

Elói Martins Senhoras
(Organizador)

ADMINISTRAÇÃO:

Gestão, liderança e inovação 3



Atena
Editora
Ano 2022

Elói Martins Senhoras
(Organizador)

ADMINISTRAÇÃO:

Gestão, liderança e inovação 3



Atena
Editora

Ano 2022

Editora chefe

Profª Drª Antonella Carvalho de Oliveira

Editora executiva

Natalia Oliveira

Assistente editorial

Flávia Roberta Barão

Bibliotecária

Janaina Ramos

Projeto gráfico

Bruno Oliveira

Camila Alves de Cremo

Luiza Alves Batista

Natália Sandrini de Azevedo

Imagens da capa

iStock

Edição de arte

Luiza Alves Batista

2022 by Atena Editora

Copyright © Atena Editora

Copyright do texto © 2022 Os autores

Copyright da edição © 2022 Atena

Editora

Direitos para esta edição cedidos à Atena Editora pelos autores.

Open access publication by Atena

Editora



Todo o conteúdo deste livro está licenciado sob uma Licença de Atribuição *Creative Commons*. Atribuição-Não-Comercial-NãoDerivativos 4.0 Internacional (CC BY-NC-ND 4.0).

O conteúdo dos artigos e seus dados em sua forma, correção e confiabilidade são de responsabilidade exclusiva dos autores, inclusive não representam necessariamente a posição oficial da Atena Editora. Permitido o *download* da obra e o compartilhamento desde que sejam atribuídos créditos aos autores, mas sem a possibilidade de alterá-la de nenhuma forma ou utilizá-la para fins comerciais.

Todos os manuscritos foram previamente submetidos à avaliação cega pelos pares, membros do Conselho Editorial desta Editora, tendo sido aprovados para a publicação com base em critérios de neutralidade e imparcialidade acadêmica.

A Atena Editora é comprometida em garantir a integridade editorial em todas as etapas do processo de publicação, evitando plágio, dados ou resultados fraudulentos e impedindo que interesses financeiros comprometam os padrões éticos da publicação. Situações suspeitas de má conduta científica serão investigadas sob o mais alto padrão de rigor acadêmico e ético.

Conselho Editorial

Ciências Humanas e Sociais Aplicadas

Prof. Dr. Adilson Tadeu Basquerote Silva – Universidade para o Desenvolvimento do Alto Vale do Itajaí

Prof. Dr. Alexandre de Freitas Carneiro – Universidade Federal de Rondônia

Prof. Dr. Alexandre Jose Schumacher – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Paraná

Prof. Dr. Américo Junior Nunes da Silva – Universidade do Estado da Bahia

Profª Drª Ana Maria Aguiar Frias – Universidade de Évora

Profª Drª Andréa Cristina Marques de Araújo – Universidade Fernando Pessoa

Prof. Dr. Antonio Carlos da Silva – Universidade Católica do Salvador
 Prof. Dr. Antonio Carlos Frasson – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
 Prof. Dr. Antonio Gasparetto Júnior – Instituto Federal do Sudeste de Minas Gerais
 Prof. Dr. Antonio Isidro-Filho – Universidade de Brasília
 Prof. Dr. Arnaldo Oliveira Souza Júnior – Universidade Federal do Piauí
 Prof. Dr. Carlos Antonio de Souza Moraes – Universidade Federal Fluminense
 Prof. Dr. Crisóstomo Lima do Nascimento – Universidade Federal Fluminense
 Prof^ª Dr^ª Cristina Gaio – Universidade de Lisboa
 Prof. Dr. Daniel Richard Sant’Ana – Universidade de Brasília
 Prof. Dr. Deyvison de Lima Oliveira – Universidade Federal de Rondônia
 Prof^ª Dr^ª Dilma Antunes Silva – Universidade Federal de São Paulo
 Prof. Dr. Edvaldo Antunes de Farias – Universidade Estácio de Sá
 Prof. Dr. Elson Ferreira Costa – Universidade do Estado do Pará
 Prof. Dr. Eloi Martins Senhora – Universidade Federal de Roraima
 Prof. Dr. Gustavo Henrique Cepolini Ferreira – Universidade Estadual de Montes Claros
 Prof. Dr. Humberto Costa – Universidade Federal do Paraná
 Prof^ª Dr^ª Ivone Goulart Lopes – Istituto Internazionele delle Figlie di Maria Ausiliatrice
 Prof. Dr. Jadilson Marinho da Silva – Secretaria de Educação de Pernambuco
 Prof. Dr. Jadson Correia de Oliveira – Universidade Católica do Salvador
 Prof. Dr. José Luis Montesillo-Cedillo – Universidad Autónoma del Estado de México
 Prof. Dr. Julio Candido de Meirelles Junior – Universidade Federal Fluminense
 Prof. Dr. Kápio Márcio de Siqueira – Universidade do Estado da Bahia
 Prof^ª Dr^ª Keyla Christina Almeida Portela – Instituto Federal do Paraná
 Prof^ª Dr^ª Lina Maria Gonçalves – Universidade Federal do Tocantins
 Prof^ª Dr^ª Lucicleia Barreto Queiroz – Universidade Federal do Acre
 Prof. Dr. Luis Ricardo Fernandes da Costa – Universidade Estadual de Montes Claros
 Prof. Dr. Lucio Marques Vieira Souza – Universidade do Estado de Minas Gerais
 Prof^ª Dr^ª Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte
 Prof^ª Dr^ª Marianne Sousa Barbosa – Universidade Federal de Campina Grande
 Prof. Dr. Marcelo Pereira da Silva – Pontifícia Universidade Católica de Campinas
 Prof^ª Dr^ª Maria Luzia da Silva Santana – Universidade Federal de Mato Grosso do Sul
 Prof. Dr. Miguel Rodrigues Netto – Universidade do Estado de Mato Grosso
 Prof. Dr. Pedro Henrique Máximo Pereira – Universidade Estadual de Goiás
 Prof. Dr. Pablo Ricardo de Lima Falcão – Universidade de Pernambuco
 Prof^ª Dr^ª Paola Andressa Scortegagna – Universidade Estadual de Ponta Grossa
 Prof^ª Dr^ª Rita de Cássia da Silva Oliveira – Universidade Estadual de Ponta Grossa
 Prof. Dr. Rui Maia Diamantino – Universidade Salvador
 Prof. Dr. Saulo Cerqueira de Aguiar Soares – Universidade Federal do Piauí
 Prof. Dr. Urandi João Rodrigues Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará
 Prof^ª Dr^ª Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande
 Prof^ª Dr^ª Vanessa Ribeiro Simon Cavalcanti – Universidade Católica do Salvador
 Prof. Dr. William Cleber Domingues Silva – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
 Prof. Dr. Willian Douglas Guilherme – Universidade Federal do Tocantins

Administração: gestão, liderança e inovação 3

Diagramação: Camila Alves de Cremo
Correção: Yaidy Paola Martinez
Indexação: Amanda Kelly da Costa Veiga
Revisão: Os autores
Organizador: Elói Martins Senhoras

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)	
A238	<p>Administração: gestão, liderança e inovação 3 / Organizador Elói Martins Senhoras. – Ponta Grossa - PR: Atena, 2022.</p> <p>Formato: PDF Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader Modo de acesso: World Wide Web Inclui bibliografia ISBN 978-65-258-0746-1 DOI: https://doi.org/10.22533/at.ed.461221611</p> <p>1. Administração. 2. Planejamento. 3. Gestão. I. Senhoras, Elói Martins (Organizador). II. Título.</p> <p style="text-align: right;">CDD 658</p>
Elaborado por Bibliotecária Janaina Ramos – CRB-8/9166	

Atena Editora
Ponta Grossa – Paraná – Brasil
Telefone: +55 (42) 3323-5493
www.atenaeditora.com.br
contato@atenaeditora.com.br

DECLARAÇÃO DOS AUTORES

Os autores desta obra: 1. Atestam não possuir qualquer interesse comercial que constitua um conflito de interesses em relação ao artigo científico publicado; 2. Declaram que participaram ativamente da construção dos respectivos manuscritos, preferencialmente na: a) Concepção do estudo, e/ou aquisição de dados, e/ou análise e interpretação de dados; b) Elaboração do artigo ou revisão com vistas a tornar o material intelectualmente relevante; c) Aprovação final do manuscrito para submissão.; 3. Certificam que os artigos científicos publicados estão completamente isentos de dados e/ou resultados fraudulentos; 4. Confirmam a citação e a referência correta de todos os dados e de interpretações de dados de outras pesquisas; 5. Reconhecem terem informado todas as fontes de financiamento recebidas para a consecução da pesquisa; 6. Autorizam a edição da obra, que incluem os registros de ficha catalográfica, ISBN, DOI e demais indexadores, projeto visual e criação de capa, diagramação de miolo, assim como lançamento e divulgação da mesma conforme critérios da Atena Editora.

