado por Nunes e Vieira (2008,) a negociação é uma fase complexa e envolve certo grau de estresse, devendo ser conduzida por profissionais competentes e experientes da própria empresa ou de terceiros. Pode-se, então, dizer que a principal valorização está na competência e dedicação dos profissionais e não necessariamente na quantidade de pessoas envolvidas.

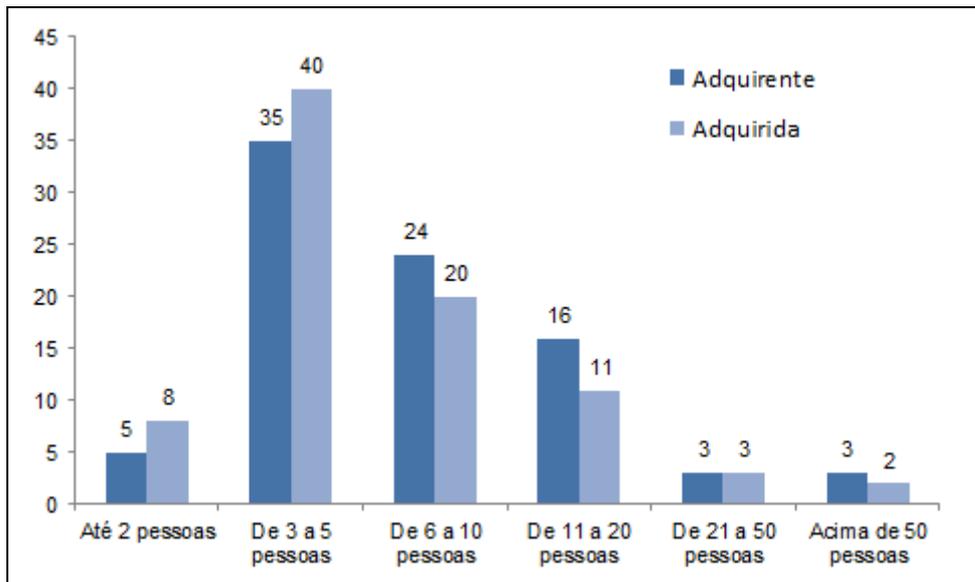
Abaixo o comentário de um respondente sobre as lições aprendidas no processo de aquisição. Nele se reflete a necessidade de confiabilidade no time que fará parte da aquisição:

Com o bom planejamento do projeto um time de aquisição focado e competente transparência na abordagem dos temas com os empregados os resultados do processo de aquisição de forma ampla e em particular o atingimento das sinergias propostas e facilitadas. (Participante da pesquisa)

Gráfico 7 - Número de participantes em processo de aquisição (2012)



Fonte: Dados da pesquisa

Gráfico 8 - Número de participantes em processo de aquisição(2001)

Fonte: TANURE, 2001, p.23-24.

Em síntese, a partir das informações encontradas, percebe-se, por meio dos entrevistados, que as negociações das aquisições ocorreram em um período médio de nove meses e este dificilmente poderia ter sido inferior devido à complexidade dessa fase. As empresas alocaram número relativamente alto de pessoas (21 na adquirente e 16 na adquirida), quantidade de pessoas que pode não representar necessariamente qualidade, mas, como existe um maior número comparado com a pesquisa de 2001, imagina-se que existe uma preocupação em entender o negócio e poder avaliar as várias frentes da futura aquisição.

Para o tema *processo de aquisição*, apresenta-se a seguir o detalhamento das razões pelas quais os executivos entrevistados consideram importantes a realização de aquisições. Tais razões serão abordados na perspectiva das adquiridas e das adquirentes.

4.2.2 Motivos que levaram as empresas a realizarem o processo de aquisição

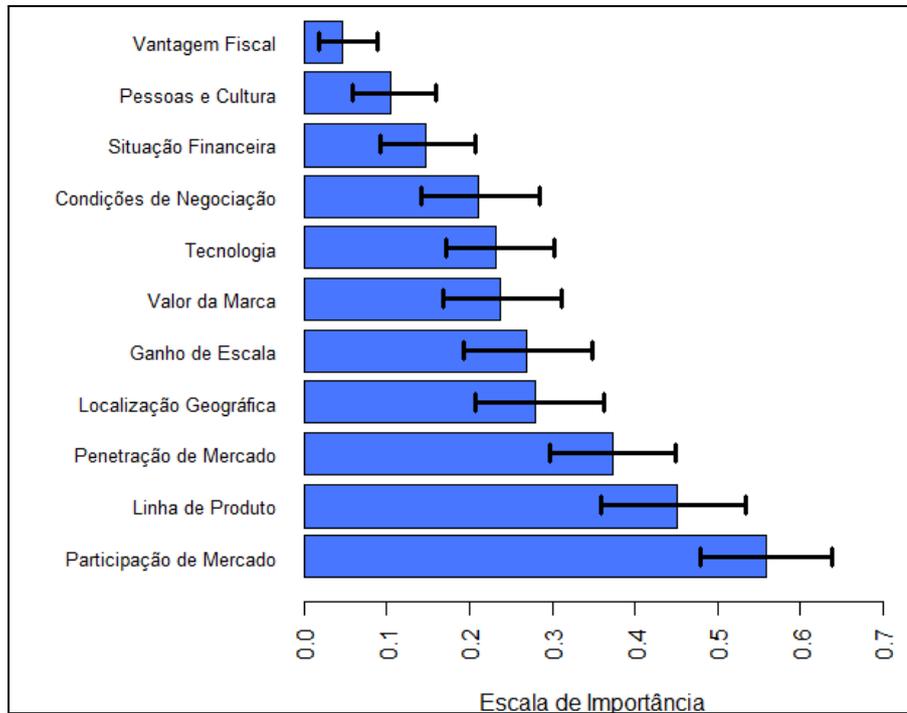
Por meio da escala de importância criada, os motivos mais determinantes, para a empresa adquirente realizar a aquisição, na percepção dos executivos, estão vinculados ao mercado, quais sejam, à participação no mercado, linha de produto, penetração de mercado e localização geográfica, o que foi estudado por diversos pesquisadores (RAMUSSEN, 1989; CLEMENTE; GREENSPAN; 1998; STEGER;

1999; HORWITZ et al., 2002).

Como verificado no gráfico 9, a participação de mercado apresenta uma média na escala de importância significativamente maior se comparada com todos os outros motivos listados. Por outro lado, a linha de produtos se iguala também à penetração de mercado e localização geográfica, mas difere dos demais motivos. Os motivos apontados com maior frequência estão relacionados ao crescimento. Tal constatação não pode ser considerada uma surpresa, tendo em vista a busca das empresas pelos diferenciais competitivos para a atuação no mercado globalizado. Nesse contexto, é esperado que as empresas busquem expandir seus negócios rapidamente, sendo a aquisição uma das formas consideradas efetivas, conforme salienta Boranga (2009).

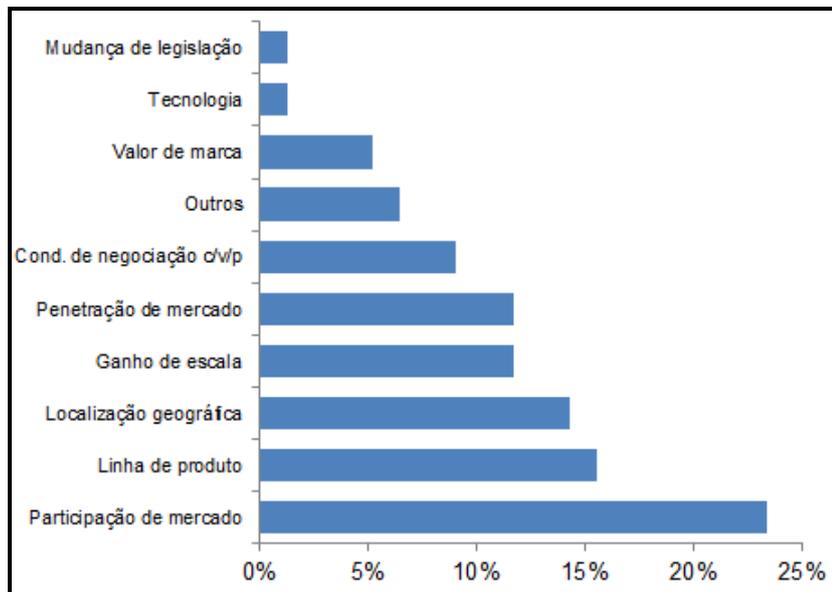
Na pesquisa de 2001 também se confirmou que grande parte da compra foi realizada por razões vinculadas ao mercado, como demonstrado no gráfico 10: aumento de participação (23,4%), localização geográfica (14,3%), penetração em novos mercados (11,7%) e aquisição de marcas (5,2%). Ganhos de escala motivaram 11,7% das operações. Condições de compra muito favoráveis representaram 9,1% das intenções. Conforme discutido no referencial teórico, as aquisições são realizadas com o objetivo de criar sinergias e ajudam as empresas a renovarem suas posições de mercado a uma velocidade que, por vezes, não é exequível por meio de evolução interna (HASPELAGH; JEMISON, 1991).

No gráfico 9, a seguir, as barras representam as médias na escala de importância e os segmentos de reta, os intervalos de confiança. Dessa forma, torna-se visualmente simples comparar os motivos de acordo com sua importância. Utilizaram-se intervalos de confiança para parametrizar a pesquisa, o qual possibilita análises comparativas entre a importância dos motivos, uma vez que, quando dois intervalos de confiança não se sobrepõem, pode-se afirmar que existe diferença estatística ao nível de 5%, o que é representativo.

Gráfico 9 - O motivo para a adquirente realizar o processo de aquisição (2012)

Fonte: Dados da pesquisa

Nota - Barras com Intervalos de confiança.

Gráfico 10 - O motivo para a adquirente realizar o processo de aquisição (Frequência 1)- 2001

Fonte: TANURE, 2001, p.21.

Com relação à empresa adquirida, a motivação difere bastante, sendo a situação financeira e as condições da negociação os motivos mais marcantes,

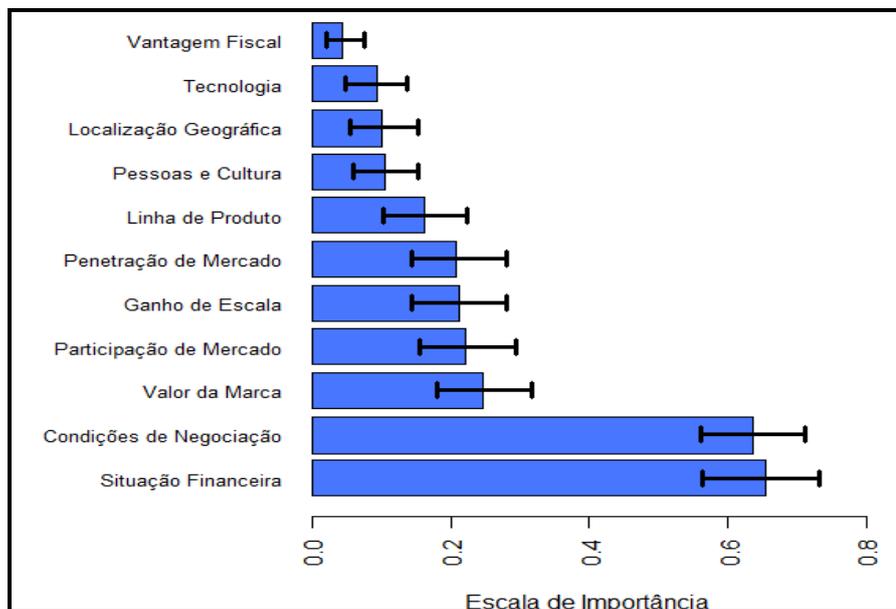
diferenciando-se significativamente dos demais. Tal resultado coincide com a pesquisa de 2001 (Gráfico 12) quando se observou que os motivos da venda predominantes foram a situação financeira precária (44,6%) e as boas condições de negociação (17,6%). Esse resultado é compreensível na medida em que a dificuldade financeira gera instabilidade e pode levar os acionistas a se desinteressarem e retirarem seus investimentos e oferecerem o negócio para venda (WRIGH; KROLL; PARNELL, 2000).

