

IMPACTOS DE FUSÕES & AQUISIÇÕES SOBRE O CLIMA DAS ORGANIZAÇÕES EM DECORRÊNCIA DO CHOQUE CULTURAL

Data de submissão: 10/06/2024

Data de aceite: 01/08/2024

Davi de Andrade Cruz

Bacharel em Administração pela
Universidade Federal de Juiz de Fora
(UFJF) - Faculdade de Administração e
Ciências Contábeis - Juiz de Fora - Minas
Gerais
<https://lattes.cnpq.br/1700370272770605>

RESUMO: Fusões e aquisições constituem parte indispensável do capitalismo global, havendo evidências de que impactam destrutivamente o clima organizacional durante sua implementação. Demissões, realocação de pessoal e choque cultural podem constituir causas principais de deterioração do clima organizacional nas operações de fusão e aquisição. A piora no clima organizacional pode causar problemas para toda a empresa. Sobre o choque cultural, abordagens de mitigação de danos ao clima organizacional podem ter viabilidade. Partindo desses pressupostos, este trabalho tem por objetivo descrever a dinâmica da relação entre choque cultural e clima organizacional nas empresas em processo de fusão e aquisição. Para tanto, foi realizada uma pesquisa exploratória de caráter bibliográfico. Os resultados indicaram que a relação entre choque

cultural e clima organizacional deve existir e é relevante nas fusões e aquisições, propondo taxonomia de estados emocionais como forma de melhor entender as variações do clima e suas causas. Determinados estados emocionais parecem se repetir nas fusões e aquisições, mas não foi possível determinar seu nível de recorrência e frequência. O estudo das percepções emocionais ligadas ao clima organizacional em sua evolução no tempo próprio das fusões e aquisições se evidenciou como promissor, caracterizando sua distribuição temporal conforme a taxonomia proposta de estados emocionais. Foram também encontrados indícios de que danos nos elementos da cultura ocasionam piora do clima organizacional. Não foi possível, entretanto, determinar a proporção ou quantificação dessa correlação, ou sua relação qualitativa.

PALAVRAS-CHAVE: Fusões e Aquisições, Cultura Organizacional, Clima Organizacional, Choque Cultural.

IMPACTS OF MERGERS AND ACQUISITIONS ON THE CLIMATE OF ORGANIZATIONS AS A RESULT OF CULTURAL SHOCK

ABSTRACT: Mergers and acquisitions are an indispensable part of global capitalism, with evidence that they have a destructive impact on the organizational climate during their implementation. Layoffs, reallocation of personnel and culture shock can be major causes of deterioration in the organizational climate in merger and acquisition operations. The worsening of the organizational climate can cause problems for the entire company. Regarding culture shock, approaches to mitigate damage to the organizational climate may be viable. The study aimed to describe the dynamics of the relationship between culture shock and organizational climate in companies undergoing merger and acquisition processes. It was an exploratory bibliographic research. The specific bibliography on the subject is scarce. The results indicated that the relationship between culture shock and organizational climate must exist and is relevant in mergers and acquisitions, proposing a taxonomy of emotional states as a way to better understand climate variations and their causes. Certain emotional states seem to be repeated in mergers and acquisitions, but it was not possible to determine their level of recurrence and frequency. The study of emotional perceptions linked to the organizational climate in its evolution in the time frame of mergers and acquisitions proved to be promising, characterizing its temporal distribution according to the proposed taxonomy of emotional states. Indications were found that damage to the elements of culture cause a worsening of the organizational climate; it was not possible to determine the proportion or quantification of this correlation, or its qualitative relationship. It is recommended to continue the research effort on this topic.

KEYWORDS: Mergers and Acquisitions, Organizational Culture, Organizational Climate, Culture Shock.

INTRODUÇÃO

As práticas do mundo empresarial conhecidas sob a denominação geral de Fusões e Aquisições (F&A), constituem um fenômeno intrínseco à dinâmica capitalista contemporânea. Segundo Madalena e Teza (2016, p.77), os termos fusões e aquisições são geralmente utilizados de maneira intercambiável, embora não sejam sinônimos - uma empresa faz uma aquisição quando compra outra, e o termo fusão faz referência à estratégia pela qual duas empresas concordam em integrar suas operações de forma equitativa.