DECLARAÇÃO DA EDITORA

A Atena Editora declara, para os devidos fins de direito, que: 1. A presente publicação constitui apenas transferência temporária dos direitos autorais, direito sobre a publicação, inclusive não constitui responsabilidade solidária na criação dos manuscritos publicados, nos termos previstos na Lei sobre direitos autorais (Lei 9610/98), no art. 184 do Código Penal e no art. 927 do Código Civil; 2. Autoriza e incentiva os autores a assinarem contratos com repositórios institucionais, com fins exclusivos de divulgação da obra, desde que com o devido reconhecimento de autoria e edição e sem qualquer finalidade comercial; 3. Todos os e-book são *open access*, *desta forma* não os comercializa em seu site, sites parceiros, plataformas de *e-commerce*, ou qualquer outro meio virtual ou físico, portanto, está isenta de repasses de direitos autorais aos autores; 4. Todos os membros do conselho editorial são doutores e vinculados a instituições de ensino superior públicas, conforme recomendação da CAPES para obtenção do Qualis livro; 5. Não cede, comercializa ou autoriza a utilização dos nomes e e-mails dos autores, bem como nenhum outro dado dos mesmos, para qualquer finalidade que não o escopo da divulgação desta obra.

Este livro foi intitulado como “Administração: Gestão, Liderança e Inovação 3”, por ser um trabalho que dá continuidade a duas obras anteriores, ao manifestar uma agenda de estudos comprometida para apresentar uma relevante agenda contemporânea de estudos com base em um tripé conceitual com crescente relevância empírica nas atividades de planejamento, gestão e no desenvolvimento institucional e organizacional.

Estruturado em dezenove capítulos, o presente livro apresenta uma abordagem caleidoscópica sobre o campo empírico da Administração, demonstrando assim como uma multifacetada análise de temas, estudos de caso e marcos teórico-conceituais sobre a realidade organizacional, fornecendo assim relevantes subsídios para a construção epistemológica do próprio pensamento científico.

A construção desta obra somente foi possível em função de um trabalho coletivo executado por meio de uma rede de colaboradores que se caracteriza como uma comunidade epistêmica internacional ativa na construção do pensamento científico em Administração, com contribuições advindas de instituições públicas e privadas de Ensino Superior do Brasil, México, Peru e Portugal.

Por um lado, o recorte metodológico desta obra é caracterizado pela natureza exploratória, descritiva e explicativa quanto aos fins e pela adoção da abordagem quali-quantitativa quanto aos meios, fundamentando-se pelo uso convergente do método dedutivo e partindo de marcos de abstração histórica-teórica-legal até se chegar à análise empírica de fatos e estudos de casos.


Por outro lado, o recorte teórico de estruturação das pesquisas deste livro é fundamentado por um conjunto diferenciado de debates em cada um dos dezessete capítulos, demonstrando assim, como resultado global, a existência de um paradigma eclético de fundamentos teóricos e conceituais que reflete o esforço do pluralismo teórico-analítico de um grupo plural de pesquisadores de diferentes países.

Em razão das discussões levantadas e dos resultados apresentados após um marcante rigor metodológico e analítico, o presente livro caracteriza-se como uma obra amplamente recomendada para estudantes em cursos de graduação e pós-graduação ou mesmo para o público não especializado na área de Administração, por justamente trazer de modo didático e linguagem acessível novos conhecimentos sobre a atual e prospectiva realidade administrativa.

Excelente leitura!

CAPÍTULO 1 1**A REDE ECOVIDA DE AGROECOLOGIA: AGRICULTURA FAMILIAR E PRÁTICAS ECOLÓGICAS**

Josimari de Brito Morigi

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.4612216111>**CAPÍTULO 2 10****COMPARILHAMENTO DE INFORMAÇÕES NO CONTEXTO DA COMUNICAÇÃO E DA APRENDIZAGEM ORGANIZACIONAL: UM ESTUDO DE CASO**

Priscilla Lopes Bertolino


André Mateus Bertolino

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.4612216112>**CAPÍTULO 3 27****COMPORTAMENTO DO CONSUMIDOR: FATORES QUE INFLUENCIAM O COMPORTAMENTO DE COMPRA DO PÚBLICO FEMININO ADULTO**

Sarah Isabel Resende Silveira

Vanessa Magalhães Santos

Adriano Camarano Corrêa

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.4612216113>**CAPÍTULO 4 64****CRIAÇÃO E APLICAÇÃO DE JOGOS DE EMPRESAS: A EXPERIÊNCIA PERSONAL LEAD GAME**

Francisco Henrique dos Santos Silva

Átila de Freitas


Samara Mirian Nobre de Castro

Priscila Gomes de Araújo Vidal Freitas


Marcos Wender Santiago Marinho

Ana Beatriz Bernardes Oliveira

Sildácio Lima da Costa

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.4612216114>**CAPÍTULO 5 70****MANTENDO ACESA A CHAMA DO CANDEEIRO: ENSAIO SOBRE OS PRÓXIMOS PASSOS DO SANEAMENTO RURAL SOB AS LENTES DE QUEM FOMENTA O AGRONEGÓCIO NA BAHIA**


Alisson Santos Gonçalves

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.4612216115>**CAPÍTULO 6 91****CONSULTORIA E ASSESSORIA EM GESTÃO PÚBLICA: UM ESTUDO DE CASO DA INSERÇÃO DO MEL NA MERENDA ESCOLAR NO MUNICÍPIO DE SÃO JOÃO DA PONTE/MG**

Paulo Giovanni Giarola

Leonardo Luiz Santos Rodrigues

Eduardo Giarola


 <https://doi.org/10.22533/at.ed.4612216116>

CAPÍTULO 7 109

GESTÃO PÚBLICA ALIADA À TECNOLOGIA DA INFORMAÇÃO: ANÁLISE DA APLICAÇÃO DA TECNOLOGIA DA INFORMAÇÃO NA GESTÃO PÚBLICA NA PREFEITURA DA CIDADE DO RIO DE JANEIRO

Rafael Souza e Silva

Flávia Helena Batista de Oliveira Pinheiro


 <https://doi.org/10.22533/at.ed.4612216117>

CAPÍTULO 8 119

EMPREENDEDORISMO NA EDUCAÇÃO SUPERIOR: DESENVOLVENDO TECNOLOGIA SOCIAL APLICADA À EDUCAÇÃO PARA O TRÂNSITO E MOBILIDADE SUSTENTÁVEL

Bárbara Cassandra Vita Barbosa

Emanuel Ferreira Leite

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.4612216118>

CAPÍTULO 9 129

ELEMENTOS PARA A FORMAÇÃO E APERFEIÇOAMENTO DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS DE TEÓFILO OTONI-MG ATRAVÉS DE ESCOLA DE GOVERNO