A pesquisa qualitativa realizada por Tanure (2001) confirma como sendo a questão financeira o principal motivo de venda relatado por quatro das sete empresas pesquisadas.

Tanto na compra, quanto na venda, as empresas buscam melhorar sua competitividade. No caso, porém, de enfrentarem dificuldades financeiras, como resultados não lucrativos, ativos elevados para o tamanho do negócio, incapacidade de pagar suas dívidas, elevados custos ou uma de suas unidades de negócio não apresentar desempenho favorável, é necessário adotar uma estratégia de redução visando estancar suas perdas (WRIGH; KROLL; PARNELL, 2000) com a venda total ou parcial para outra empresa.

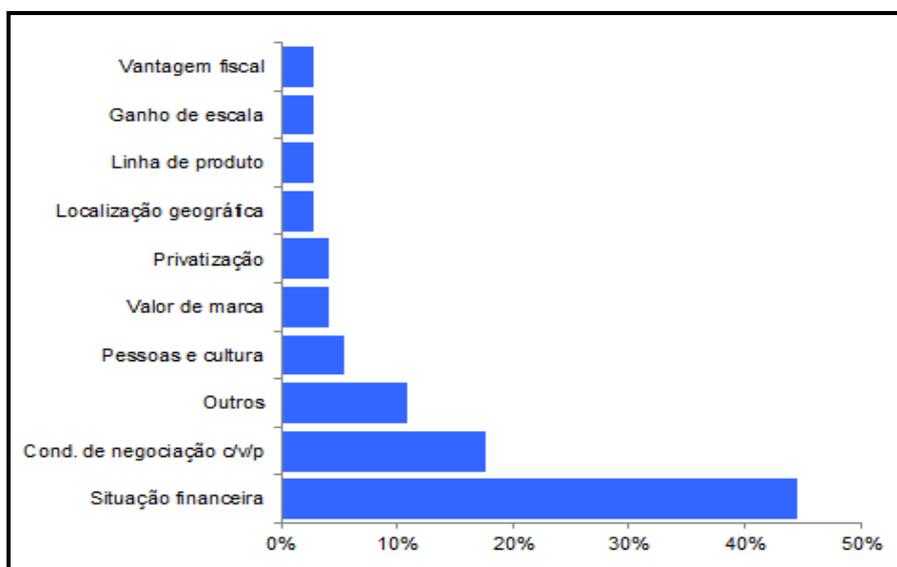
Ganhos fiscais podem representar um incentivo para algumas aquisições, pois, quando duas empresas se fundem, existe a possibilidade de atingirem benefícios tributários e, como consequência, minimizar a elevada carga tributária no Brasil. Assim, pagarão menos impostos do que se permanecerem independentes (GALLO et al., 2004). Nesta pesquisa, entretanto, o motivo *vantagem fiscal* foi apontado como o de menor importância observado para ambas as empresas: adquiridas e adquirentes.

O gráfico 11 projeta os motivos de acordo com sua importância.

Gráfico 11 - Os motivos para a adquirida realizar a venda (2012)

Fonte: Dados da pesquisa

Nota - Barras com Intervalos de confiança.

Gráfico 12 - Os motivos para a adquirida realizar a venda (2001)

Fonte: TANURE, 2001, p.23.

Os resultados desta pesquisa são coerentes com pesquisa qualitativa realizada em 2001, cujo principal foco para compra é a expansão do mercado e da venda decorrente de problemas financeiros. Em síntese, a comparação do perfil dos processos de aquisição passados 11 anos não apontam diferenças substanciais.

4.3 Processo de integração

Marks e Mirvis (1998) alertam para o fato de que um dos principais focos na fase de integração deve ser no planejamento, criando suporte para que a próxima etapa seja bem-sucedida. Existe o risco de haver discrepância entre os objetivos estabelecidos no início do processo e a realidade identificada pelos gestores responsáveis pela integração entre as empresas.

Diferentemente do afirmado por Rourke (1992) de que a maior parte dos compradores não pensa na fase de integração da empresa, a pesquisa mostrou, como apresentado na tabela 10, que, em 84,1% dos casos, foi e/ou está sendo um processo planejado, estruturado e com formação de grupos-tarefa específicos. O resultado desta pesquisa aponta para um avanço quando comparada com a pesquisa de 2001 (tabela 11), na qual somente em 48,2% dos processos havia planejamento. Tanure e Cançado (2005) comentam que, apesar de os executivos atribuírem importância ao planejamento, este não é colocado em prática, talvez devido ao estilo brasileiro de perfil mais informal e menos racional. Embora não seja possível comprovar por meio desta pesquisa, o fato de existir uma preocupação maior com o planejamento pode sinalizar para uma evolução nos processos de aquisição rumo a uma maior estruturação.

Tabela 10 - Natureza do Planejamento do processo de integração (2012)

Processo de Integração	Nº	%
Natural	13	15,9%
Planejado	69	84,1%
Total	82	100,0%

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 11 - Processo de integração (2001)

	Nº	%
Natural, sem grupos-tarefa	44	51,8%
Planejado, com grupos-tarefa	41	48,2%
Total	85	100,0%

Fonte: TANURE, 2001, p. 25.

Em 85,4% dos casos, houve alocação direta de pessoas para conduzir o processo de integração, o que confirma uma maior preocupação quando comparada à pesquisa de 2001, em que se constatou que aproximadamente metade (51,1%) alocava recursos humanos para o respectivo processo.

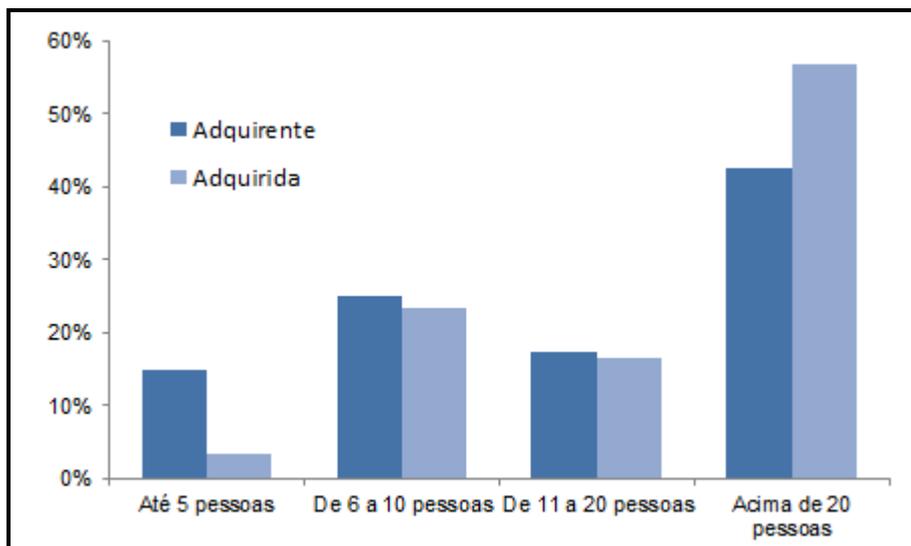
Esta pesquisa também indica que existe um maior número de pessoas envolvidas no processo de integração diferentemente da pesquisa anterior. Revela-se que em, 48,6% dos casos, foram alocadas mais de 20 pessoas para conduzir o processo de integração das empresas enquanto que, na pesquisa de 2001, quando houve alocação de pessoas, verificou-se a predominância de equipes formadas por até cinco indivíduos (66,7%). Em somente 8,9% as equipes tinham mais de 20 pessoas.

Nadler e Limpert (1993) enfatizam que a aquisição pode ser entendida também como processo de mudança organizacional, recebendo ênfase a análise da passagem de um estado atual, no momento da aquisição, para um estado futuro. Por essa razão, ao utilizar a ideia de administração da mudança em relação à aquisição, verifica-se a real importância da compreensão entre organização adquirida e organização adquirente. Antes da aquisição, há duas empresas diferentes, com métodos de trabalho, estratégias, objetivos e aspectos culturais potencialmente diferentes. Depois, há a necessidade de se constituir uma única organização geralmente pela absorção da adquirida pela adquirente.

Pela justificativa teórica, pode-se fazer a leitura de que, ao dedicar maior número de pessoas, existe maiores preocupação e engajamento das empresas para que a transição ocorra da melhor maneira possível.

Novamente questiona-se se o envolvimento de um maior número de pessoas no processo significa um real crescimento do engajamento com o processo e, conseqüentemente, maior habilidade em conhecer ambos os negócios.

É interessante observar no gráfico 13 que o número de pessoas envolvidas no processo de integração é alto, tanto nas empresas adquirentes, quanto nas empresas adquiridas, o que aponta para maior mobilização para com o processo de integração.

Gráfico 13 - Pessoas alocadas para o processo de integração

Fonte: Dados da pesquisa

Haspeslagh e Jemison (1991) sugerem que o período de tempo necessário para completar o processo de integração pode variar de acordo com a abordagem que está sendo usada, bem como a influência do desempenho da pós-aquisição.

Torna-se relevante verificar o depoimento⁴ de entrevistados que reforçam a necessidade de haver uma integração cumprindo prazos e rápida na tomada de decisões.

O processo desenvolvido pela adquirente impressionou pelo comprometimento com prazos e agilidade nas tomadas de decisão.
 O processo deve ser rápido, quanto mais rápido, melhor.
 O processo de fusão foi muito lento causando muita ansiedade em ambas as partes. O processo planejado e rápido é uma forma mais eficiente.
 (Participantes da pesquisa)

Com relação à opinião dos entrevistados sobre o tempo que consideram necessário para integração das empresas 47,6% consideram ser necessário entre 1 e 2 anos; sendo que a média registrada foi de 2 anos para a conclusão deste processo; similar ao apontado na pesquisa de 2001. O maior tempo requerido para o processo de integração pode sugerir que estas transações são realizadas com maior atenção e engajamento, argumento este que pode ser reforçado pelo envolvimento de um maior número de funcionários tanto da adquirente quanto da adquirida.

⁴ Informação proveniente da pergunta aberta do questionário.

Tabela 12 - Opinião sobre o tempo que os executivos consideram necessário para integração das empresas (2012)

Tempo necessário	Nº	%
Até seis meses	1	1,2%
De seis meses a um ano	17	20,7%
Entre um e dois anos	39	47,6%
Entre dois e cinco anos	22	26,8%
Acima de cinco anos	3	3,7%
Total	82	100,0%

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 13 - Opinião dos entrevistados sobre o tempo que consideram necessário para integração das empresas (2001)

Tempo necessário	Nº	%
Até seis meses	1	1,2%
De seis meses a um ano	21	24,4%
Entre um e dois anos	34	39,5%
Entre dois e cinco anos	30	34,9%
Total	86	100,00%

Fonte: TANURE, 2001, p. 50.

Outro dado relevante que mudou em relação à pesquisa anterior é que, dos entrevistados, 57,3% afirmou ter contratado algum tipo de consultoria, sendo que a mais presente foi a estratégica sendo apontada por 24 entrevistados (28,6%), seguida da cultura/pessoas (23,8%) e processos (22,6%), como demonstrado na tabela 14.

A contratação de consultoria pode auxiliar no processo como se comprova abaixo em um relato de um entrevistado.

“Contrataria uma consultoria que cuidasse especificamente da gestão da mudança”. (Participante da pesquisa)

Na pesquisa de 2001 verificou-se em somente 25,3% dos casos a contratação de consultoria. Tal constatação abre espaço para a necessidade de aprofundamentos sobre a questão, pois se torna interessante investigar em que medida a atuação de consultorias contribui para o entendimento do processo que, como mencionado por Nadler e Limpert (1993), é reconhecidamente complexo.