Para a reestruturação corporativa, os processos de fusão e aquisição têm acentuada relevância. Em 2017, o volume mundial dessa classe de negócios chegou a US\$ 4,7 trilhões; à época, comparado com os valores medidos de PIBs nacionais, esse montante das operações de fusão e aquisição equivaleria a quarta maior economia do mundo, estando, no mesmo ano, bem acima do dobro do dispêndio mundial com Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), que foi de aproximados US\$ 2 trilhões (KING; BAUER; SCHRIBER, 2018).

Os relatos de profissionais que passaram por esse processo e a revisão da literatura indicam - havendo carência de pesquisas bem estruturadas a respeito - que as fusões e aquisições, por acarretarem significativas mudanças, impactam fortemente

o clima organizacional durante sua implementação, usualmente de forma destrutiva. Em parte, esses impactos decorrem das demissões e realocação de pessoal comuns a esses processos, em outra parte pelo choque cultural (aparentemente inevitável) entre as empresas que devem se integrar. Assim, as participantes dessas operações, além de todos os riscos inerentes (de negócios, financeiros, operacionais e logísticos, dentre outros), ficam expostas a um risco adicional na gestão de pessoas, pois a piora no clima organizacional tende a causar baixas no desempenho individual e de equipes, com reflexos que se espalham por diversas áreas (MACIEL, 2022).

Demissões e remanejamento de pessoal comumente são decididos desde a etapa de negociação da operação de fusão e aquisição, havendo pouca margem de liberdade sobre esse aspecto. No entanto, sobre o choque cultural, que pode ecoar até depois da integração das empresas, abordagens bem planejadas e implementadas de mitigação de danos ao clima organizacional podem fazer grande diferença. Assim, justifica-se buscar um maior conhecimento sobre os impactos das fusões e aquisições sobre o clima das organizações em decorrência do choque cultural, tema deste trabalho.

A pesquisa que deu base a este artigo foi exploratória de caráter bibliográfico, na forma de artigo, desenvolvida com base em material já elaborado, buscando limitar-se aos impactos do choque cultural inerente às fusões e aquisições sobre o clima organizacional, desconsiderando os impactos de redimensionamento e relocação de pessoal. Além do material necessário ao embasamento conceitual, seis estudos de caso constituem o núcleo do referencial teórico.

O objetivo geral do artigo é descrever a dinâmica da relação entre o fenômeno do choque cultural e o clima organizacional nas empresas sujeitas a um processo de fusão e aquisição. Como objetivos específicos da pesquisa, listam-se: i) identificar se há correlação entre os problemas de clima organizacional e o choque cultural inerente às fusões e aquisições; ii) relacionar os estados emocionais mais recorrentes dentre os empregados das empresas durante o processo de fusão e aquisição, como fatores determinantes do clima organizacional; iii) descrever como se distribuem, no tempo próprio das operações de fusão e aquisição, os problemas de clima organizacional causados pelo choque cultural e; iv) relacionar os danos aos elementos da cultura organizacional nas fusões e aquisições aos eventos nocivos ao clima organizacional.

O artigo se estrutura em cinco seções, começando por esta introdução. A segunda apresenta o referencial teórico pesquisado. A terceira descreve a metodologia utilizada. Na quarta seção são analisados e discutidos os resultados da pesquisa teórica. Na quinta e última seção, são apresentadas as considerações finais.

REFERENCIAL TEÓRICO

No Brasil, segundo Ferreira (2019), os processos de F&A tiveram início desde que os governos brasileiros decidiram privatizar importantes setores da economia estatal; assim, os movimentos de F&A ficaram associados às mudanças macroeconômicas características do processo de globalização, desde o final dos anos 1980, tornando-se uma forte tendência no mundo dos negócios nacionais.

A evolução do volume de transações de F&A no Brasil, de 2010 a 2022, apresenta um crescimento médio de 9,09% ao ano, e o impacto da pandemia de Covid-19, na virada de 2020 para 2021 – com um crescimento de 65,2% – indica movimento atípico da concentração empresarial, possivelmente causado pelas expressivas oportunidades de aquisição de empresas fragilizadas por outras mais capitalizadas (FUSÕES E AQUISIÇÕES, 2023; KPMG, 2021; PWC, 2020). O material disponível a respeito apresenta-se quebrado em períodos diversos sob diferentes óticas, e por isso se apresenta no Gráfico 1 uma elaboração do autor extraída de três fontes diversas, buscando demonstrar a relevância nacional do fenômeno e, conseqüentemente, do problema de pesquisa.