Ana Maria de Oliveira Rodrigues

Simão Pereira da Silva

Ronan Pereira Capobianco

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.4612216119>

CAPÍTULO 10..... 149


O PROCESSO ADMINISTRATIVO DISCIPLINAR E O EXCESSO DO PODER PUNITIVO DA AUTORIDADE COMPETENTE

Robert Resende de Castro

Ana Paula Rodrigues

Douglas Carvalho de Assis

Rauli Gross Júnior

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.46122161110>

CAPÍTULO 11 164

DESARROLLO DE UN SIMULADOR FINANCIERO DE PORCIENTOS INTEGRALES MEDIANTE LA METODOLOGÍA XP

Ana Luisa Ramírez Roja




Juan Pedro Benítez Guadarrama

Oscar Ordaz Coronado

Sonia Guadalupe Morales Martínez

Luis Eduardo Morales Martínez

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.46122161111>

CAPÍTULO 12.....	177
IMPACTO DE RECAUDACIÓN TRIBUTARIA EN EL DESARROLLO SOCIAL DE LA REGIÓN PUNO PERÚ	
Gerardo Hugo Flores Mestas	
Ronald Raul Arce Coaquira	
Alexander Huayta Vilca	
Eliana Lisbeth Arce Coaquira	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.46122161112	
CAPÍTULO 13.....	192
INBOUND METHODOLOGY AS A PROPOSAL IN A DIGITAL MARKETING PLAN FOR THE RESTAURANT SECTOR OF PUEBLA CITY, MÉXICO	
Maritzelena Zamora García	
Kathy Laura Vargas Matamoros	
Crisanto Tenopala Hernández	
José Luis Moreno Rivera	
Antonio Solís Lima	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.46122161113	
CAPÍTULO 14.....	201
PROCEDIMIENTO PARA EL RECLUTAMIENTO, SELECCIÓN E INDUCCION DEL PERSONAL EN EMPRESAS MEXICANAS	
Víctor Manuel Piedra Mayorga	
Rafael Granillo Macias	
Miguel Angel Vázquez Alamilla	
Raúl Rodríguez Moreno	
Miriam Leilani Piedra Guzmán	
Maria Eugenia Alcantara Hernández	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.46122161114	
CAPÍTULO 15.....	218
STRATEGY FOR THE DEVELOPMENT OF YOUNG RESEARCHERS AT THE INSTITUTO TECNOLÓGICO SUPERIOR DE FRESNILLO	
José de Jesús Reyes Sánchez	
Juan Antonio González Sáenz	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.46122161115	
CAPÍTULO 16.....	227
REESTRUTURAÇÃO: QUAIS OS IMPACTOS DOS PROCESSOS DE AQUISIÇÃO NA PERFORMANCE DAS EMPRESAS EUROPEIAS?	
Susana Carreira Rodrigues	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.46122161116	
CAPÍTULO 17.....	242
O ESSENCIAL SOBRE OS ATIVOS INTANGÍVEIS DAS EMPRESAS COTADAS	


EM MERCADO REGULAMENTADO EM PORTUGAL

Ângelo Martins

Pedro Matias


Miguel Gonçalves

Sónia Rito

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.46122161117>**CAPÍTULO 18.....254**

INTEGRAÇÃO DA LOGÍSTICA REVERSA NO SISTEMA DE INFORMAÇÃO DA CADEIA DE SUPRIMENTOS

Larissa Vale Diniz

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.46122161118>**CAPÍTULO 19.....265**


PRÁTICAS DE RESPONSABILIDADE SOCIAL E COMUNICAÇÃO INSTITUCIONAL NAS PMES PORTUGUESAS

Rui Silva

Galvão Meirinhos

Amélia Carvalho

Ana Ferreira

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.46122161119>**SOBRE O ORGANIZADOR.....297****ÍNDICE REMISSIVO.....298**

REESTRUTURAÇÃO: QUAIS OS IMPACTOS DOS PROCESSOS DE AQUISIÇÃO NA PERFORMANCE DAS EMPRESAS EUROPEIAS?

Data de aceite: 01/11/2022

Susana Carreira Rodrigues

Instituto Superior de Contabilidade e
Administração de Lisboa, Portugal

RESUMO: Objetivo: Analisar o processo de F & A (Fusões & Aquisições), nomeadamente o processo de aquisição para empresas europeias e qual o seu impacto na *performance* das empresas adquirentes. Quais os indicadores e metodologias mais comumente utilizadas para este fim. **Metodologia:** Neste estudo realizou-se uma alargada revisão de literatura que permitisse sistematizar as tipologias e praticas mais comuns na análise do tema em estudo. **Resultados:** Os resultados apontam para diferentes conclusões e divergências quando se analisa a *performance* de um processo de F & A. Estes diferentes resultados estão relacionados por vezes com o período em análise, crises económicas e financeiras envolventes, dimensão da amostra, medidores de performance ou meios envolventes. **Originalidade:** Nos últimos anos verifica-se uma instabilidade económica e financeira que poderá resultar num maior número de processos de

reestruturação, pondo o tema na ordem do dia.

PALAVRAS-CHAVE: Reestruturação, Fusões, Aquisições, *Performance*.

ABSTRACT: Purpose: This study aims to analyze the M & A (Mergers & Acquisitions) process, especially the acquisition process for European companies. The main objective is to analyze the impact of acquisitions on the performance of acquiring companies and which are the most frequently used indicators and methodologies for this purpose. **Methodology:** In this study, a deep literature review was carried out in order to systematize the most common typologies and practices in the analysis of the theme under study. **Results:** The results have shown different conclusions and divergences when analyzing the performance of an F & A process. These different results are sometimes related to the period under analysis, economic and financial crises, sample size, performance measures, or different environments. **Originality:** In recent years there has been economic and financial instability that may result in a greater number of restructuring processes, putting the topic on the agenda. **KEYWORDS:** Restructuring; Mergers,

1 | INTRODUÇÃO

Em mercados globais e competitivos, com incertezas e volatilidade, a busca por uma estrutura empresarial sustentável é perene, levando à necessidade de reestruturações a diferentes níveis como operacional e/ou o financeiro. Este estudo aborda as reestruturações das empresas, um fenómeno complexo, com diversas motivações, que envolve estratégias em diversas vertentes e que pode ser a chave para a sobrevivência de uma empresa. Dentro das reestruturações, parte das empresas optam por fusões ou aquisições (F & A) e é importante conhecer as dinâmicas que estas empresas enfrentam. Nagasha, Bananuka, Musimenta e Lulu (2017) reforçam a ideia que as empresas apresentam diferentes motivos para as F & A, um dos motivos passa pela percepção de que as combinações de negócios proporcionam uma oportunidade de criar valor económico para os acionistas. Uma das formas de alcançar esse valor passa por se obter economias de escala ou combinar empresas com recursos complementares, visando assim obter a diversificação das atividades empresariais, aumentando a sua competitividade. Assim, a vertente neste estudo corresponde aos processos de F & A.

2 | REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Reestruturação

A reestruturação é caracterizada como um fenómeno complexo e multidimensional por autores como Bowman e Singh (1993), que atrai o interesse de académicos da área financeira, da área da estratégia e da área organizacional. As reestruturações são categorizadas em diversos grupos na literatura.

Por exemplo, Gibbs (1993) agrupa a reestruturação empresarial em três tipos: reestruturação financeira, reestruturação de portfólio e reestruturação operacional. A reestruturação financeira inclui recapitalização, recompra de ações, e outras alterações na estrutura de capital; a reestruturação de portfólio inclui desinvestimento, aquisições, alterações no *core business* da empresa; já a reestruturação operacional inclui redução de gastos, reorganização e alterações de estratégias de negócio.

Já Bowman e Singh (1993) indicam como exemplos concretos de reestruturação a venda de linhas de negócio, aquisições, alterações à estrutura de capital de empresa através da infusão de elevados níveis de endividamento ou a alteração interna da empresa.

Outra proposta para categorizar a reestruturação é a sugerida por Vyas (1997) e recuperada por Shin (2017). Sugere-se a categorização em reestruturação operacional, reestruturação financeira e reestruturação do investimento. Aqui, a reestruturação

operacional traduz-se na redução de custos de produção e do trabalho, introdução de novos produtos, melhorias na estrutura de produção ou melhorias nos canais de distribuição. A reestruturação do investimento refere-se a alterações no capital fixo ou no fundo de maneiio. Já a reestruturação financeira traduz-se em reduções de dívida, injeções de capital, *swaps* de títulos de dívida, reestruturações de dívida com redução das taxas de juro, extensão das maturidades, amortizações parciais de dívidas, venda de ativos ou emissões de ações. Na prática, a reestruturação empresarial pode tomar formas que incluem, para além das reestruturações financeiras, as fusões, as aquisições, desinvestimento, *buyouts* e redefinição das linhas de negócio da empresa.

Mais recentemente, Schweizer e Nienhaus (2017) apontam para quatro grandes grupos na literatura: reestruturação financeira, reestruturação operacional, reestruturação da gestão/administração e reestruturação de portfólio.

Dentro das reestruturações empresariais, as aquisições são as mais aprofundadas e analisadas neste estudo e assim importa também defini-las.

2.2 Fusões e Aquisições

As empresas veem na cooperação um caminho que poderá trazer benefícios desejáveis. De forma a assegurar um posicionamento no mercado e proporcionar um crescimento económico e financeiro desejável, as empresas tendem a definir uma estratégia que poderá passar pelas F & A. Assim, as F & A visam auxiliar as empresas a obterem um rápido crescimento alcançando objetivos económicos e financeiros previamente estabelecidos.

2.2.1 Definição de fusões e aquisições

Ao longo dos anos foi sendo perceptível que, à medida que as empresas enfrentam desafios, analisam o seu ambiente externo e os recursos internos, várias considerações são feitas; considerações essas que podem passar pela análise de ajustes benéficos para a empresa, como aquisições ou fusões.