Tabela 14 - Tipos de consultorias contratadas

Tipo de Consultoria	Nº	%
Estratégica	24	28,6%
Cultura/Pessoas	20	23,8%
Processos	19	22,6%
Legal	12	14,3%
Financeira	9	10,7%

Fonte: Dados da pesquisa

A partir dos dados apresentados, argumenta-se que o processo de integração aparenta um pouco mais estruturado que aquele da pesquisa de 2001, pois existe um planejamento, na maioria dos casos, um envolvimento de um maior número de pessoas e acredita-se que tal fato leva a um maior envolvimento e comprometimento com o processo. Além disso, existe um apoio de consultoria em mais de 50% dos casos, o que sugere uma busca por um aprofundamento, principalmente nos temas relacionados à estratégia, à cultura e a pessoas.

4.3.1 Principais semelhanças e diferenças entre adquiridas e adquirentes

Como mencionado no referencial teórico, o sucesso da união de duas organizações relaciona-se com a adaptação das culturas. Isso não significa, entretanto, que as culturas das empresas envolvidas no processo tenham que ser, necessariamente, semelhantes, mas podem, por exemplo, ser complementares, fazendo com que a união gere uma terceira cultura que reúna elementos das duas originais. Tendo em vista seus impactos positivos e também negativos, a questão da integração cultural é muito relevante no processo de aquisição (CARTWITGHT; COOPER, 1993; ORSI, 2006).

Nahavandi e Malekzadeh, (1988) lembram que o adquirente deve investigar com atenção as diferenças e semelhanças entre sua própria cultura (incluindo liderança, estratégia e estrutura) e a da adquirida. Por essa razão, buscou-se nesta seção compreender as principais características percebidas como semelhantes e diferentes pelos executivos pesquisados.

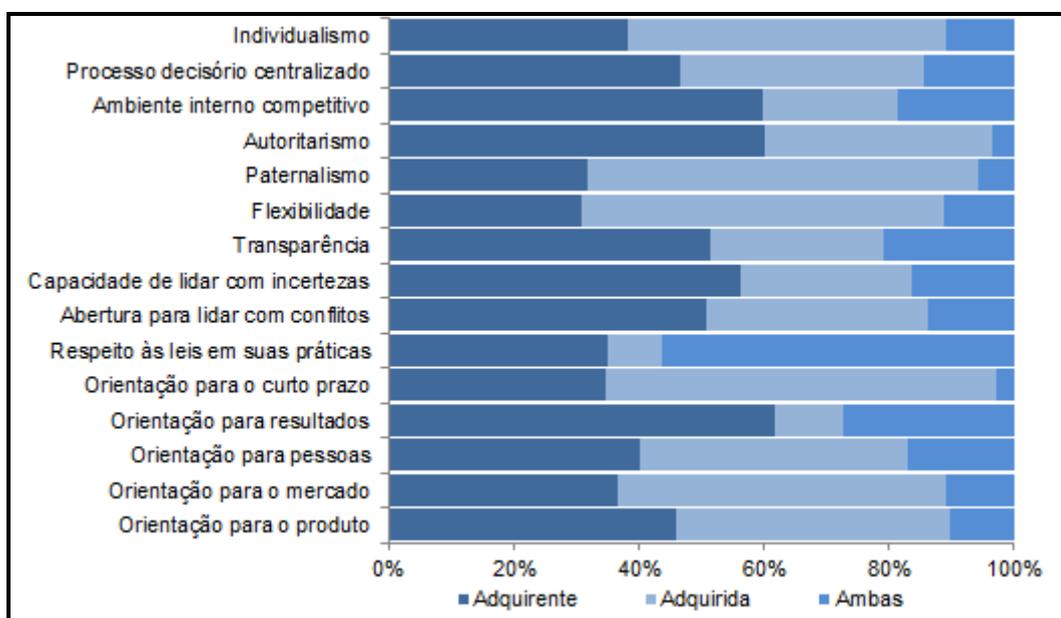
Para tanto, foi realizado o teste Qui-Quadrado (gráfico 14) para verificar se existe associação significativa entre as características culturais percebidas pelos executivos e a classificação das empresas, ou seja, se elas são adquirentes ou adquiridas. Como o teste de Qui-Quadrado apresentou um p-valor menor que 0,05,

a associação é significativa entre as variáveis, isto é, podem-se associar determinadas características culturais às empresas adquirentes assim como às adquiridas.

De modo geral, essa associação entre especificidades culturais e papel da empresa no processo demonstrou diferenças fundamentais, ou seja, as características mais relevantes para as empresas adquirentes não são as mesmas das empresas adquiridas; com uma única exceção, a característica *respeito às leis em suas práticas*, o que aparentemente se revelou uma prática comum a todas as organizações. Como exposto inicialmente na descrição do perfil das empresas pesquisadas, a maior parte consiste em empresas de grande porte, o que, em certa medida, explica esse resultado, pois essas organizações são alvo de constante atenção por parte dos órgãos regulatórios.

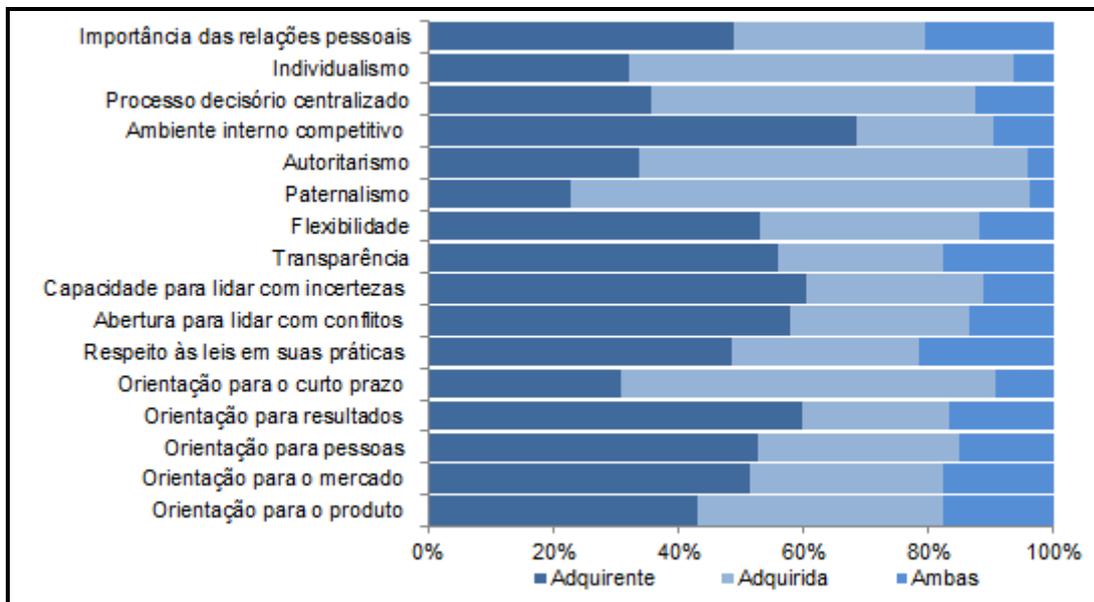
Os resultados podem ser observados no gráfico 14.

Gráfico 14 - Características das Empresas Envolvidas no Processo estratificado por Empresas Adquirentes, Adquiridas e Ambas. (2012)



Fonte: Dados da pesquisa

Gráfico 15 - Características das Empresas Envolvidas no Processo estratificado por Empresas Adquirentes, Adquiridas e Ambas. (2001)



Fonte: TANURE, 2001, p.37.

Segundo os executivos, as empresas adquirentes estão associadas principalmente às características: autoritarismo, ambiente interno competitivo, capacidade de lidar com incertezas e orientação para resultados. Já as empresas adquiridas são percebidas pelos executivos como flexíveis, paternalistas, orientadas para o mercado e para o curto prazo.

É importante destacar que as características aqui apontadas como pertencentes a cada uma das organizações – adquirentes e adquiridas – são reflexo da percepção dos executivos sobre elas e não uma constatação baseada na avaliação de características e processos internos e externos. Assim como no presente estudo, os resultados da pesquisa de 2001 (gráfico 15) revelaram diferenças culturais percebidas entre as empresas envolvidas no processo de aquisição. No estudo de 2001, as características predominantes nas empresas adquirentes eram orientação para resultados, ambiente interno competitivo e capacidade de lidar com incertezas. Por outro lado, para as empresas adquiridas destacaram-se paternalismo, orientação para o curto prazo e autoritarismo. Nota-se que em ambos os estudos as características não somente são diferentes mas, em alguns casos, opostas.

Partindo do entendimento de que a integração cultural é um fator decisivo para a realização de um processo de aquisição bem-sucedido (HASPESLAGH; JEMISON, 1987; TANURE, 2005; CARTWRIGHT; COOPER, 1993; ORSI, 2006; MARKS, MIRVIS, 1998), tal diferença identificada nas duas pesquisas reforça a complexidade do processo. Quando analisadas mais profundamente, pode-se perceber que algumas das características apontadas são, por vezes, incompatíveis como, por exemplo, a orientação para resultados e a orientação para o curto prazo. Definir a nova configuração cultural torna-se assim um desafio a ser enfrentado pelas organizações.

4.3.2 Fatores-chave de sucesso e situações encontradas no processo de integração

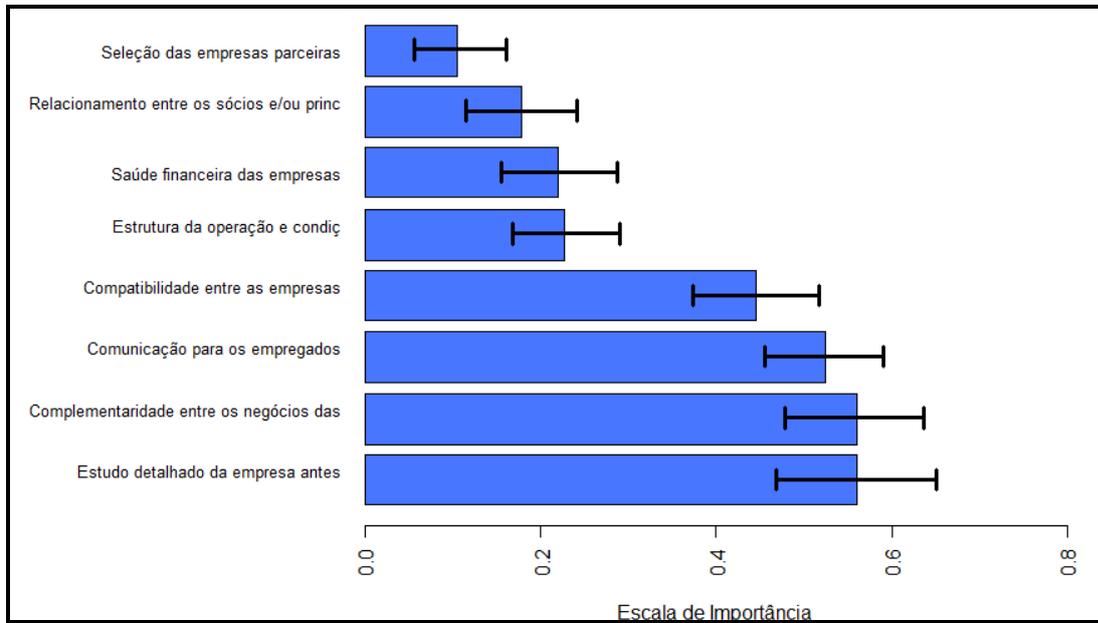
Os fatores-chave de sucesso resultantes da pesquisa de 2001 foram: complementaridade entre os negócios (18,6%), estudo prévio para a realização do negócio (18,5%), relações entre os sócios e principais executivos (15,4%) e compatibilidade em termos de cultura (13,7%).

Nesta pesquisa foi utilizado o método *bootstrap* para buscar os fatores-chave de sucesso, sendo quatro deles apontados como os mais relevantes: complementaridade entre os negócios, estudo prévio para a realização do negócio, compatibilidade em termos de cultura e comunicação para os empregados em todas as etapas do processo. Como é possível perceber, os três primeiros fatores são os mesmos dos apontados na pesquisa de 2001, o que demonstra que eles continuam tendo sua expressividade reconhecida pelos profissionais. Apenas o quarto fator emerge como uma *nova* preocupação relevante (comunicação para os empregados em todas as etapas do processo), o que pode indicar um reconhecimento por parte desses executivos de que não é possível realizar um processo bem-sucedido sem o envolvimento do público interno, transparência nas ações e esclarecimento de dúvidas dentre outros.