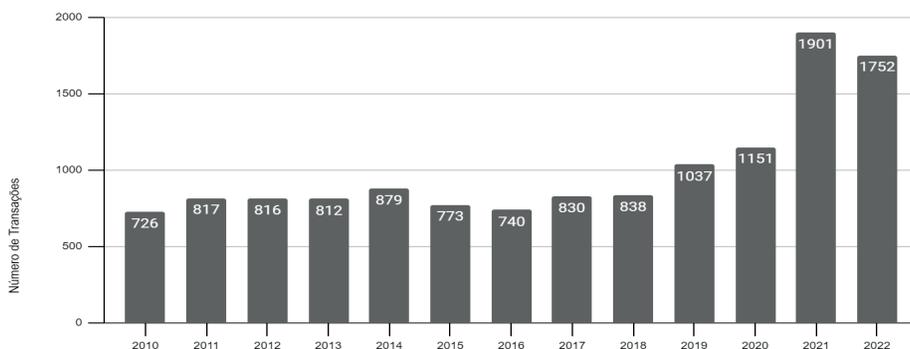


Gráfico 1 – Evolução do Volume de Transações de Fusões e Aquisições no Brasil de 2010 a 2022.

Fonte: Elaboração própria, com base em FUSÕES E AQUISIÇÕES (2023), KPMG (2021), PWC (2020).

As 1752 operações de F&A ocorridas em 2022 no Brasil movimentaram R\$ 440,4 bilhões (FUSÕES E AQUISIÇÕES, 2023). Considerando o PIB nacional de R\$ 9,9 trilhões no mesmo ano, o montante das operações de F&A no País equivaliu a 4,4% do PIB.

O caso do aumento das operações de F&A a partir da pandemia de Covid-19 é emblemático da teoria de que as fusões ocorrem em ondas, fortemente agrupadas por tipo de indústria, conforme a reação do mercado a choques imprevistos na estrutura das indústrias (KING; BAUER; SCHRIBER, 2018; MITCHELL; MULHERIN, 1996, *apud* MENDOZA, 2019).

Quanto às razões de sua ocorrência, Nguyen, Yung e Sun (2012) demonstraram que a maior parte dessas operações ocorre por múltiplos motivos em duas grandes categorias: crescimento de valor da nova empresa (*value-increasing*) e perda de valor da nova empresa (*value-decreasing*). Os casos de *value-increasing* decorrem da sinergia na combinação das operações, do aumento da eficiência operacional e da capacidade de alavancagem financeira das empresas que se unem. Os casos de *value-decreasing* envolvem a predominância de interesses pessoais, como aumento de bonificações e de poder, e a busca de satisfação pessoal de dirigentes e gestores (*agency problems*). Observa-se que, mesmo com a perda de valor da nova empresa - durante um tempo determinado - em relação às anteriores que se uniram, pode haver aumento de poder de mercado, em função da concentração maior das atividades exercidas, maiores barreiras à entrada de novos concorrentes e vantagens de custos (MENDOZA, 2019).

Quanto à taxonomia de F&A, segundo Gonçalves e Cintra (2020), abrem-se inicialmente nos dois grupos principais, o das fusões empresariais propriamente ditas e o das aquisições ou incorporações. A subclassificação das fusões se dá em horizontais, verticais e de conglomerado, e a das incorporações em horizontais ou verticais.

A operação de fusão é definida no Art. 228 da Lei 6.404/1976 como “a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações” (BRASIL, 1976). De acordo com Camargo e Barbosa (2015, *apud* Gonçalves e Cintra, 2020):

Existem três grupos de fusões, sendo eles horizontal, vertical e conglomerado. A fusão horizontal ocorre entre duas empresas que atuam no mesmo ramo de atividade, na maioria das vezes são concorrentes entre si. A fusão vertical resulta da união entre empresas que fazem parte da mesma cadeia produtiva, podendo ser para cima (montante), com foco nos fornecedores, ou para baixo (jusante), com foco nos distribuidores. A fusão em conglomerado envolve empresas de ramos de atividade diferentes, em que seu principal objetivo é a diversificação de investimentos, com objetivo de reduzir riscos e aproveitar oportunidades de investimento.