Importa assim distinguir fusão de aquisição. Fusão é uma estratégia em que duas ou mais empresas concordam em integrar as suas operações (Hitt, Ireland & Hoskisson, 2002). Outros autores (Ross, Westerfield & Jaffe, 1995) acrescentam ainda que as empresas geralmente têm uma dimensão equivalente e combinam mediante uma simples permuta de ações, dando assim origem a uma nova empresa (Camargos & Barbosa, 2010).

Já as aquisições passam por uma estratégia em que uma empresa compra parte ou a totalidade de uma outra empresa, tornando assim a empresa adquirida uma subsidiária (Hitt et al, 2002). Nesta estratégia não há a formação de uma nova empresa, mantendo a empresa compradora a sua entidade. É comum que a estratégia de aquisições possa dar lugar a conflitos dentro das organizações. Higgins (2007) e Mujamena (2015) afirmam que “quando todas as outras alternativas fracassarem, pode ser necessário procurar um

parceiro com os bolsos recheados.” Os autores reconhecem também que adquirir ou ser adquirido por outra empresa é uma solução drástica para os problemas de crescimento, mas acrescentam que é melhor tomar uma decisão desse tipo enquanto a empresa ainda está financeiramente equilibrada”.

2.2.2 Tipologia de fusões e aquisições

As fusões e aquisições podem-se subdividir em horizontais, verticais e conglomeradas. Outra forma de segmentar as F & A consiste em distinguir as F & A domésticas das transfronteiriças.

2.2.2.1 Fusão e aquisição horizontal

A união de uma empresa na mesma indústria é designada por fusão/aquisição horizontal. Quando acontece uma fusão/aquisição horizontal existe uma exploração de sinergias e um aumento do poder de mercado. Hitt et al. (2002) referem ainda que existem pesquisas que sugerem que estas aquisições apresentam melhores resultados quando as empresas (comprada e compradora) têm características semelhantes, como a estratégia, estilos de administração e padrão de alocação de recursos. Nesses casos a aquisição tende a ter melhores resultados e a ser uma transação com menor impacto. A empresa compradora tende a integrar os ativos da empresa comprada e naturalmente haverá sempre uma análise do excedente de recursos (Hitt et al., 2002).

O uso desta estratégia é justificado pela teoria da maximização de valor e a teoria da gestão. A teoria de maximização do valor, segundo Ferreira (2002) tem como objetivo a criação de valor/riqueza e justifica-se por uma eficiência e eficácia na produção e na distribuição, um aumento do poder de mercado por expectativas de crescimento e uma reconfiguração, racionalização, melhoria das competências fundamentais e dos recursos. As F & A horizontais tendem a reduzir o número de empresas e a concentrar o poder (Ferreira, 2012).

Uma fusão horizontal clássica foi realizada pela Daimler-Benz e a empresa Chrysler (Kumar, 2019). O autor refere ainda que o objetivo básico de uma F & A horizontal é o aumento de quota de mercado e a criação de economias de escala. Quando se dá a fusão de duas empresas que vendem os mesmos produtos na mesma zona geográfica, também é classificada como fusão horizontal. Exemplo disso foi a fusão da empresa Arcelor com a empresa Mittal Steel, em 2006 na indústria metalúrgica (Kumar, 2019).

2.2.2.2 Fusão e aquisição vertical

As fusões/aquisições verticais acontecem quando uma empresa adquire uma outra empresa da mesma cadeia produtiva, podendo ser acima (montante) em direção ao fornecedor ou abaixo (jusante) em relação ao distribuidor (Camargos & Barbosa, 2010).

Este tipo de F & A traz como objetivo a eliminação ou redução de custos de transação que ocorrerem na participação de mercado (Ferreira, 2012). Este tipo de estratégia resulta num aumento da concentração, dando por vezes lugar a monopólios por parte da empresa integrada num determinado estágio de produção (Ferreira, 2012).

Importa também destacar, como feito por Ferreira (2002), que empresas que optam pela F & A vertical procuram obter “economias de ordem tecnológica, a eliminação ou redução de custos de pesquisa, publicidade, comunicação, coordenação da produção, de cobrança e outros custos de transação, a melhoria no planeamento de inventários e de produção devido a fluxos de informação mais eficientes no seio de uma só entidade, a redução dos aspetos cíclicos ou sazonais e com incerteza na procura, o acesso assegurado aos mercados, a redução do perigo de falhas no mercado com influência na empresa e a maior proximidade dos verdadeiros clientes.” F & A a montante permitem assegurar o fornecimento de matéria-prima, enquanto as F & A a jusante permitem controlar a distribuição dos produtos.

Este tipo de integração é uma estratégia complexa que acarreta elevados custos e é arriscada por ser difícil de reverter. Esta estratégia irá provocar uma mudança nos custos de capital, nos custos operacionais, nos riscos envolvidos e na eficácia de coordenação (Ferreira, 2012).

O negócio feito por parte das empresas Time Warner, Turner Corporation e AOL-Time Warner é considerado uma aquisição vertical (Kumar, 2019). Nesta aquisição as empresas não competiam entre si. Este negócio também é um caso de estudo por ser um caso de insucesso, marcado pela falha estratégica da Time Warner (Wade, 2010) ao não antecipar que o aparente monopólio da AOL não era sustentável e a empresa não era assim tão valiosa, perante o aparecimento de concorrentes como a Yahoo e a Google.

2.2.2.3 Conglomerados

A fusão ou aquisição pode ainda ser classificada como conglomerado quando envolve empresas de ramos diferentes, ou seja, que não operam em ramos relacionados. O principal objetivo é a diversificação do investimento e redução do risco (Camargos & Barbosa, 2010). Algumas vantagens são a flexibilidade, a versatilidade, a segurança, e o aproveitamento da oportunidade (Ferreira, 2002). A oportunidade de crescimento passa por comprar empresas em mercados nos quais se espera um bom desempenho e uma alta rentabilidade, e por vender empresas em setores menos lucrativos. O nível concorrencial não se torna um problema, uma vez que, as empresas dificilmente obtêm posições dominantes nos diversos mercados em que operam. Através da diversificação as empresas alcançam uma diversificação de risco elevada (Ferreira, 2002).

Kumar (2019) dá como exemplo de uma aquisição conglomerada o negócio feito pela Philip Morris, empresa tabaqueira, ao adquirir a empresa General Food em 1985 por 5,6

milhares de milhões de dólares. O motivo principal era a obtenção de sinergias financeiras.

2.2.2.4 Fusão e aquisição doméstica e transfronteiriça

As F & A podem ser classificadas como domésticas e transfronteiriças ou internacionais. Num processo de F & A doméstica existe o envolvimento de empresas nacionais enquanto nas F & A transfronteiriças há o envolvimento de empresas com sede noutros países, ou seja, envolve o investimento direto estrangeiro (Marion Filho & Knorst, 2009). Os investidores consideram que investir no estrangeiro através de uma multinacional que também opera no seu país de origem é menos arriscado e menos complicado.

Na perspetiva da globalização e no desenvolvimento de uma estratégia empresarial as F & A transfronteiriças aparecem como uma solução sobretudo quando estão envolvidas grandes empresas e elevados recursos financeiros (Silva, Mota, Queirós & Pereira, 2013). As F & A transfronteiriças permitem alcançar com maior celeridade uma carteira de ativos locais, suporte logístico, conhecimento de mercado e reconhecimento de marca essencialmente para fortalecer a sua posição competitiva na economia global. Outro objetivo pode ser a obtenção de economias de escala, o que é relevante para qualquer tipo de expansão. A própria sobrevivência é por vezes o principal incentivo estratégico para a realização deste tipo de processos (Silva et al. 2013).

2.2.2.5 Fusão e aquisição amigável e hostil

Os processos de F & A podem ser considerados amigáveis ou hostis. Num processo amigável existe um consentimento por parte da empresa alvo e posteriormente existe uma negociação entre as empresas envolvidas onde será negociado todo o processo (Krishnamurti & Vishwanath, 2008).

Uma aquisição torna-se hostil quando a empresa adquirente faz uma oferta à empresa alvo sem uma negociação prévia (Shleifer, Vishny & Morck, 1987) e sem a aceitação do conselho de administração da empresa alvo. Após a rejeição da proposta de compra das ações, os acionistas ou administradores da empresa alvo, de modo geral, lançam técnicas defensivas contra a oferta. Este tipo de negócios acontece normalmente em empresas cotadas em bolsa.