Como destacam Pereira et al.,(2006), a operação pode não ser percebida da mesma forma pelos diversos níveis hierárquicos das organizações. Se houver uma comunicação para todos os empregados, a percepção do que está ocorrendo fica, na medida do possível, uniformizada e pode contribuir para que os sentimentos de insegurança e as incertezas decorrentes do processo sejam amenizados. No gráfico

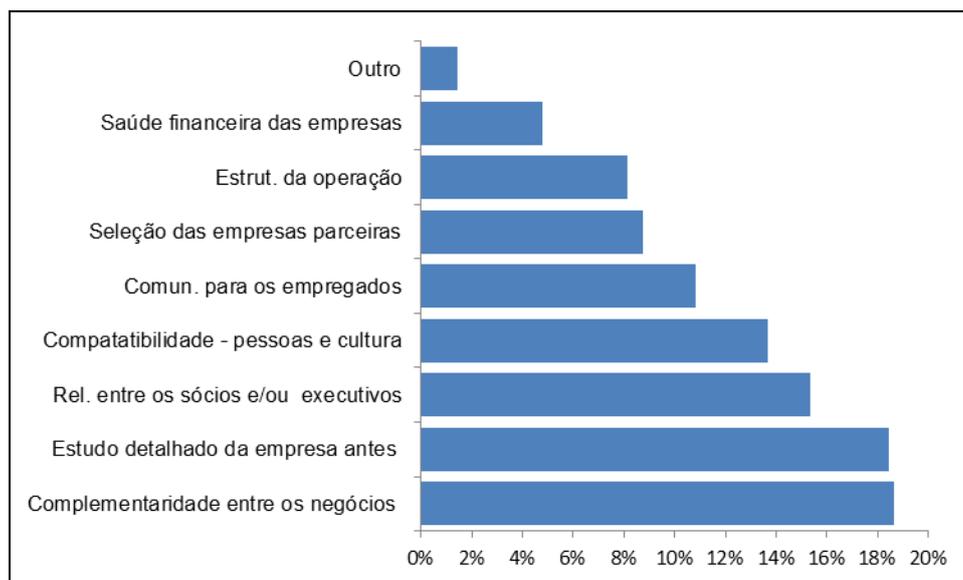
16 são comparados os fatores-chaves de sucesso na integração das empresas de acordo com sua escala de importância e no gráfico 17 os resultados obtidos na pesquisa de 2001.

Gráfico 16 - Fatores-chave de sucesso na integração das empresas (2012)



Fonte: Dados da pesquisa
Nota - Barras com Intervalo de confiança.

Gráfico 17 - Fatores-chave de sucesso na integração das empresas (frequência de citação) - 2001

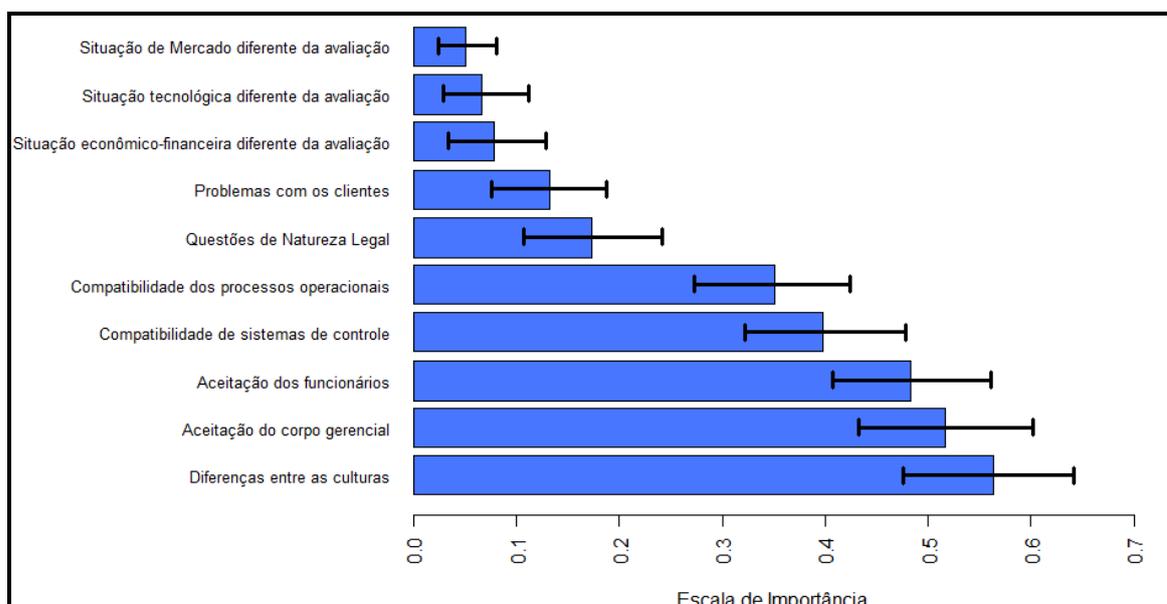


Fonte: TANURE, 2001, p. 36.

Após 11 anos, dados relacionados ao conhecimento do mercado e do negócio permanecem como fatores importantes. Entretanto nesta pesquisa, o fator relacionado a pessoas e culturas surge com relativa relevância e sugere requerer atenção e preocupação dos envolvidos no processo. Segundo Cartwright e Cooper (1993), quando duas culturas sociais se reúnem, torna-se extremamente importante que haja consenso entre as organizações, combinando seus membros quanto ao modo desejado de aculturação. Jemison e Sitkin (1986) reforçam que a resistência a mudanças na estrutura e na adaptação das diferentes práticas e culturas por funcionários de ambas as empresas pode ser um obstáculo para a realização de sinergias.

Assim, esta pesquisa constatou que das situações críticas encontradas no processo de integração, as mais citadas estão relacionadas a pessoas e cultura. São elas: diferença entre as culturas, como a mais citada, logo seguida de aceitação do corpo gerencial e aceitação dos funcionários, distanciando-se significativamente de todas as outras situações como se vê no gráfico 18. Na pesquisa realizada em 2001, esses três fatores também eram importantes e representavam 62,8% dos fatores apontados pelos pesquisados (gráfico 19).

Gráfico 18 - Situações críticas encontradas no processo de integração (2012)



Fonte: Dados da pesquisa

Nota - Barras com intervalo de confiança.

Gráfico 19 - Situações críticas encontradas no processo de integração (2001)

Fonte: TANURE, 2001, p.29.

Esses dados corroboram a literatura apresentada no referencial teórico em que os principais problemas apontados no processo de integração estão relacionados a pessoas e culturas (ORSI, 2006; NADLER; LIMPET; 1993; TANURE; EVANS; PUCIK, 2007; HARDING; ROVIT; 2005; CARTWITGHT; COOPER, 1993).

Pelo apresentado no resultado da pesquisa, os executivos percebem que existe uma melhoria no planejamento e um maior envolvimento de pessoas na negociação e na integração. No entanto, situações relacionadas a pessoas, como aceitação dos funcionários e do corpo gerencial, bem como diferenças entre as culturas, ainda são consideradas críticas no período pós-aquisição e podem levar a um desconforto. Na realidade, pode-se dizer que aspectos relacionados a cultura e pessoas sempre são e serão sensíveis em processos de aquisição e, por essa razão, precisam ser alvo de atenção. Como mencionado por Tanure (2003), é preciso ter uma equipe de integração preparada e com habilidades interpessoais e capacidade de administrar *stress* para enfrentar essas dificuldades e possibilitar a construção de um ambiente favorável e que garanta a comunicação e entendimento entre os dois mundos: o da empresa adquirente e o da empresa adquirida.

Para compreender melhor a interferência das culturas na integração, esta pesquisa passa a focalizar os modelos de integração cultural, tipificados pelas estratégias de integração, as quais relacionam o grau de mudanças da empresa adquirente com o grau de mudança da empresa adquirida (rever quadro 2 à página

37).

4.3.3 Mudança cultural durante o processo de integração

Sob a perspectiva cultural, o fator mais citado entre os respondentes no que diz respeito ao que ocorreu ou está ocorrendo com as empresas em decorrência de processos de aquisição foi a assimilação (59,8%), situação esta em que a empresa adquirida adere à cultura da adquirente. Logo depois, a mais citada foi a mescla (23,2%), que corresponde à soma dos elementos culturais dos dois lados, permanecendo traços culturais de ambas. A situação menos citada foi o movimento reverso, em que a empresa adquirida impõe os termos do acordo. Na pesquisa de 2001 (tabela 16), a estratégia predominante de integração cultural foi a assimilação, com índice de 58,1%. A mescla ocorreu em 37,8% das operações e a pluralidade em 4,1%, resultados que se assemelham à pesquisa atual.

De acordo com Tanure (2003), o processo de integração deve estar alinhado à estratégia e aos objetivos prévios da empresa adquirente. Dessa forma, pode-se dizer que, para a aquisição ser bem-sucedida, é preciso que a forma de integração esteja adequada à estratégia.

Tanure (2005) relata que a adoção da assimilação cultural como estratégia de integração leva a um alto grau de mudança para o adquirido e um baixo grau para o adquirente. O adquirente absorve o adquirido e induz a adotar os seus procedimentos, sistemas e cultura, podendo provocar desconfiança nos empregados, certo conflito no ambiente interno da empresa, dificultando o processo de integração.

A presente pesquisa dá sinais que o resultado da integração na perspectiva cultural percebida pelos entrevistados está relacionada com os motivos que levaram à aquisição, ou seja, na maior parte dos casos, a adquirente desejava aumentar a participação de mercado e a adquirida tinha dificuldades financeiras. Dessa forma, a adquirida tende a adaptar-se aos processos da adquirente.

Tabela 15 - Integração na perspectiva cultural (2012)

Descrição do que aconteceu ou está acontecendo	Nº	%
Assimilação	49	59,8%
Mescla	19	23,2%
Movimento Reverso	3	3,7%
Pluralidade	6	7,3%
Transformação	5	6,1%
Total	82	100,0%

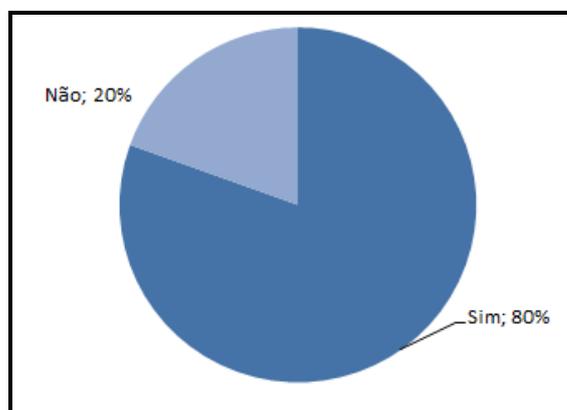
Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 16 - Integração na perspectiva cultural (2001)

Situação do ponto de vista cultura	Nº	%
Assimilação	43	58,1%
Mescla	28	37,8%
Pluralidade	3	4,1%
Total	74	100%

Fonte: TANURE, 2001, p. 43.