A operação de aquisição é denominada incorporação no Art. 227 da Lei 6.404/1976, que a define como “a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhe sucede em todos os direitos e obrigações” (BRASIL, 1976). Na aquisição ou incorporação horizontal, as sociedades envolvidas são totalmente independentes ou, se uma tem participação na outra, não a controla; e são empresas atuantes no mesmo setor da economia, comumente concorrentes. Na aquisição ou incorporação vertical, as sociedades envolvidas devem estar previamente unidas por uma relação de controle societário, onde uma é controladora e a outra é controlada ou subsidiária integral. Quando a controladora incorpora sua controlada, trata-se de uma incorporação vertical ascendente e, se a controlada incorporar à controladora, terá uma incorporação vertical descendente (GONÇALVES; CINTRA, 2020).

Machado (2022) agrupa as etapas das F&A em três grandes grupos de processos: *due diligence*, negociação e integração. Ainda segundo Machado (2022, p.31-32), *due diligence* é um processo de “validação para verificar se os fatores que impulsionam o negócio são reais ou ilusórios”, antecedendo a oferta formal e conduzido pela empresa dominante/adquirente junto à empresa a ser absorvida. A negociação “tem por objetivo adequar a proposta indicativa de valor e suas condições aos interesses do vendedor e documentá-la através de instrumentos jurídicos” (MACHADO, 2022, p.32). Por fim, a integração, quando, com o negócio concluído, devem ser integrados os recursos humanos, as culturas corporativas, a operação, a gestão, os sistemas de informação, os métodos contábeis, as práticas financeiras, enfim, todos os temas que permeiam as duas empresas (MACHADO, 2022).

Apesar de suas razões de existência serem relevantes e dos possíveis benefícios que podem ser proporcionados aos sócios ou acionistas, as F&A não ocorrem sem traumas e perdas diversos, impactando o corpo funcional das empresas envolvidas. Dentre esses problemas, são comumente relatados, *a priori*, aqueles relacionados ao redimensionamento e reenquadramento de pessoal, no sentido objetivo. Como exemplos, podem ser mencionados a perda de conhecimento e de competências, e no sentido subjetivo com as patologias emocionais e psicossomáticas como aquelas causadas pela perda da convivência com colegas e do medo de demissão. Outros tantos desconfortos e patologias derivam do expressivo processo de encontro ou choque de diferentes culturas organizacionais, o que se reflete numa piora do clima organizacional (FERREIRA, 2019; MACIEL, 2022).

Como o presente trabalho foca nos impactos das F&A sobre o clima organizacional causados pelo choque de culturas organizacionais, buscando eventuais padrões repetitivos dos problemas inerentes ao fenômeno na respectiva literatura, vale resgatar os conceitos de cultura e clima organizacional, sua medição e sua relação com os processos de F&A, conforme a seguir exposto.

CULTURA ORGANIZACIONAL - CONCEITO E ELEMENTOS

Dias (2008, *apud* Silva e Woida, 2019), dentre vários conceitos, define a cultura organizacional como “o conjunto de valores, crenças e entendimentos importantes que os integrantes de uma organização têm em comum” e acrescenta que a cultura “oferece formas definidas de pensamentos, sentimentos e reação que guiam a tomada de decisões e outras atividades dos participantes de uma organização”.

Silva e Woida (2019) trazem uma taxonomia complexa dos elementos constituintes da cultura organizacional, a qual foi resumida no Quadro 1 a seguir, buscando permitir uma visão mais abrangente do conceito.