Alguns autores estudam as F & A amigáveis e hostis para tentarem perceber se existe alguma diferença na *performance* das empresas após o processo. Gregoriou e Renneboog (1990) concluíram no seu estudo que não é possível afirmar que a *performance* das F & A hostis é mais elevada que a das F & A amigáveis.

A aquisição da empresa Mannesmann pela Vodafone em 1996 foi considerada uma aquisição hostil. A primeira proposta feita pela Vodafone AirTouch foi rejeitada, existindo posteriormente ações defensivas por parte da empresa Mannesmann. Na época foi um caso mediático com a intervenção do estado alemão. Em 1999 a oferta é aceite pelos

acionistas da empresa Mannesmann após um aumento da oferta por parte da Vodafone AirTouch (Minadeo, 2017).

2.3 Avaliação do desempenho da empresa

Após a implementação de qualquer tipo de estratégia na organização será conveniente a sua avaliação para perceber quais os impactos criados. A avaliação de desempenho financeiro tem por base informações contabilísticas provenientes de demonstrações financeiras, como o balanço, demonstração de resultados e demonstração de fluxos de caixa. A partir deste conjunto de demonstrações financeiras é possível o cálculo de diversos indicadores e uma análise mais precisa do desempenho financeiro da organização (Teixeira & Amaro, 2013).

Na literatura são mencionadas várias formas de mensurar a *performance* da empresa após um processo de F & A. Singh e Mogla (2008) e Rashid e Naeem (2016) usam nos seus estudos 3 vertentes para medir a *performance* das empresas: rentabilidade, posição de alavancagem e liquidez. Uma outra abordagem passa pelas medidas de cash flow antes dos impostos, amortizações e depreciações, medida essa usada nos estudos feitos por Cioli, Giannozzi, Ippoliti e Roggi (2020) e Sharma e Ho (2002).

2.3.1 Medição da performance através de rácios

Partindo da abordagem dos estudos feitos por Pervan, Višić e Barnjak (2015) e de Rashid e Naeem (2016), para medir a rentabilidade serão utilizados, neste estudo, os rácios ROA – Rendibilidade do Ativo e ROE – Rendibilidade do capital próprio. O ROA mede a capacidade da empresa em gerar lucros através dos seus ativos, ou seja, o ROA mede a eficiência de uma empresa em alocar e gerir os seus recursos (Higgins, 2007). Higgins (2007) afirma que o ROE é a medida mais popular de desempenho financeiro e mede o quanto cada moeda rende, ou seja, mede a capacidade da empresa em gerar lucro com os seus próprios recursos. Quanto maior o valor do ROA e ROE, maior a capacidade da empresa em gerar lucros.

Para medir a posição de alavancagem será utilizado o rácio de CJ - Cobertura de Juro. Este rácio mede a capacidade da empresa em corresponder às suas obrigações de dívida, nomeadamente a de fazer pagamentos de juros contratuais. Quanto mais alto o valor deste índice, maior capacidade de cobertura de juros a empresa apresenta.

No que respeita à liquidez tem-se o RL - Rácio de Liquidez que mede a capacidade da empresa em satisfazer os seus compromissos de curto prazo, ou seja, em que medida os ativos correntes cobrem os passivos de curto prazo. Um valor superior a 1 significa uma situação de desafogo da empresa, em termos de cobertura dos seus compromissos de curto prazo. Um valor muito elevado poderá significar excesso de liquidez face aos seus compromissos (Gonçalves, Santos, Rodrigo e Fernandes 2013).

No que refere a medidas de *cash flow* será usada a MEBITDA – margem *Earnings*

Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA) e a MEBIT - margem EBIT. A margem EBITDA permite isolar os efeitos das depreciações e as atividades não operacionais (juros e despesas financeiras) que poderão ser distintas consoante a localização da empresa. Este rácio mede a capacidade operacional da empresa em gerar recursos com as suas atividades operacionais, ou seja, mede a margem de lucro da empresa e quanto maior for este valor melhor. Quando a margem EBITDA é baixa significa que a diferença entre as receitas e o EBITDA é grande. Este rácio permite aos analistas comparar empresas de diferentes magnitudes. Muito semelhante apresenta-se o indicador margem EBIT que compreende os custos de depreciação e amortização. Este indicador mede o desempenho da empresa levando em consideração a receita líquida, uma vez que nos cálculos já estão deduzidos os impostos.

Os indicadores de *performance* financeira da empresa são:

- $ROA = \frac{\text{Resultado antes de impostos}}{\text{Ativo Total}}$
- $ROE = \frac{\text{Resultado antes de impostos}}{\text{Capital Próprio}}$
- $CJ = \frac{EBIT}{\text{Juros Pagos}}$
- $RL = \frac{\text{Ativo corrente}}{\text{Passivo corrente}}$

Os indicadores de *performance* operacional das empresas são:

- $MEBITDA = \frac{EBITDA}{\text{Vendas e serviços}}$
- $MEBIT = \frac{EBIT}{\text{Vendas e serviços}}$

A escolha de diversos rácios assenta no facto de se pretender uma diversificação na análise e solucionar limitações que se poderá encontrar quando o número de rácios é reduzido.

Através dos rácios mencionados anteriormente, adaptados da base de dados *Orbis*, será possível avaliar o desempenho financeiro e operacional das empresas antes e após a realização do processo de aquisição.

2.3.2 *Performance pós-fusão e aquisição*

As conclusões dos estudos empíricos são dispersas quando se analisa as alterações no desempenho operacional após a aquisição da empresa. Os estudos existentes podem ser divididos por 3 grupos: Estudos que reportam melhorias significativas na *performance* após o processo de aquisição; estudos que reportam uma deterioração da *performance* e ainda estudos que reportam um impacto insignificante.

Começando pelos estudos que apontam para melhorias significativas na *performance* após o processo de aquisição, Healy, Palepu e Ruback (1992) avaliaram o desempenho das 50 maiores aquisições dos EUA entre 1979 e 1984. Este estudo analisou

o desempenho do fluxo de caixa das empresas adquirentes e alvo até 5 anos após o processo de aquisição. Os autores explicam que a amostra contém apenas 50 empresas para que a mesma não seja demasiado grande, sendo assim mais fácil a recolha de dados. No entanto referem vantagens ao escolherem os maiores processos de aquisições, em primeiro lugar caso haja ganhos económicos após o processo de fusão, esses ganhos são de fácil percepção. Apesar de serem apenas 50 empresas, estas empresas têm um peso representativo no valor transacionado no período em análise. Por fim referem que é menos provável que os compradores da amostra realizem outros processos igualmente grandes antes ou depois dos eventos, reduzindo assim a probabilidade de confundir os resultados em análise. Os autores revelam uma melhoria significativa no fluxo de caixa operacional, ou seja, existiu uma melhoria significativa na produtividade de ativos em relação às outras empresas. Também foi possível verificar uma relação positiva entre os aumentos posteriores nos fluxos de caixa operacional e os retornos anormais de ações nos anúncios dos processos. Este estudo teve uma relevância bastante significativa e foi citado por diversos autores, nomeadamente Ghosh (2001) como um estudo de grande importância quando se refere a *performance* operacional. Este estudo tem por base a construção de uma medida contabilística assente em retorno de *cash flow* operacional antes de impostos, dividido pelo valor de mercado dos ativos. Desta forma os autores consideram que se elimina o enviesamento causado pelo método de contabilização da F & A e do método de pagamento.

Também a apontar para melhorias significativas, Powell e Stark (2005) fizeram um estudo para 191 empresas do Reino Unido para o período de 1985-1993, usando como medida de *performance* o rácio de fluxo de caixa operacional. Esta investigação foi realizada com dados até 3 anos após a aquisição tendo sido comprovada uma melhoria significativa na *performance*.