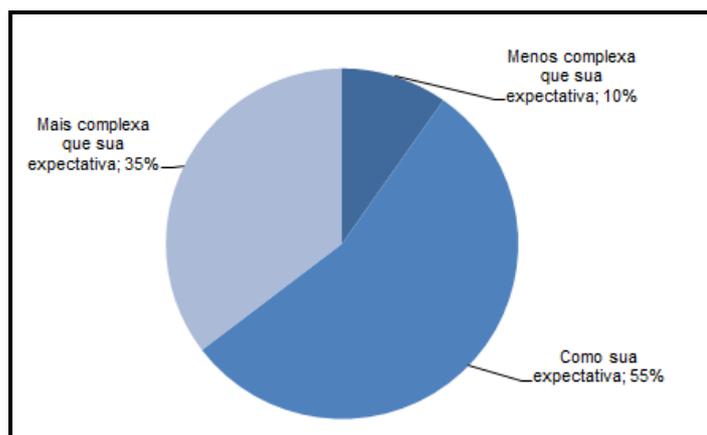
Segundo a opinião dos entrevistados, 80,5% diz ter sido intencional o que ocorreu sobre a perspectiva cultural. Em 2001, o resultado também foi representativo (65,1% da amostra). Esse aumento pode indicar maior consciência de que a integração cultural é um fator-chave para o sucesso do processo de aquisição e que, portanto, não deve ser um processo supostamente natural. Tal consciência tornaria então as ações em relação integração das culturas um projeto intencional e planejado.

Gráfico 20 - Intencionalidade do que ocorreu sobre a perspectiva cultural

Fonte: Dados da pesquisa

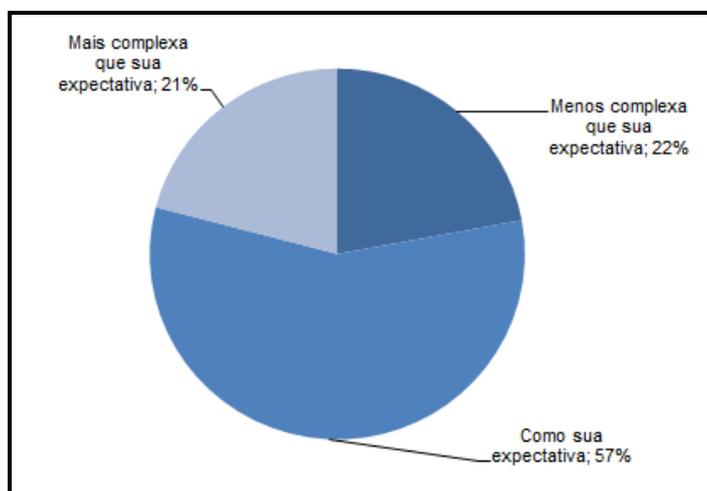
Como mencionado por Marks e Mirvis (1998), o processo de aquisição envolve alta complexidade de operação, com um novo formato de empresa e pode provocar uma alteração no *modus operandi* na organização comprada, principalmente nos casos em que a estratégia é a de assimilação cultural.

Gráfico 21 - Status da integração cultural (2012)



Fonte: Dados da pesquisa

Gráfico 22 - Status da integração cultural (2001)



Fonte: TANURE, 2001, p. 47.

Como demonstrado no gráfico 21, detectou-se nesta pesquisa que, com relação à integração cultural, 54,9% dos entrevistados dizem ter ocorrido conforme suas expectativas, enquanto para 35,4% dos pesquisados a integração foi mais complexa do que suas expectativas. Na pesquisa de 2001 (gráfico 22), os resultados foram semelhantes: 57% dos entrevistados avaliaram a complexidade da integração

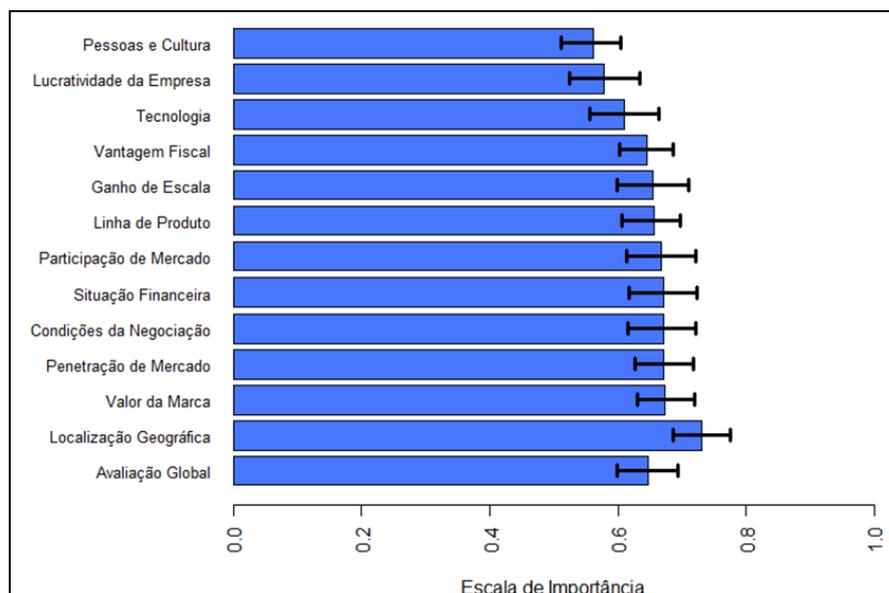
cultural também havia sido de acordo com as expectativas.

Esse resultado não é conclusivo, pois a percepção dos entrevistados de um fato passado pode subestimar o que já ocorreu. Wood Júnior, Vasconcelos e Caldas (2004) mencionam que, por vezes, os executivos constroem modelos conceituais muito simples e eles acabam sendo utilizados para avaliar questões complicadas. O autor complementa que processos de F&A são complexos, e o sucesso depende de se adotar a perspectiva correta, abordar o tema de maneira simplificada, ou seja, uma perspectiva reducionista pode representar uma falha no processo.

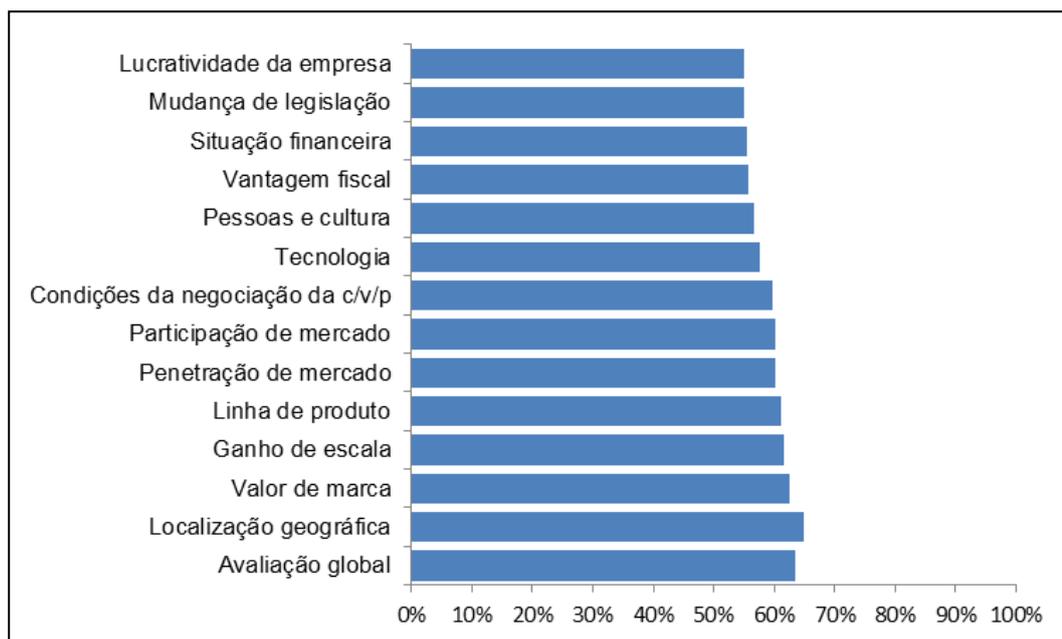
4.4 Percepção sobre a satisfação dos executivos

De um modo geral, os entrevistados mostraram-se satisfeitos (70,4%) com a operação. Para melhor analisar a satisfação dos resultados, foi criada uma escala numérica de satisfação. Para facilitar as comparações entre as características assim como para possibilitar análises estatísticas posteriores, foi utilizada a seguinte transformação: Muito Insatisfeito = 0, Insatisfeito = 0,33, Satisfeito = 0,67 e Muito Satisfeito = 1. Dessa forma, a escala padronizada estará entre 0 e 1.

Com a escala padronizada entre 0 e 1, pode-se verificar, no gráfico 23, a homogeneidade existente da satisfação entre as diferentes características do processo de aquisição. No geral, a avaliação da satisfação foi elevada.

Gráfico 23 - Satisfação com os resultados da aquisição por pesos (2012)

Fonte: Dados da pesquisa

Gráfico 24 - Satisfação com os resultados da aquisição por pesos (2001)

Fonte: TANURE, 2001, p. 51.

Apesar de os resultados mostrarem-se positivos, vale enfatizar que a característica *peçoas e cultura*, destacou-se como o fator que gerou menor satisfação aos entrevistados. Tal fato é visível no gráfico 23 na escala de importância como o menor estatisticamente. Isso indica que, apesar de os dados anteriores terem demonstrado que os executivos atribuem relativa importância a esse fator como chave para o sucesso dos processos de aquisição, ainda não estão

satisfeitos com os resultados pós-aquisição. Como mencionado por Cartwright (1993), a aculturação em um processo de aquisição é chave e depende fundamentalmente de valorização que seus membros atribuem à cultura existente e a atratividade da outra cultura. Se o fator *peessoas e cultura* não apresentar elevada satisfação dos executivos, isso pode se refletir no sucesso da aquisição.

A pesquisa de Tanure (2001) também aponta que os empresários estavam em geral satisfeitos com as operações, e os fatores cujas avaliações foram as mais baixas estavam relacionados a fatores financeiros (gráfico 24). Tanure (2003) compara os dados das pesquisas internacionais com a percepção dos dirigentes das empresas brasileiras, fruto da pesquisa de 2001, e constata que a realidade brasileira é bem mais otimista. De um modo geral, passados 11 anos, a avaliação global mostra satisfação com os resultados da aquisição.

Ou seja, percebe-se que, apesar das dificuldades enfrentadas, os resultados de satisfação das duas pesquisas são mais otimistas do que as pesquisas apresentadas e discutidas no referencial teórico, nas quais vários estudiosos relatam que, em geral, os resultados esperados das F & A não são atingidos e registram-se elevados índices de insucesso (CARTWRIGHT; COOPER, 1995; RODRIGUES, 1999; SOUZA, 2000; GHOSHAL; TANURE, 2004; PARDINI, 2004; TANURE; CANÇADO, 2005, BAZZONI, 2009).

Em síntese, observa-se que o público entrevistado se mostra de maneira geral satisfeito com o resultado da aquisição. Entretanto, fatores como *peessoas e cultura* ainda não apresentam total satisfação. Em dois depoimentos cuja avaliação geral foi insatisfatória, é possível verificar que a questão *peessoas e cultura* é ainda muito crítica.

E necessário respeitar o conhecimento das pessoas e estar orientado ao cliente e não em si próprio. (Participante da pesquisa)

Todo processo de M&A deveria dar mais peso para a questão cultural, os valores e princípios de cada empresa, o respeito às pessoas/aos profissionais das 2 companhias, manter as atividades da adquirida relativamente independente para que a adquirente aprenda a conhecer quem esta comprando, quem sao os talentos, etc. (Participante da pesquisa)

Mesmo em casos que o entrevistado mostrou-se satisfeito com o resultado, houve comentários sobre cultura e pessoas, que reflete a preocupação em estar atento nestes aspectos:

Integrar é mais desafiador que comprar; ter pessoas da adquirente dedicadas à integração é muito importante, bem como conhecer a índole dos ex-donos. Se houver fit com a cultura da adquirente eles podem ser mantidos, caso contrário é melhor tirá-los do ambiente o quanto antes. (Participante da pesquisa)

... A preparação das pessoas para um processo de aquisição. Gestores primeiro. Já existe um saber estruturado sobre o tema. ...explicar às pessoas dentro da empresa o que iria acontecer nos próximos anos... se tivesse sido feito de forma sistematizada reduziria tensões, mostraria o quanto é normal durante o processo os conflitos, o choque de culturas. (Participante da pesquisa)

Tanure (2003) apresenta alguns questionamentos. Será que os dirigentes brasileiros são mais condescendentes com os resultados que os dirigentes europeus e americanos? Os respondentes estão analisando os resultados na perspectiva do gestor e não do acionista?