| Elemento | Descrição |
|---|--|
| Valores | Concepções compartilhadas do que é importante e, portanto, desejável, e que, ao serem aceitas pelos membros de uma organização, influenciam o seu comportamento e orientam suas decisões. |
| Crenças | Aceitação consciente de ideias que não necessitam de demonstrações concretas, despertando, de maneira geral, fanatismo e fervor em quem as professa. |
| Ritos, rituais e cerimônias | Processos necessários e estabelecidos (fixados com mais força com o passar do tempo) de entrada na organização, onde é mostrado ao novo funcionário o que a organização valoriza e o que dele se espera. Ritos são atividades convencionais e frequentes, utilizadas em datas incomuns, intervindo na conduta dos funcionários. Rituais são atividades que expressam e intensificam objetivos e princípios essenciais da organização, indicando quem são as pessoas notáveis. Cerimônias são momentos notáveis onde se acentuam valores específicos. |
| Mitos | Histórias em que eventos históricos se misturam com a ficção, mas que são consistentes com certos valores e crenças da organização; cumprem funções fundamentais para a criação, assimilação, difusão e transmissão de valores e crenças comuns e, portanto, fundamentam a história das organizações e lhes imprimem personalidade e caráter. |
| Linguagem (jargão) | Conjunto de formas especiais utilizadas para a comunicação entre funcionários dentro da organização; tem força unificadora, que mantém viva e fortalece a cultura organizacional. |
| Sagas | Narrativas históricas de realizações dos fundadores ou de um grupo, que se apresentam cheias de incidentes e dificuldades, caracterizando-se como aventuras épicas. Incluem histórias de como os fundadores criaram a organização e conseguiram chegar a um determinado patamar. |
| <i>Slogans</i> ou lemas organizacionais | Expressões concisas e fáceis de lembrar, contendo uma ideia central sobre os principais valores da empresa, resumida em uma frase curta. |
| Conduta | Maneira como as pessoas se vestem, sentam, conversam, comem, descansam e se reúnem dentro da organização - características naturais pertencentes a cada cultura organizacional. |
| Tabus | Forma de disciplinar os funcionários, destacando aquilo que é errado e não se deve fazer. Cumprem um papel de orientar o comportamento, demarcando áreas de proibições, e colocam em evidência o que não é permitido na organização. |
| Símbolos | Qualquer objeto ou ato com um significado que reforça os valores da organização, e que, guardado por muito tempo, tem um efeito simbólico muito importante, associado aos seus fundadores. |
| Hábitos | Comportamentos repetitivos e cotidianos adquiridos pela realização de ações que passam a fazer parte da rotina do empregado numa organização |
| Normas e costumes | Tendem a ditar a forma pela qual a organização quer que seus funcionários realizem suas tarefas. Há normas codificadas como leis, decretos, regulamentos, regras escritas, etc. e aquelas ritualizadas nos costumes (não codificadas). |
| Comunicação | Atividade de interação baseada na troca de mensagens verbais e não verbais, para que haja o fluxo necessário de informações dentro da organização. |
| Ideologia | Conjunto de ideias e crenças dos fundadores da organização, que as julgam importantes e necessárias para o seu crescimento. |
| Elementos materiais | Instalações, mobiliário, equipamentos e outros recursos físicos que compõem a estrutura organizacional. |
| Elementos estruturais | São aqueles relacionados com os aspectos formais da organização, como, por exemplo: os níveis de autoridade e decisão, o estabelecimento de normas e políticas, estratégias, procedimentos pré-estabelecidos, formas de controle, hierarquia, etc. |

Quadro 1 – Elementos da Cultura Organizacional.

Fonte: elaboração própria, com base em Silva e Woida (2019).

Uma vez referenciados os conceitos e elementos da cultura organizacional, passa-se ao estudo do clima organizacional.

CLIMA ORGANIZACIONAL - CONCEITO E MÉTODOS DE AFERIÇÃO

Em uma análise sobre a evolução do conceito de clima organizacional, Keller e Aguiar (2020), embora conclua não haver consenso a respeito, demonstram que, em geral, refere-se à atmosfera predominante, humor e percepção geral de uma organização como vivenciada por seus membros. Assim, o clima organizacional abrange as percepções, atitudes e crenças compartilhadas sobre o ambiente de trabalho, liderança, políticas, práticas e relacionamentos interpessoais dentro da organização, enfocando as experiências subjetivas dos indivíduos e as impressões coletivas que eles formam sobre seu local de trabalho.