Por sua vez, Pervan et al. (2015) estudaram o impacto das fusões e aquisições num conjunto de 116 empresas croatas para um período compreendido entre os anos de 2008 e 2011. Para a sua pesquisa os autores utilizaram a base de dados *Zephyr* e recorreram ainda à Croatian Financial Agency de onde retiraram os dados contabilísticos. Foi estudado 1 ano antes de aquisição e 1 ano após a aquisição. Os autores usaram o ROA, ROE e margem de lucro para medir a *performance* da amostra. Este estudo visa estudar a influência das atividades de F & A no desempenho das empresas de 4 perspetivas. Em primeiro lugar, comparou-se se os custos das empresas adquiridas são mais baixos após o processo de F & A. Em seguida o estudo foca-se na rentabilidade das empresas e compara o desempenho pré processo e o desempenho após processo e por último a análise realizada tenta estudar quais os investidores (nacionais ou estrangeiros) que efetuam a maior parte dos processos de F & A. Concluíram que os custos das empresas adquiridas não foram inferiores depois do processo de aquisição. Quanto à segunda e terceira perspetiva os autores reportaram que não existem diferenças estatisticamente significativas entre a rentabilidade das empresas

antes e após o processo de aquisição. Por último concluíram que a maioria dos processos foi realizada por empresas nacionais.

Contrariamente aos estudos apresentados anteriormente, Martynova, Oosting e Renneboog (2007) observaram que a rentabilidade após F & A das empresas não é significativa. A amostra utilizada é composta por 155 processos de fusões e aquisições a nível europeu ocorridas entre 1997 e 2001. Esta amostra incluía 144 F & A amigáveis e F & A hostis. Como medidores de *performance* foi utilizado o EBITDA e EBITDA corrigidos por alterações no fundo de maneo. Os autores concluem que não existe uma melhoria significativa da *performance* da empresa após o processo. Os investigadores justificam que o resultado deste estudo não suporta resultados de estudos anteriores uma vez que, neste estudo, foi utilizado uma medida de fluxo de caixa que inclui alterações no fundo de maneo. A análise dos determinantes do desempenho operacional pós-aquisição releva que nenhuma característica da F & A tais como os meios de pagamento, zona geográfica e a relação com a indústria tem um impacto significativo. No entanto concluiu-se uma diferença económica significativa no desempenho a longo prazo em processos de F & A amigáveis e hostis, assim como uma diferença na *performance* em processos de oferta pública e processos de F & A negociáveis.

Apontando para efeitos negativos, Clark e Ofek (1994) realizaram estudos para uma amostra composta por 38 aquisições de empresas em dificuldades financeiras. Este estudo teve como objetivo perceber o impacto das aquisições como forma de reestruturação. A recolha dos dados compreendeu o período de 1981 a 1988 e foi usado o EBITDA como medidor de *performance*. Concluíram que a *performance* operacional decaiu nos 3 anos após o processo de aquisição. Como mencionado anteriormente, Ghosh (2001) analisou o estudo de Healy et al. (1992) e tentou fortalecer as evidências e os seus resultados, comparando as empresas da sua amostra de acordo com o desempenho e o tamanho para evitar que ocorressem vieses na análise. A amostra é composta por 315 empresas adquirentes e adquiridas no mercado norte-americano e compreende o período entre 1981 e 1995. O estudo analisa os dados contabilísticos 3 anos antes e 3 anos depois. O autor comprova que não há evidências que possam comprovar a melhoria da *performance*.

Grigorieva e Petrunina (2015) realizaram um estudo onde foi utilizada uma amostra de 80 processos de F & A entre os anos de 2003 a 2009. Este estudo tentou compreender se os processos de F & A criam valor para os acionistas a longo prazo num mercado emergente. Foi utilizado o EBITDA como indicador de fluxo de caixa para medir a *performance*. Para uma melhor abordagem do fluxo de caixa o EBITDA foi corrigido por alterações no fundo de maneo. Medidor idêntico foi utilizado no estudo de Martynova e Renneboog (2006) e Grigorieva e Petrunina (2015) realçam ainda que usam os valores contabilísticos e não os valores de mercado no seu estudo. A análise observou indicadores 2 anos antes e 2 anos após a F & A, excluindo o ano em que o processo foi realizado. Concluíram que existiu uma destruição da *performance* após os processos de F & A. Os autores afirmam ainda que os

gestores devem concentrar a sua atenção na integração dos processos após F & A para obterem potenciais sinergias e criarem valor para os acionistas

A partir de empresas gregas cotadas em bolsa, Papadakis e Thanos (2010) realizaram um estudo onde a amostra consistia em 50 empresas. O estudo compreendeu apenas processos de aquisição entre os anos de 1997 e 2003. Compararam a *performance* das empresas nos 2 anos antes da aquisição e nos 2 anos após. Os autores usaram 3 critérios alternativos para medir a *performance* da amostra: ROA, indicadores baseados no valor de mercado (retornos anormais acumulados das ações) e avaliações dos gestores relativamente aos objetivos estabelecidos antes do processo de aquisição. Concluíram que não existiu uma melhoria na *performance* após os processos de aquisição. 50% da amostra não obtiveram valores do ROA melhores depois da aquisição, relativamente aos retornos anormais acumulados das ações e 52% dos casos estudados reportam uma *performance* negativa. Em relação à avaliação da opinião dos gestores de topo, 60% referem que os processos de aquisição não decorreram de acordo com as suas expectativas iniciais. Os autores afirmam que os seus resultados são bastante mais pessimistas que os resultados provenientes de estudos anteriores, em que a percentagem rondava 44% a 53%. Isto comprova que as empresas gregas necessitam de uma maior clareza e apoio específico para alcançarem processos de F & A com maior sucesso (Papadakis & Thanos, 2010).

Akben-Selcuk e Altioek-Yilmaz (2011) estudaram o impacto das F & A no mercado Turco. Este estudo compila as aquisições ocorridas entre 2003 e 2007. Estes anos foram escolhidos com o objetivo de analisar as aquisições mais recentes e ainda ser possível estudar a *performance* após o período de aquisição. Os autores salientam a importância de haver um período de pelo menos 2 anos após a aquisição, uma vez que o efeito de um processo de F & A não é notório imediatamente. Foram analisadas 62 empresas, considerando-se os maiores processos de F & A nas empresas que realizaram vários processos de F & A. Os dados analisados recaíram sobre as empresas adquirentes. Para medir a *performance* das empresas foram usados dados baseados no valor de mercado e dados contabilísticos: ROA, ROE e ROS (*Return on Sales*). Para os cálculos do estudo, os autores optaram por usar testes paramétricos, nomeadamente o *t-test*. Os autores concluíram que não existiu melhoria significativa na *performance* da empresa comparando o período de pré e após aquisição.

Rao-Nicholson, Salaber e Cao (2016) desenvolveram um estudo com uma abrangência maior. O estudo compreendia a análise de F & A de empresas de países da Associação de Nações do Sudeste Asiático. O período em análise era de 2001 a 2012 e incluía empresas que concluíram um processo de F & A entre 2004 a 2009, assim os autores asseguram que teriam informação para uma análise de 3 anos antes e 3 anos após a conclusão do processo de F & A. A amostra foi de 57 processos de F & A. Dois medidores foram usados para medir a *performance* das empresas; o ROA e a margem de vendas. A lógica da utilização de medidores de *performance* baseados na contabilidade,

baseia-se no pressuposto de que a maioria dos negócios está orientada para a obtenção de um desempenho mais elevado e na criação de sinergia entre empresas, assim segundo os autores esta observação é possível através de medidas contabilísticas a longo prazo, tal como o ROA. Os autores consideram ainda que a utilização de mais do que um medidor de *performance* num só estudo fornece uma maior visão sobre o real impacto dos processos de F & A.

Os autores concluíram que existiu uma deterioração da *performance* das empresas depois do processo de F & A. No entanto, os resultados sugerem que as F & A durante a crise financeira 2007-2008 são mais rentáveis do que as implementadas antes e/ou depois da crise. Os autores argumentam que esse resultado está relacionado com as sinergias criadas entre os recursos das empresas durante a crise.

Analisando diversos estudos é notório que os resultados da *performance* nas empresas são bastante distintos, estando esta dispersão relacionada com vários problemas ou benefícios expostos nesta revisão de literatura. Essa dispersão pode estar relacionada com o período em análise, crises económicas e financeiras envolventes, dimensão da amostra, medidores de *performance* ou meios envolventes.

3 | CONCLUSÕES E PERSPECTIVAS FUTURAS

A extensa literatura sobre reestruturações recebe contributos de várias áreas e permite grandes reflexões sobre todos os agentes envolvidos - acionistas, gestores, credores, entre outros. Uma das formas de reestruturação que pode levar a grandes mudanças é a aquisição de outra empresa.

Estudos empíricos anteriores sobre aquisições apontam para resultados muitas vezes contraditórios e uma falta de tendências claras, resultado das diferentes motivações para aquisições.