Na pesquisa atual constata-se que as dúvidas não puderam ser solucionadas. Uma pesquisa de maior envergadura, abrangendo executivos brasileiros e estrangeiros, poderia possibilitar uma avaliação comparativa.

A seguir, no capítulo cinco, serão apresentadas as considerações finais desta pesquisa, bem como suas limitações e recomendações para pesquisas futuras.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Este estudo teve como objetivo investigar quais são os motivos que levam as empresas a realizarem aquisições e vendas de negócios; bem como as estratégias de integração e os fatores-chave de sucesso. Além disso, buscou-se conhecer qual foi a percepção de executivos a respeito do resultado obtido nessas operações. Como a discussão sobre o tema é ampla, o estudo focou a comparação com os resultados da pesquisa *F&A uma pesquisa brasileira* (TANURE, 2001) visando justamente identificar as principais mudanças ocorridas ao longo desses 11 anos.

Este capítulo desenvolve-se com o objetivo de destacar uma síntese das principais conclusões derivadas da pesquisa realizada com executivos que participaram de algum processo de aquisição nos últimos cinco anos e que estavam nas 500 maiores empresas do Brasil, segundo a Revista Exame (2011). Foi possível obter respostas de 82 executivos que participaram de processos de aquisição e houve um bom equilíbrio nas respostas porque pouco mais da metade fazia parte das empresas adquirentes (58,5%). Tal equilíbrio facilita avaliar a percepção de ambos os lados. É indispensável destacar que a abordagem feita teve como base as percepções apontadas por esses executivos e não foram utilizadas técnicas específicas para avaliar os resultados reais encontrados pelas empresas.

A realização de aquisições por empresas tem sido cada vez mais frequente para buscar competitividade e adicionar valor para os acionistas. Tais processos são tidos como ferramentas que estão fortemente vinculadas ao plano estratégico das empresas e possibilitam o rápido crescimento sem a necessidade de promover o desenvolvimento interno. Tendo em vista essa consideração e a relevância de um melhor entendimento sobre o tema, seguem as principais constatações desta pesquisa.

No tocante aos motivos pelos quais as empresas realizaram as aquisições, verificou-se que o principal foco está relacionado a condições mercadológicas, ou seja, ampliação da participação no mercado, complementariedade de linha de produtos, penetração de mercado e localização geográfica. Igualmente, na pesquisa de 2001, os fatores do mercado foram os mais citados para a realização das aquisições. Este fato é compreensível, pois as aquisições podem possibilitar que as empresas ampliem suas posições de mercado rapidamente, o que não é possível via evolução interna, confirmando o que foi discutido anteriormente no referencial

teórico.

Da mesma forma, o resultado da pesquisa atual coincide com aqueles da pesquisa anterior no que diz respeito aos motivos de venda pela adquirida, revelando a situação financeira e as condições da negociação como sendo os motivos de efetivação das operações.

Foi também observado que não existe correlação entre o tamanho da empresa e o número de processos de aquisição, ou seja, tal constatação pode explicar que a aquisição faz parte da opção estratégica da empresa, independentemente de seu tamanho. Adicionalmente, observou-se que a maior parte dos entrevistados (60%) participou de mais de um processo de aquisição. Um novo estudo poderia avaliar como a experiência prévia pode auxiliar em novos processos de aquisição.

A exemplo da pesquisa anterior ficou evidenciado que as empresas adquiridas eram menores que as adquirentes, o que não é conclusivo, mas, como mencionado na literatura, trata-se de uma situação típica, pois raramente menores compram maiores.

No que diz respeito ao processo de integração, a pesquisa apontou que, na maioria dos casos (84%), houve um processo planejado, estruturado, com formação de grupos-tarefa específicos com alocação de pessoas exclusivas. Nisso difere da pesquisa de 2001 a qual revelava menos da metade acusando tal estruturação. Nesse caso, trata-se de um dado positivo, pois, aparentemente, existe maior preocupação com a estruturação do processo de aquisição e, como consequência, maior atenção e engajamento das empresas para que a transição ocorresse da melhor maneira possível.

Em relação à percepção dos executivos quanto às características encontradas das empresas envolvidas no processo, tem-se que as adquirentes são muito distintas das adquiridas. Tal fato é semelhante ao da pesquisa de 2001. Entretanto, agora se verificam diferentes características predominantes. Enquanto nas adquirentes prevalecem autoritarismo, ambiente interno competitivo, capacidade de lidar com incertezas e orientação para resultados; as adquiridas têm como principais características a flexibilidade, o paternalismo, a orientação para o mercado e para o curto prazo. Tais características são intrínsecas a cada organização e, pelo fato de mostrarem-se muito diferentes, reforça o explicitado na literatura que acentua a complexidade do processo por tratar-se de ser necessária a reconfiguração da

nova empresa, com nova cultura podendo ter como base culturas incompatíveis.

No tocante à percepção dos executivos quanto aos fatores-chave de sucesso na integração das empresas, foram detectados fatores relacionados ao negócio, como complementariedade e estudo prévio para o conhecimento do negócio, a exemplo da pesquisa anterior. Todavia, também foram indicados compatibilidade em termos de cultura e comunicação para os empregados em todas as etapas do processo. Estes dois últimos demonstram que os executivos têm preocupação com os aspectos relacionados à cultura e pessoas e isto sugere que muitos deles têm prévia experiência em aquisição e sabem que o êxito dessas operações depende da harmonia de tais fatores.

Vale ressaltar que as situações mais críticas encontradas durante o período de integração, segundo os executivos, relacionam-se a pessoas e culturas; ou seja, *diferença entre as culturas, aceitação do corpo gerencial e aceitação dos funcionários*. Isso confirma o discutido no referencial teórico em que se acusam esses problemas como sendo os mais sensíveis e requerem maior preocupação para que o processo de aquisição seja satisfatório e atinja os objetivos propostos.

A integração cultural é a etapa fundamental para garantir o sucesso da operação, pois, nesse momento, as culturas encontram-se e poderão impactar o futuro da nova organização. Nesta pesquisa o fator mais citado entre os executivos foi a assimilação cultural, o que pode ser explicado pela literatura, pois essa integração ocorre principalmente quando a aquisição está relacionada por motivos de mercado ou mesmo a própria situação financeira crítica da empresa adquirida.

Esses motivos são encontrados nesta pesquisa. Uma observação interessante nesta pesquisa é que os pesquisados acreditaram que o tipo de integração ocorrido foi intencional, o que aparenta haver certa anuência, podendo facilitar o processo de integração.

Apesar de existirem várias pesquisas, seria interessante uma atualização com aprofundamento do tema e correlacionar os modelos de integração aos motivos de aquisição e venda.

A exemplo da pesquisa de 2001, em relação aos resultados obtidos, de um modo geral, os executivos mostraram-se satisfeitos, sendo que o menor índice de satisfação ainda foi relacionado com *pessoas e culturas*. Embora esse resultado aponte para uma realidade em que as questões referentes às pessoas ainda precisam ser trabalhadas, seria interessante a realização de uma pesquisa de cunho

qualitativo para avaliar mais detalhadamente quais são os pontos específicos geradores da insatisfação. Nessa ótica, deve-se entender se esse aspecto pode comprometer o sucesso da aquisição, o que não é possível obter somente por meio da pesquisa quantitativa. Um estudo de caso poderia enriquecer a pesquisa atual e verificar os relativos impactos.

Acredita-se que os resultados deste estudo possam contribuir com o relato de experiências ocorridas em processos de aquisição, bem como a identificação dos fatores que levam ao fracasso, possibilitando assim aos executivos visualizarem elementos que possam ajuda-los a realizarem futuras aquisições. Desta forma a interferência cultural pode ser minimizada nos processo de integração.

Por se tratar de um trabalho quantitativo, pesquisas qualitativas poderão ajudar a aprofundar os impactos de um melhor planejamento no sucesso do processo de integração, bem como a associação do motivo de *venda/aquisição ao processo de integração cultural*.

REFERÊNCIAS

- AGRESTI, A. **Categorical data analysis**. New York: Wiley, 2002.
- ALMEIDA, Alda Rosana; BOTELHO, Delane. Construção de questionários. In: BOTELHO, Delane; ZOUAIN, Débora Moraes (Org.). **Pesquisa quantitativa em administração**. São Paulo: Atlas, 2006. p.90-108.
- ASHKENAS, R. N.; De MONACO, L. J. E FRANCIS, S. C. Making the deal real: how GE capital integrates acquisitions. **Harvard Business Review**, Boston, v. 76, n. 1, p. 165-178, Jan./Feb.1998.
- BABBIE, E. **Métodos de pesquisa de survey**. Belo Horizonte: Ed. UFMG, 1999.
- BARBETTA, Pedro Alberto. **Estatística aplicada às ciências sociais**. 6. ed. Florianópolis: UFSC, 2006.
- BARBOSA, J. D. Análise dos aspectos organizativos nas F & A de empresas. In: ENCONTRO ANUAL DA ANPAD, 20, 1996, Angra dos Reis. **Anais...**, Rio de Janeiro : ANPAD, 1996, p. 357-72.
- BAZZONI, Vanessa B. **Razões de fracassos nos processos de F & A** . 2009. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/informe-se/artigos/razoes-de-fracassos-nos-processos-de-fusao-e-aquisicao/34750>> Acesso em: 15 jan. 2011.
- BORANGA, A. L. **Fusão: uma estratégia ou uma ilusão?** 2009. Disponível em: <<http://www.martindale-hubbell.com.br/Articles/fus-o-uma-estrat-gia-ou-uma-ilus-o.aspx>> Acesso em: 14 dez. 2010.
- BOWLBY, J. **Formação e rompimento de laços afetivos**. São Paulo: Martins Fontes 1982.
- BROCK, David M. Multinational acquisition integration: the role of national culture in creating synergies. **International Business Review**, Oxford, v. 14, n. 3, p. 269-288, 2005.
- BUONO, Anthony F; BOWDITCH, James L; LEWIS III, John W. When cultures collide: the anatomy of a merger. **Human Relations**, Homewood, v. 38, n. 5, p. 477-500, May 1985.
- CARTWRIGHT, Susan; COOPER, Cary L. The role of culture compatibility in successful organizational marriage. **Academy of Management Executive**, Ada, v. 7, n. 2, p. 57-70, May 1993.
- CARTWRIGHT, Sue; COOPER, Cary L. Organizational marriage: “hard” versus “soft” issues? **Personnel Review**, New York, v. 24, n. 3, p. 32-42, 1995.
- CARTWRIGTH, Sue; COOPER, Carry L.. **Mergers and acquisitions: the human factor**. Oxford: Butterworth-Heinemann, 1992
- CLEMENTE, N. M., GREENSPAN, S. D.. **Winning at mergers and acquisitions**.

New York: John Wiley, 1998.

DIGEORGIO, R. M. Making mergers and acquisitions work: what we know and don't – Part 2. **Journal of Change Management**, Bradford, v. 3, n. 3, p. 250-74, Feb., 2003.

EFRON, B.; TIBSHIRANI, R. J. **An Introduction to the Bootstrap**. New York: Chapman & Hall, 1993.

ELSASS, P. M.; VEIGA, J. F. Acculturation in acquired organizations: a force-field perspective. **Human Relations**, New York, v. 47, n. 4, p. 431-453, Apr. 1994.

EVANS, P.; PUCIK, V.; BARSOUX, J.L. **The global challenge**: frameworks for international human resource management. New York: McGraw Hill, 2002.

FARIA, J.A., PAULA, L.F.; MARINHO, A. **Fusões e aquisições bancárias no Brasil**: uma avaliação da eficiência técnica e de escala. Rio de Janeiro, 2006. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/fusoes_aquisicoes_bancarias_%20no_brasil_td.pdf> Acesso em: 13 fev. 2011.

FELIPE, R.B.; BOAVENTURA, J.M.G. Vantagens competitivas sustentáveis: Um estudo exploratório do setor de telefonia móvel brasileiro. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, São Paulo, v. 9, n. 2, p.141-65, maio/ago. 2010.