Medir ou avaliar o clima organizacional envolve o uso de vários métodos e instrumentos de pesquisa para coletar dados sobre as percepções, atitudes e experiências dos funcionários dentro da organização. Dentre as abordagens comumente usadas nessa medição, estão pesquisas e questionários, entrevistas ou grupos focais com funcionários, observação direta, inventários específicos, dados de arquivo e registros organizacionais (SILVA; CALAIS; SANTOS, 2021; CARVALHO *et al.*, 2018).

A próxima seção aborda casos efetivamente estudados no objeto de atenção deste trabalho, o impacto das fusões e aquisições no clima organizacional.

AMOSTRAGEM DE ESTUDOS DO CLIMA ORGANIZACIONAL APÓS FUSÕES E AQUISIÇÕES

Durante o processo de pesquisa teórica, buscou-se estudar e compreender alguns dos principais conceitos relacionados às F&A e ao clima organizacional. O texto a seguir busca relacionar os principais e mais recorrentes impactos desses processos no clima organizacional das empresas envolvidas. O estudo se limita a operações ocorridas no Brasil, porém sem exclusão de origens estrangeiras dos grupos envolvidos de F&A. Ao todo, o material de referência compreende seis estudos nesse contexto, sobre os quais são extraídas as informações das seis subseções a seguir. Maiores informações sobre os critérios de escolha dos casos estão disponíveis na seção que aborda a metodologia desenvolvida.

Pesquisa exploratória sobre 54 operações de F&A ocorridas no Brasil até 2003

Wood Jr., Vasconcelos e Caldas (2004) examinaram diferentes aspectos de um conjunto de 54 operações de F&A ocorridas no Brasil até 2003, focando nos seus objetivos e consequências. Desse total de casos estudados, 20 eram de aquisições de empresas brasileiras por empresas estrangeiras, 20 de aquisições ou fusões entre empresas brasileiras e 14 de fusões ou aquisições entre empresas estrangeiras já operando no Brasil.

Foram realizadas 241 entrevistas com executivos-chave e gerentes de linha, em três etapas dos processos: avaliação e seleção das empresas-alvo; negociação das condições do acordo e; processo pós-fusão ou aquisição. Um ponto em comum da maioria dos entrevistados é que a integração se deu de maneira impositivo-coercitiva. Os casos foram divididos em dois grupos, um de casos de insucesso e outro dos bem-sucedidos – a partir de critérios de lucratividade, flexibilidade, produtividade e aumento de participação de mercado.

Impactos negativos foram relatados como “inesperados” para as corporações, sendo percebidos como resultantes do processo de F&A, tanto na dimensão da cultura organizacional quanto do clima organizacional, havendo indícios fortes de causa e consequência entre ambas as dimensões. Esses impactos negativos foram bem mais expressivos nos casos de insucesso.

Nas culturas organizacionais, foram detectados problemas como: perdas de visão estratégica, de espírito de equipe, de experiência e memória organizacional e de liderança; aumento de burocracia e; crise de comunicação.

Percebeu-se também a deterioração do clima organizacional, destacando-se a manifestação de sentimentos como raiva e ressentimento em relação à empresa. Foram detectadas quedas na criatividade, na capacidade de inovação, no desempenho e na produtividade individuais. Houve perdas de comprometimento, de atitude empreendedora e de confiança, aumentando a resistência dos funcionários em participar das iniciativas da organização.

Os autores identificaram como principais causas dos insucessos e impactos negativos relatados a visão segmentada, limitada à perspectiva pessoal, dos agentes envolvidos com poder relevante, com dificuldade em perceber aspectos culturais e do clima organizacional, e as disputas/jogos de poder entre os executivos.

Aquisição de uma grande cervejaria brasileira por um grupo canadense da indústria de bebidas - 2002

Sobre a aquisição de uma cervejaria brasileira por um grupo canadense, ocorrida em 2002, por meio de entrevistas realizadas por diferentes agentes em etapas sucessivas do processo, Casali (2006) concentrou-se nos aspectos de comunicação da operação, porém destacou, na dimensão do clima organizacional, diferentes estados emocionais e mentais dos empregados, seguindo taxonomia temporal própria.

Na etapa de negociação, foram identificados sentimentos de ansiedade, insegurança, euforia e esperança na oportunidade, relacionados à antecipação das mudanças. Já durante o anúncio e a aprovação da operação, detectou-se estresse emocional, apreensão e receio, relacionados a incertezas reais sobre a aprovação do negócio.