O estudo feito por Healy, Palepu e Ruback (1992), que foi a base de diversos outros estudos, conclui uma tendência negativa na *performance* das empresas. Os autores utilizaram o fluxo de caixa operacional como medidor da *performance*. Os autores Powell e Stark (2005) chegaram às mesmas conclusões usando o mesmo rácio.

Outros autores como Pervan et al. (2015) concluíram que a *performance* após um processo de F & A não é estatisticamente significativa. Para esse estudo usaram o ROA, ROE e margem de lucro para medir a *performance* da amostra.

Em anos mais recentes Akben-Selcuk e Altiok-Yilmaz (2011) e Rao-Nicholson et al. (2016) observam a ausência de tendências positivas. No estudo de Akben-Selcuk e Altiok-Yilmaz (2011) foram usados dados baseados no valor de mercado e dados contabilísticos: ROA, ROE e ROS (*Return on Sales*), e Altiok-Yilmaz (2011) usou o ROA e a margem de vendas para medir a *performance* do processo de F & A.

Um inquérito da PWC (2019) com a participação de executivos de 600 empresas

envolvidas em aquisições também aponta um desfasamento entre as percepções de criação de valor por parte de líderes das empresas adquirentes e os resultados dessas empresas face às suas congéneres. No caso, mais de 60% dos decisores tinham uma percepção de criação de valor adicional resultante da sua última aquisição, mas, no entanto, os resultados demonstravam que mais de metade (53%) estavam a ter resultados inferiores às suas congéneres. Isto reforça a necessidade de trazer alguns líderes à realidade, como realçado por Maccoby (2004) quando abordou o tema dos líderes narcisistas.

O tema das fusões e aquisições oferece múltiplas vias de estudo. Considerando os aspectos económicos vividos nos últimos anos, torna-se de especial relevância estudar qual o impacto dos processos de F & A na *performance* das empresas. Esse estudo pode envolver o mercado europeu para uma abrangência mais alargada. Para um estudo em mais detalhe pode-se analisar o impacto da *performance* subdividindo a amostra por sector, indústria e até por países. Tendo em conta a literatura e o mencionado anteriormente, como medidor da performance financeira poderá ser usado o ROA, ROE, cobertura de juro e o rácio de liquidez. Como medidor de *performance* Operacional poderá ser utilizado a MEBITDA e a MEBIT.

REFERÊNCIAS

Akben-Selcuk, E., & Altıok-Yılmaz, A. (2011). The impact of mergers and acquisitions on acquirer performance: Evidence from Turkey. *Business and Economics Journal*, 22, 1-8.

Bowman, E. H., & Singh, H. (1993). Corporate restructuring: Reconfiguring the firm. *Strategic Management Journal*, 14(S1), 5-14.

Camargos, M. A. D., & Barbosa, F. V. (2010). Fusões, aquisições e takeovers: um levantamento teórico dos motivos, hipóteses testáveis e evidências empíricas. *REGE Revista de Gestão*, 10(2).

Cioli, V., Giannozzi, A., Ippoliti, V., & Roggi, O. (2020). Cross-Border M&A and Financial Performance: Empirical Evidence on Bidder/Target Companies. *International Journal of Business and Management*, 15(4).

Clark, K., & Ofek, E. (1994). Mergers as a means of restructuring distressed firms: An empirical investigation. *Journal of Financial and quantitative analysis*, 29(4), 541-565.

Ferreira, D., & Fusões, A. (2002). *Reestruturações de empresas*. Lisboa: Edições Sílabo. ISBN: 9789726182818

Ferreira, T. D. C. (2012). Expectativas dos stakeholders para as fusões e aquisições: um estudo de caso: aquisição do Finibanco pelo Montepio

Ghosh, A. (2001). Does operating performance really improve following corporate acquisitions?. *Journal of corporate finance*, 7(2), 151-178.

Gibbs, P. A. (1993). Determinants of corporate restructuring: The relative importance of corporate governance, takeover threat, and free cash flow. *Strategic Management Journal*, 14(S1), 51-68.

Gonçalves, C., Santos, D., & Rodrigo, J. (2013). *Relato Financeiro: interpretação e análise-2ª edição*. Vida econômica Editorial. ISBN: 9789897682100

Grigorieva, S., & Petrunina, T. (2015). The performance of mergers and acquisitions in emerging capital markets: new angle. *Journal of Management Control*, 26(4), 377-403.

Healy, P. M., Palepu, K. G., & Ruback, R. S. (1992). Does corporate performance improve after mergers?. *Journal of financial economics*, 31(2), 135-175.

Higgins, R. (2007). *Análise para administração financeira*. McGraw-Hill. ISBN: 9788580553192

Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskisson, R. E. (2002). *Administração estratégica*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning. ISBN: 9788522102709

Krishnamurti, C., & Vishwanath, S. R. (Eds.). (2008). *Mergers, acquisitions and corporate restructuring*. SAGE Publications India. ISBN: 9789352803491

Kumar, B. R. (2019). In *Wealth Creation in the World's Largest Mergers and Acquisitions*. Springer, Cham. ISBN: 978-3-030-02363-8

Maccoby, M. (2004). Narcissistic leaders: The incredible pros, the inevitable cons. *Harvard Business Review*, 82(1), 92-92.

Marion Filho, P. J., & Knorst, A. (2009). A reestruturação patrimonial de empresas no Brasil: fusões e aquisições (1990-1999). *Perspectiva econômica*, 5(2), 47-67.

Martynova, M., & Renneboog, L. (2006). Mergers and acquisitions in Europe. *Advances in corporate finance and asset pricing*, 13-75.

Martynova, M., Oosting, S., & Renneboog, L. (2007). The long-term operating performance in European mergers and acquisitions. In *International mergers and acquisitions activity since 1990* (pp. 79-116). Academic Press.

Minadeo, R. (2017). Fusões e aquisições: Visão panorâmica e estudos de casos analisados segundo o modelo de weisbach (1993). *GESTÃO. Org*, 15(2), 589-602.

Mujamena, L. A. (2015). *Fusões e aquisições: uma alternativa a estratégias de permanência e crescimento das MPME no mercado luandense: o caso Cuilo e Silver Star* (Tese de Mestrado, Universidade de Évora).

Nagasha, S., Bananuka, J., Musimenta, D., & Lulu, G. (2017). The impact of merger and acquisition on firm performance in East Africa.

Papadakis, V. M., & Thanos, I. C. (2010). Measuring the performance of acquisitions: An empirical investigation using multiple criteria. *British Journal of Management*, 21(4), 859-873.

Pervan, M., Višić, J., & Barnjak, K. (2015). The impact of M&A on company performance: Evidence from Croatia. *Procedia Economics and Finance*, 23, 1451-1456.

- Powell, R. G., & Stark, A. W. (2005). Does operating performance increase post-takeover for UK takeovers? A comparison of performance measures and benchmarks. *Journal of Corporate Finance*, 11(1-2), 293-317.
- Rao-Nicholson, R., Salaber, J., & Cao, T. H. (2016). Long-term performance of mergers and acquisitions in ASEAN countries. *Research in International Business and Finance*, 36, 373-387.
- Rashid, A., & Naeem, N. (2017). Effects of mergers on corporate performance: An empirical evaluation using OLS and the empirical Bayesian methods. *Borsa Istanbul Review*, 17(1), 10-24.
- Schweizer, L., & Nienhaus, A. (2017). Corporate distress and turnaround: integrating the literature and directing future research. *Business Research*, 10(1), 3-47.
- Sharma, D. S., & Ho, J. (2002). The impact of acquisitions on operating performance: Some Australian evidence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29(1-2), 155-200.
- Shin, M. J. (2017). Corporate Restructuring and Its Macro Effects. International Monetary Fund.
- Shleifer, A., Vishny, R., & Morck, R. (1987). Characteristics of hostile and friendly takeover targets. Center for Research in Security Prices, Graduate School of Business, University of Chicago.
- Silva, E. S., Mota, C., Queirós, M., & Pereira, A. (2013). *Finanças e gestão de riscos internacionais. Vida económica*. ISBN: 9789897681073
- Singh, F., & Mogla, M. (2008). Impact of Mergers on Profitability of Acquiring Companies. *ICFAI Journal of Mergers & Acquisitions*, 5(2).
- Teixeira, N. M. D., & Amaro, A. G. C. (2013). Avaliação do desempenho financeiro e da criação de valor—um estudo de caso. *Revista Universo Contábil*, 9(4), 157-178.
- Vyas, K. K. (1997). Corporate restructuring and value creation. University of Groningen.
- Wade, J. (2010). The failed merger of AOL/Time Warner. *Risk Management*, 57(4), 22.