FIRTH, M. Takeovers shareholders returns, and the theory of the firm. **The Quarterly Journal of Economics**, New York, v. 94, n.2, p. 235-60, 1980.

FLEURY, M. T. L.. O desvendar a cultura de uma organização. Uma discussão metodológica. In: FLEURY, Maria Tereza L.; FISCHER, Rosa Maria. **Cultura e poder nas organizações**. São Paulo: Atlas, 1996.

FREITAS, H. et al. O método de pesquisa survey. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 35, n. 3, p. 105-12, jul./set. 2000.

GALLO, M. F. et al. As operações de fusão, incorporação e cisão e o planejamento tributário. In: CONGRESSO UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 4, 2004, São Paulo. **Anais...**, São Paulo: USP, 2004.

GELMAN, Andrew; HILL, J. **Data analysis using regression and multilevel/hierarchical models**. New York: Cambridge University Press, 2007.

GHOSHAL, S.; TANURE, B. **Estratégia e gestão empresarial**: construindo empresas brasileiras de sucesso. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5 ed., São Paulo: Atlas, 1999.

GORDON, G. Industry determinants of organizational culture. **Academy of Management Review**, v. 16, n. 2, New York, p. 396-415. 1991.

GREENACRE, M. Correspondence Analysis in Practice. London: Chapman & Hall /

CRC, 2007.

HAIR JÚNIOR, Joseph F. **Análise multivariada de dados**. 6.ed. Porto Alegre: Bookman, 2009. 688 p

HARDING, D.; ROVIT, S. **Garantindo o sucesso em fusões e aquisições**: quatro decisões-chave para a sua próxima negociação. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

HALEBLIAN, Jerayr; FINKELSTEIN, Sydney. The influence of organizational acquisition experience on acquisition performance: a behavioral learning perspective. **Administrative Science Quarterly**, Ithaca, v. 44, n. 1, p. 29-56, 1999.

HASPELAGH, Philippe C.; JEMISON, David B. Acquisitions: Myths and reality. **Sloan Management Review**, Cambridge, v. 28, n. 2, p. 53-58, Winter 1987.

HASPELAGH, P.C.; JEMISON, D. B. The challenge of renewal through acquisitions. **Planning Review**; v.19, n. 2, Mar./Apr. 1991.

HAYWARD, Matheu L. A. When do firms learn from their acquisition experience? evidence from 1990-1995. **Strategic Management Journal**, Sussex, v. 23, n. 1, p. 21-39, 2002.

HENDERSON, B.D. As origens da estratégia. In: MONTGOMERY; PORTE, **Estratégia**: a busca da vantagem competitiva. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

HERMIDA, J.; SERRA, R.; KASTIKA, E. **Administración y estrategia** : teoría y práctica. Buenos Aires: Ediciones Macchi, 1992.

HOMEM, I.D.; OLTRAMARI, A.P.; BESSI, V.G. A Gestão de pessoas e seus mecanismos de sedução em um processo de aquisição. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 13, n. 2, p. 210-27, abr./jun. 2009. Disponível em: <<http://www.anpad.org.br/rac>> Acesso em: 18 dez. 2012.

HORWITZ, F. M. et al.. Due diligence neglected: managing human resources and organizational culture in mergers and 147 acquisitions. **South African Journal of Business Management**, Pretoria, v. 33, n. 1, p. 1-10, Mar. 2002.

HOLLANDER, M.; WOLFE, D. A.. **Nonparametric statistical methods**. New York: John Wiley & Sons, 1999

INTRALINKS deal flowindicator. 2011q4. Disponível em< <<http://www.intralinks.com/knowledge/intralinks-deal-flow-indicator>> Acesso em: 18 dez. 2012.

JEMISON, David B; SITKIN, Sim B. Corporate acquisitions: a process perspective. **Academy of Management Review**, New York, v. 11, n. 1, p. 145-163, 1986.

KIMURA, H.; SUEN, A. Sa. Fusão e aquisição como estratégia de entrada no mercado Brasileiro. **Caderno de Pesquisas em Administração Programa de Pós-Graduação da FEA/USP**, São Paulo, v. 2, n. 5, 2. sem. 1997. Disponível em:

<http://www.suen.com.br/papers/fusao_e_aquisicao_1997.pdf>

KPMG CORPORATE FINANCE LTDA. **Número de fusões e aquisições atinge novo recorde em 2011**. Disponível em: <http://www.kpmg.com/br/pt/estudos_analises/artigosepublicacoes/paginas/release-fusoes-aquisicoes-2011.aspx> acesso em: 1º maio 2012.

LINDGREN, U.; SPANGBERG, K. Management of the post-acquisition process in diversified MNCs. In: OTTERBERCK, L. (Ed.). **The management of headquarters: subsidiary relationships in multinational corporations**. Aldershot: Gower, 1981.

MAIA, Maria Cristina Queiroz. **Estratégia: conceito e aplicação**. Disponível em: <<https://dspace.icesi.edu.co/dspace/bitstream/item/1935/1/49.pdf>> Acesso em: 14 dez.2010.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2006..

MARKS, Mitchell Lee; MIRVIS, Philip H. Rebuilding after the merger: dealing with survivor sickness. **Organizational Dynamics**, New York, v. 21, n. 2, p. 18-35, 2001.

MARKS, Mitchell Lee; MIRVIS, Philip H. **Joining forces: making one plus one equal three in mergers, acquisitions and alliances**. San Francisco: Jossey-Bass, 1998.

MATTAR, F. N. **Pesquisa de marketing: metodologia, planejamento**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 337p.

MCINTYRE, T. LA model of levels of involvement and strategic roles of human resource development (HRD) professionals as facilitators of due diligence and the integration process. **Human Resource Development Review**, Texas, v.3 n.2, p. 173-182, 2004.

MC ENTIRE, Marjorie and Joseph Bentley. When rivals become partners: acculturation in a newly-merged organization. **International Journal of Organizational Analysis**, London, v. 4, n.2, p. 154-74, Apr., 1996.

MINTZBERG, H.; AHLSTRAND, B.; LAMPEL, J. **Safári de estratégia: um roteiro pela selva do planejamento estratégico**. São Paulo: Bookman, 2000.

NADLER, D. A.; LIMPET, T. M. Administração da dinâmica das aquisições : como passar com sucesso da decisão à integração. In: NADLER, D. et al. **Arquitetura organizacional**. 2. ed. Rio de Janeiro : Campus, 1993, p. 51-68.

NAHAVANDI, Afsaneh; MALEKZADEH, Ali R. Acculturation in mergers and acquisitions. **Academy of Management Review**, New York, v. 13, n. 1, p. 79-90, 1988.

NUNES E.P.; VIEIRA, F. de O. **Fusões e aquisições de empresas no Brasil: administrando o choque entre culturas organizacionais distintas**. 2008. Disponível em: < <http://www.uff.br/sta/textos/fv001.pdf> > Acesso em: 18 dez. 2012.

ORSI, Ademar. Gestão do conhecimento em fusões e aquisições: fatores críticos. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v.8, n.22,, p.46-56, set./dez. 2006.

PARDINI, D. J.. **A transformação cultural no processo de aquisição de empresas relacionadas do setor siderúrgico**. 2004. 406f. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade Federal de Minas Gerais, Faculdade de Ciências Econômicas, Belo Horizonte.

PARDINI D.J. Impactos da cultura organizacional no processo de aquisição relacionada: perspectivas teóricas para analisar o fenômeno. **Alcance**, Itajai, v. 14, n. 2, p.289-311, maio 2007.

PEREIRA, R.C.M. et al. Estratégia de integração de cultura nos processos de *F & A* para a sustentabilidade das operações: o caso de uma empresa industrial no ramo de pneumáticos. In: SIMPÓSIO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO, 13, 2006, Bauru. **Anais...**, Bauru: SIMPEP, 2006.

PETTIGREW, A. M. Culture and politics in strategic decision making and change. In: PENNING, J. M., ed. **Organizational strategy and change**. San Francisco: Jossey Bass, 1985.

PIERANTONI, Alexandre et al. **Fusões e aquisições no Brasil**, fev.2012. Disponível em: <http://www.pwc.com.br/pt_BR/br/estudos-pesquisas/assets/highlights-fevereiro-2012.pdf> Acesso em: 31 mar. 2012.

PORTER M.E. **Vantagem competitiva**: criando e sustentando um desempenho superior. 7. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1992.

PORTER, M.E. **Estratégia competitiva**: técnicas para análise de indústrias e da concorrência. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

RASMUSSEN, U. W. **Aquisições**: fusões e incorporações empresariais. São Paulo: Aduaneiras, 1989.

RAVENSCHRAFT, D. J.; SCHERER, F. M Life after takeover. **Journal of Industrial Economics**, New York, v. 36, n.2, p. 147-56, 1987.

RODRIGUES, S. B.. Formação de alianças estratégicas em países emergentes: o caso Brasil-China. In: RODRIGUES, S. B. **Competitividade, alianças estratégicas e gerência internacional**. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSS, S.A.; WESTERFIELD, R.W. ; JAFFE, J.F. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

ROSSETTI, J. P. Fusões e aquisições no Brasil: as razões e os impactos. In: TANURE, B.(Org.). **Fusões, aquisições & parcerias**. São Paulo: Atlas, 2001, p. 67-87.

ROSSINI, Agnaldo de Jesus; CRUBELLATE, Joao Marcelo; MENDES, Ariston

Azevêdo. Reação cultural à aquisição: estudo do caso Santander/Noroeste. **Revista de Administração Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 5, n. 1, p. 145-164, jan./abr. 2001.

ROURKE, J. T. Integração pós-fusão. In: KEY, Stephen L. **Guia da ernst e young para administração de fusões e aquisições**. Rio de Janeiro: Record, 1992.

SCHEIN, E. H. **Cultura organizacional e liderança**. São Paulo: Atlas, 2009.

SCHRAEDER, M.; SELF D.R. Enhancing the success of mergers and acquisitions: an organizational culture perspective. **Journal Management Decision**, Califórnia, v. 41, Issue, 5 p. 511, 2003.

SHELTON, Lois. M. Strategic business fits and corporate acquisition: empirical evidence. **Strategic Management Journal**, Sussex, v. 9, n. 3, p. 279-87, 1988.

SIEGAL, S.; CASTELLAN, J. N. J. **Estatística não paramétrica para ciências do comportamento**. Porto Alegre: Artmed, 2006

SOUZA, César. **Gerenciar o limite: lições corporativas**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2000.

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

TANURE, Betania. **Relatório de pesquisa: gestão de processos de fusão e aquisição**. Belo Horizonte: [s.n.], 2001

TANURE, Betania; EVANS, P.; PUCIK, V. **A gestão de pessoas no Brasil: virtudes e pecados capitais**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007,

TANURE, Betania; CANÇADO, Vera Lopes. Aquisições transnacionais - entendendo os impactos da cultura local. Brasília. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 9, 2005, Brasília. **Anais....** Brasília: ANPAD, 2005a, p. 1- 16.

TANURE, Betania; CANÇADO, Vera Lopes. Fusões e aquisições: aprendendo com a experiência brasileira. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo: v. 45, n. 2, p. 10-22, abr./jun .2005b.

TANURE, B.T. **Fusões e aquisições no Brasil: entendendo as razões dos sucessos e fracassos**. São Paulo: Atlas, 2003.

TANURE, Betania; CANÇADO, Vera Lopes. Relacionando o motivo da aquisição com diferentes processos de integração cultural. **Economia & Gestão**, Belo Horizonte, v.4, n.8, p. 25-48, dez. 2004.

TANURE, Betania et al. The role of national culture in mergers and acquisitions. **Latin American Business Review**, New York, v. 10, n. 2/3, p. 135-159, Apr./Sep. 2009.

TRIVIÑOS, A. N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais**: a pesquisa qualitativa em educação. São Paulo: Atlas, 1987.