A

Administração 10, 11, 13, 14, 24, 25, 27, 62, 63, 64, 65, 66, 68, 69, 70, 73, 87, 88, 93, 94, 95, 96, 97, 101, 103, 105, 106, 107, 108, 110, 113, 114, 116, 117, 124, 125, 127, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 140, 142, 143, 144, 146, 147, 148, 149, 150, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 229, 230, 232, 240, 264, 297

Agricultura familiar 1, 2, 3, 5, 6, 9, 86, 91, 92, 93, 96, 97, 99, 101, 102, 105

Agroecologia 1, 2, 3, 4, 5, 6, 8, 9

Agronegócio 70, 73, 86, 98, 106

Aperfeiçoamento 129, 131, 133, 134, 142, 145, 146

Aplicabilidade da RSE 265

Aprendizagem 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 20, 21, 23, 24, 25, 33, 65, 66, 67, 110

Aquisição 63, 97, 98, 101, 104, 106, 108, 193, 227, 229, 230, 231, 232, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 247, 250, 251

Assessoria 4, 9, 91, 93, 98, 100, 104

Ativos intangíveis 242, 243, 244, 245, 246, 247, 248, 249, 251, 252, 253

Autoridade 149, 156, 158

B

Bahia 70, 73, 75, 85, 86, 87, 88, 89

Brasil 1, 2, 3, 4, 5, 8, 25, 36, 62, 70, 71, 72, 76, 86, 87, 88, 89, 90, 92, 93, 94, 95, 97, 101, 105, 106, 107, 108, 120, 121, 125, 126, 127, 131, 132, 134, 146, 147, 150, 159, 160, 162, 240

C

Comportamento 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 37, 38, 46, 49, 51, 53, 60, 61, 62, 63, 65, 68, 116, 123, 155

Compra 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 35, 36, 37, 38, 42, 43, 45, 46, 47, 48, 50, 52, 53, 58, 60, 61, 63, 105, 167, 193, 229, 232, 247

Comunicação 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 34, 35, 46, 49, 54, 61, 66, 68, 111, 114, 117, 118, 123, 136, 140, 142, 144, 231, 297

Conhecimento 12, 13, 14, 15, 18, 19, 20, 23, 24, 25, 26, 37, 65, 67, 68, 69, 101, 107, 110, 113, 118, 119, 123, 124, 132, 136, 140, 142, 143, 144, 146, 147, 150, 155, 156, 157, 158, 232, 242, 252, 255, 257

Consultoria 91, 92, 93, 98, 99, 100, 101, 102, 104

Consumidor 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 37, 49, 51, 53, 55, 60, 61, 62, 63,

98, 262

D

Desenvolvimento sustentável 1, 2, 3, 76, 86, 95, 98, 107, 121, 122, 124, 125, 126, 257, 258, 259, 265, 266, 270

Direito administrativo 106, 107, 149, 151, 157, 162, 163

E

Ecovida 1, 2, 4, 5, 6, 7, 8, 9

Educação 5, 16, 24, 90, 92, 97, 98, 105, 118, 119, 120, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 131, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 144, 297

Empreendedorismo 119, 120, 121, 123, 126, 127, 140

Empreendimento 100, 119, 120, 121, 122, 125

Empresas 26, 27, 28, 29, 30, 31, 34, 44, 45, 46, 49, 53, 54, 55, 56, 60, 61, 63, 64, 65, 66, 69, 89, 97, 101, 105, 109, 110, 112, 113, 115, 117, 126, 132, 166, 167, 168, 175, 182, 190, 201, 204, 209, 210, 214, 216, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 242, 243, 244, 245, 249, 251, 252, 256, 257, 262, 297

Escola de Governo 129, 136, 147

Estratégias de RSE 265

F

Feminino 27, 28, 29, 30, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, 63, 138

Formação 22, 31, 67, 69, 103, 110, 122, 123, 125, 126, 129, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 139, 141, 142, 145, 146, 147, 148, 229, 245, 248, 250

Fresnillo 218, 219, 221, 225

Fusões 227, 228, 229, 230, 235, 236, 239, 240

G

Gestão 2, 3, 7, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 22, 23, 24, 25, 26, 34, 55, 63, 70, 76, 77, 79, 82, 85, 86, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 100, 104, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 116, 117, 118, 119, 121, 122, 124, 126, 127, 130, 132, 134, 135, 136, 140, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 229, 230, 239, 240, 241, 250, 251, 253, 254, 257, 261, 262, 263, 297

Governança 24, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 101, 102, 104, 105, 106, 107, 108, 124, 136

I

Informação 10, 12, 13, 14, 15, 17, 18, 20, 22, 23, 24, 76, 100, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 136, 142, 145, 146, 231, 237, 243, 244, 245, 250, 251, 252, 254, 257, 262, 264

Inovação 13, 18, 65, 97, 110, 118, 119, 123, 126, 136, 140, 142, 244, 245, 297

J

Jogos 64, 65, 66, 67, 68, 69

L

Liderança 26, 67, 68, 96, 132, 135, 136

M

Marketing 25, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 49, 53, 56, 60, 61, 62, 63, 107, 147, 192, 193, 194, 198, 199, 200, 210, 222

Mel 91, 93, 97, 98, 99, 101, 102, 103, 104, 106, 108

Mercado 4, 5, 6, 9, 27, 28, 29, 30, 34, 35, 38, 55, 60, 65, 66, 68, 87, 91, 95, 98, 100, 102, 103, 104, 110, 123, 126, 135, 147, 167, 193, 209, 229, 230, 231, 232, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 242, 243, 246, 248, 249, 252, 255, 257, 260, 261, 262, 263

Merenda 91, 93, 97, 98, 99, 101, 102, 103, 104, 106, 108

México 126, 127, 164, 175, 190, 192, 193, 218, 297

Mobilidade 119, 120, 121, 122, 124, 264

Mudança 10, 11, 12, 15, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 27, 91, 104, 130, 140, 231, 246, 261

Mulher 27, 28, 29, 30, 35, 40, 50, 60, 62, 138

O

Obras públicas 177, 178, 185, 186, 189

Organizações 2, 4, 6, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 17, 19, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 33, 34, 65, 68, 95, 110, 111, 112, 135, 229, 243, 245, 255, 256, 257, 258, 259, 261, 262, 263

P

Poder 15, 27, 31, 32, 35, 51, 61, 67, 68, 88, 92, 94, 101, 102, 103, 104, 116, 133, 140, 149, 150, 151, 152, 155, 159, 160, 161, 162, 163, 166, 168, 171, 193, 207, 230, 247, 248, 262

Portugal 110, 118, 127, 227, 242, 243, 244

Práticas de RSE 265, 273, 275, 278, 279, 280, 284, 286, 289, 290, 293, 294

Processo administrativo disciplinar 149, 150, 152, 153, 158

R

Reestruturação 101, 110, 227, 228, 229, 236, 238, 240

Responsabilidade social da empresas 265

Restaurantes 193

Rio de Janeiro 9, 24, 69, 71, 105, 107, 108, 109, 110, 113, 114, 116, 117, 127, 128, 146, 147, 148, 162, 163, 253, 264

S

Saneamento 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 86, 87, 88, 89, 90

Servidores públicos 129, 130, 131, 132, 135, 137, 139, 143, 145, 147, 149, 150, 151, 152, 154, 155, 161, 162

Soberania alimentar 1, 2, 3, 5, 8, 9

Sustentável 1, 2, 3, 8, 71, 72, 75, 76, 77, 78, 79, 86, 95, 98, 107, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 135, 228, 231, 256, 257, 258, 259

T

Tecnologia 4, 24, 74, 75, 76, 78, 80, 81, 82, 83, 84, 100, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 123, 126, 136, 142, 193, 297

Trânsito 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 153

U

Universidade 1, 24, 25, 90, 106, 107, 108, 118, 119, 120, 123, 124, 125, 126, 127, 132, 136, 147, 240, 263, 297

www.atenaeditora.com.br 

contato@atenaeditora.com.br 

@atenaeditora 

www.facebook.com/atenaeditora.com.br 

ADMINISTRAÇÃO:

Gestão, liderança e inovação 3



Atena
Editora

Ano 2022

www.atenaeditora.com.br 

contato@atenaeditora.com.br 

@atenaeditora 

www.facebook.com/atenaeditora.com.br 

ADMINISTRAÇÃO:

Gestão, liderança e inovação 3



 **Atena**
Editora

Ano 2022