VIANNA, C. M. et al. Responsabilidade social, cultura e relações de poder: o caso da aventis pharma do Brasil. **Working Paper**, São Paulo, v. 9, n. 3, 2003.

WEDDERBURN, R. W. M. Quasilikelihood functions, generalized linear models and the Gauss-Newton method. **Biometrika**, London, v. 61, 1974.

WOOD JÚNIOR, Thomaz; VASCONCELOS, Flávio C; CALDAS, Miguel P. Fusões e aquisições no Brasil. **Revista de Administração de Empresas Executivo**, São Paulo, v. 2, n. 4, p. 41-45, nov. 2003/jan. 2004.

WRIGHT, P.; KROLL, M.; PARNELL, L. **Administração estratégica**: conceitos. São Paulo: Atlas, 2000.

YIN, Robert. **Estudo de caso**: planejamento e método. Porto Alegre: Bookman, 2001.

ZILBER, M.A.; FISCHMANN, A. A.; PIKIENY, E.E. Alternativas de crescimento: A alternativa de fusões e aquisições. **Revista de Administração Mackenzie**, São Paulo, v. 3, n. 2, p.137-54, 2002.

APÊNDICE A - QUESTIONÁRIO DE PESQUISA

INTRODUÇÃO

Este questionário faz parte da minha dissertação na PUC Minas / FDC tendo como orientadora a Professora Betania Tanure.

O tema está relacionado à PERCEPÇÃO dos executivos em *MUDANÇAS CULTURAIS NAS AQUISIÇÕES*.

Esta atividade levará aproximadamente 15 minutos, e sua resposta será confidencial.

Em caso de dúvidas, favor me contatar.

Muito obrigada.

Gisleine Bellini de Souza

E-mail: gisleinesouza@uol.com.br

Telefone: (11) 7320 3651

INFORMAÇÕES SOBRE A EMPRESA

1. Assinale o setor de atividades da empresa (escolha a alternativa que mais se aproxima, ou indique o setor específico na última opção).

- | | |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> Alimentos, bebidas e fumo | <input type="checkbox"/> Instituições financeiras |
| <input type="checkbox"/> Autoindústria | <input type="checkbox"/> Metalurgia e siderurgia |
| <input type="checkbox"/> Comunicações | <input type="checkbox"/> Química e petroquímica |
| <input type="checkbox"/> Educação | <input type="checkbox"/> Seguros |
| <input type="checkbox"/> Elétricos e eletrônicos | <input type="checkbox"/> Serviços |
| <input type="checkbox"/> Energia (geração, distribuição e comercialização) | <input type="checkbox"/> Produção agropecuária |
| <input type="checkbox"/> Farmácia, higiene e limpeza | <input type="checkbox"/> Telecomunicações |
| <input type="checkbox"/> Indústria da construção | <input type="checkbox"/> Transporte |
| <input type="checkbox"/> Indústria digital | <input type="checkbox"/> Varejo |
| <input type="checkbox"/> Outro (especifique)_____ | |

2. Assinale o tipo de controle de capital da empresa.

(escolha a alternativa que mais se aproxima ou indique o tipo de controle específico na última opção).

- | | |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> Privado nacional | <input type="checkbox"/> Estatal |
| <input type="checkbox"/> Privado multinacional | <input type="checkbox"/> Outro (especifique)_____ |

3. Assinale a alternativa que indica a faixa de faturamento da empresa em 2011 (em reais).

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> Até R\$ 500 Milhões | <input type="checkbox"/> De R\$ 1,01 Bi a R\$ 5 Bi |
| <input type="checkbox"/> De R\$ 501Mi a R\$ 1 Bi | <input type="checkbox"/> Acima de R\$ 5 Bi |

4. Assinale a alternativa que se refere ao número de empregados da empresa ao final do último exercício:

- | | |
|---|--|
| <input type="checkbox"/> Linha de produto | <input type="checkbox"/> Ganho de escala |
| <input type="checkbox"/> Penetração de mercado | <input type="checkbox"/> Vantagem fiscal |
| <input type="checkbox"/> Participação de mercado | <input type="checkbox"/> Pessoas e cultura |
| <input type="checkbox"/> Condições da negociação da compra/
venda/participação acionária | <input type="checkbox"/> Outro(especifique)_____ |

9. Considerando a **diferença** entre o **faturamento** das empresas participantes do processo, assinale a alternativa que mais se aproxima da situação na época da aquisição.

- Empresa adquirida representa até 10% do faturamento da empresa adquirente
- Empresa adquirida representa entre 11 e 30% do faturamento da empresa adquirente
- Empresa adquirida representa entre 31 e 50% do faturamento da empresa adquirente
- Empresa adquirida representa entre 51 e 70% do faturamento da empresa adquirente
- Empresa adquirida representa entre 71 e 90 % do faturamento da empresa adquirente
- Empresa adquirida representa entre 91 e 100% do faturamento da empresa adquirente
- Empresa adquirida representa acima de 101% do faturamento da empresa adquirente

10. Quanto tempo durou o processo de **NEGOCIAÇÃO**?

- Até três meses De um ano a dois anos
- De três a seis meses De dois anos a cinco anos
- De seis meses a um ano Acima de cinco anos

11. Quantas pessoas estiveram envolvidas na **NEGOCIAÇÃO**?

Da empresa adquirente:

Da empresa adquirida:

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> Até duas pessoas | <input type="checkbox"/> Até duas pessoas |
| <input type="checkbox"/> De três a cinco pessoas | <input type="checkbox"/> De três a cinco pessoas |
| <input type="checkbox"/> De seis a 10 pessoas | <input type="checkbox"/> De seis a 10 pessoas |
| <input type="checkbox"/> De 11 a 20 pessoas | <input type="checkbox"/> De 11 a 20 pessoas |
| <input type="checkbox"/> De 20 a 50 pessoas | <input type="checkbox"/> De 20 a 50 pessoas |
| <input type="checkbox"/> Acima de 50 pessoas | <input type="checkbox"/> Acima de 50 pessoas |

INFORMAÇÕES SOBRE PROCESSOS DE INTEGRAÇÃO:

12. Assinalar a situação que melhor descreve o processo de **INTEGRAÇÃO** entre as empresas, no caso em referência.

- O processo de integração foi e/ou está sendo natural, ocorrendo de forma espontânea, sem organização de grupos-tarefa para esta finalidade.
- O processo de integração foi e/ou está sendo planejado, estruturado, com formação de grupos-tarefa específicos para tal finalidade.

13. Houve alocação de pessoas para conduzir **exclusivamente** o processo de **INTEGRAÇÃO**?

Sim Não (passe para a questão 15)

14. Em caso positivo, quantas pessoas foram **exclusivamente** alocadas?

Até cinco pessoas De 11 a 20 pessoas
 De seis a 10 pessoas Acima de 20 pessoas

15. Houve contratação de consultoria externa para apoio ao processo de **INTEGRAÇÃO**?

Sim Não (passe para a questão 17)

16. Em caso positivo favor assinalar que tipo de consultoria:

Estratégica Processos
 Financeira Cultura/Pessoas
 Legal Outros (Especifique) _____

17. Assinalar as principais **situações** encontradas no processo de **INTEGRAÇÃO**.

1 para a situação mais importante neste processo, 2 para a segunda situação em ordem de importância e, assim, sucessivamente. Caso uma determinada situação não tenha importância no processo, deixe o item em branco e caso exista outra situação importante, descreva-a no local indicado. Numere no **máximo cinco situações**:

Aceitação do corpo gerencial Compatibilidade de sistemas de controle
 Aceitação dos funcionários Questões de natureza legal
 Diferenças entre as culturas Problemas com clientes
 Situação tecnológica diferente da Situação econômico-financeira diferente
avaliação da avaliação
 Situação de mercado diferente da Compatibilidade dos processos
avaliação operacionais
 Outra (especifique) _____

18. Você considera que a integração das empresas está concluída?

Sim Não

19. De modo geral, na sua opinião, qual o tempo total necessário para a integração de empresas em processos de aquisição?

Até seis meses De seis meses a um ano
 Entre um e dois anos Entre dois e cinco anos
 Acima de cinco anos De seis meses a um ano

20. Qual o fator-chave de sucesso para a integração de empresas?

1 - para o fator mais importante para a sua empresa,

2 - para o 2o fator em ordem de importância e, assim, sucessivamente.

Caso um determinado fator não tenha importância no processo decisório, deixe o item em branco e caso exista outro(s) fator(es) importante(s), descreva-o(s) no local indicado. Numere no **máximo cinco fatores**:

- () Seleção das empresas parceiras.
- () Estudo detalhado da empresa antes da efetivação do negócio.
- () Complementaridade entre os negócios das empresas parceiras do processo de aquisição.
- () Relacionamento entre os sócios e/ou principais executivos das empresas em negociação.
- () Estrutura da operação e condições estabelecidas em contrato.
- () Comunicação para os empregados em todas as etapas do processo.
- () Saúde financeira das empresas.
- () Compatibilidade entre as empresas, em termos de pessoas e cultura.

Outro (especifique) _____

21. Compare as **características** das empresas envolvidas no processo. Favor assinalar a coluna referente à empresa em que a característica **for mais marcante**.

Caso as duas tenham a mesma intensidade, assinale ambas

CARACTERÍSTICAS	Empresa Adquirente	Empresa Adquirida
1. Orientação para o produto		
2. Orientação para o mercado		
3. Orientação para pessoas		
4. Orientação para resultados		
5. Orientação para o curto prazo		
6. Respeito às leis em suas práticas		
7. Abertura para lidar com conflitos		
8. Capacidade de lidar com incertezas		
9. Transparência		
10. Flexibilidade		
11. Paternalismo		
12. Autoritarismo		
13. Ambiente interno competitivo		
14. Processo decisório centralizado		
15. Individualismo		

MUDANÇAS CULTURAIS

22. Analisando o processo de aquisição escolhido, do ponto de vista **cultural**, assinale a situação que melhor descreve o que aconteceu ou está acontecendo.

- A** **Assimilação** = Empresa adquirida conforma-se à cultura da adquirente
M **Mescla** = Soma dos elementos culturais dos dois lados
P **Pluralidade** = Empresa adquirida mantém sua independência.
T **Transformação** = As duas empresas encontram novos modos de operar
MR **Movimento Reverso** = Empresa adquirida dita os termos do acordo (

23. A **Assimilação (A)**; **Mescla (M)**; **Pluralidade (P)**; **Transformação (T)** ou **Movimento Reverso (MR)** foi intencional?

- Sim Não

24. Na sua visão, segundo a percepção do corpo Gerencial houve:

- Assimilação** **Mescla** **Pluralidade**
 Transformação **Movimento Reverso**

25. A integração cultural foi ou está sendo:

- menos complexa que sua expectativa
 como sua expectativa
 mais complexa que sua expectativa

26. A gestão do conhecimento está acontecendo?

- Sim Não (passe para a questão 28)

27. Em sua opinião, como foram os resultados da gestão do conhecimento?

- acima da expectativa de acordo com a expectativa abaixo da expectativa

PERCEPÇÃO DOS RESULTADOS DO PROCESSO DE AQUISIÇÃO ESCOLHIDO

28. Considerando as expectativas que determinaram a realização do processo de aquisição, assinale seu nível de satisfação com os resultados em uma escala de 1 a 4, onde:

	Muito Insatisfeito	Insatisfeito	Satisfeito	Muito Satisfeito
Avaliação global				
Valor de marca				
Linha de produto				
Penetração de mercado				
Participação de mercado				

Tecnologia				
Condições da negociação da compra/ venda/participação acionária				
Situação financeira				
Pessoas e cultura				
Lucratividade da empresa				
Vantagem fiscal				
Ganho de escala				
Localização geográfica				
Outro (especifique)				

29. LIÇÕES APRENDIDAS:

Avaliando todo o processo, você faria alguma coisa de forma diferente? Descreva abaixo o que você faria de forma diferente.

Muito obrigada pela sua participação.

Nome do respondente: _____

Cargo: _____

Caso deseje receber o resultado da pesquisa favor informar

E-mail: _____