Na etapa de integração, foram relatados sentimento de insegurança, “luto” pela antiga organização, frustração, contrariedade, raiva, exaustão ou cansaço, entusiasmos, motivação, euforia e confiança, tudo isso relacionado, de forma relevante, ao conflito entre as culturas organizacionais.

Durante a consolidação (pós-integração), foram detectados estados emocionais de estabilidade relativa, conforto e afirmação pessoal, resultantes, principalmente, das estratégias de gestão de pessoal e das melhorias sucessivas na comunicação interna.

Fusão de grandes bancos brasileiros - 2008

Ornelas (2014), em estudo de caso sobre a fusão de dois grandes bancos brasileiros ocorrida em 2008, constatou que a gestão do choque cultural é considerada uma das principais causas do fracasso de operações de F&A no Brasil, mas, paradoxalmente, a maioria dos dirigentes de empresas não planeja essa necessidade, ocorrendo em geral a imposição da cultura da empresa dominante na operação. Os principais problemas relatados foram descritos como: insegurança e incerteza (ocasionadas por falhas de comunicação interna); choque entre comportamento informal predominante em um grupo e informalidade no outro, e; choque entre as estruturas organizacionais, uma mais vertical (hierarquizada) e outra mais horizontal. Esses problemas foram superados em um tempo relativamente curto pela adoção de medidas adequadas de gestão de pessoas, dentre as quais a demissão assistida dos trabalhadores que não se adaptaram às mudanças necessárias, e essa fusão é considerada um caso especialmente bem sucedido.

Aquisição de instituição de educação superior familiar por grupo estrangeiro – Rio de Janeiro, 2011

Ferreira (2019) estudou o caso de uma instituição de educação superior (IES), até então controlada como empresa familiar, no Rio de Janeiro, que em 2011 foi adquirida por um grupo multinacional do setor de educação. Os principais instrumentos utilizados foram entrevistas e questionários aplicados *ex post* a funcionários e ex-funcionários da IES.

Na esfera cultural, foram verificados os seguintes problemas: a inexistência de um modelo de integração, o que causou o predomínio não-envolvimento dos funcionários na integração necessária; a implementação de mudanças em praticamente todos os elementos da cultura organizacional de forma impositiva e sem a devida comunicação prévia; a perda de lideranças e talentos essenciais e; deficiências graves de comunicação interna e de compartilhamento de informações.

Na dimensão do clima organizacional, à época da aquisição, verificou-se que ele foi positivamente impactado, o que é fenômeno raro, mas ao longo do primeiro ano posterior, a situação se inverteu completamente, com a imposição de diversas mudanças que não foram comunicadas ao corpo funcional. Portanto, foi na fase de implementação que os maiores problemas surgiram, surgindo forte insegurança e temor.

Os problemas culturais e de clima organizacional foram causados, sobretudo, pela falta de um planejamento adequado para a mudança, especialmente de um plano de comunicação; a falta desse plano era ainda sentida quando da realização do estudo, quando a aquisição da IES era considerada um caso de insucesso.

Fusão de duas empresas líderes no Setor de Óleo e Gás – 2017

Em estudo de caso sobre a fusão de duas empresas líderes no Setor de Óleo e Gás no Brasil, a qual originou nova multinacional nessa indústria, Fernandes (2019) buscou determinar o sucesso ou insucesso da operação, ocorrida em 2017, e como foram mitigados os problemas derivados do choque cultural. O instrumento de aferição foi um conjunto de questionários aplicados *ex post* na sede da empresa resultante, no Rio de Janeiro.

Quanto aos efeitos da fusão na cultura organizacional, foram verificados: insatisfação com as normas e políticas da empresa resultante; piora geral dos processos de trabalho.

No clima organizacional, apurou-se que a grande maioria dos funcionários se sentia melhor na empresa de origem antes da fusão, havendo expressiva desigualdade entre os legados de cada um dos grupos envolvidos - e além disso não houve efetiva integração entre os dois grupos. Isso tudo causava, à época do estudo, uma percepção de insatisfação e tensão crescentes na empresa resultante.

Aquisição de seguradora brasileira por grupo alemão – 2019

Machado (2022) realizou o estudo de caso da aquisição de uma grande seguradora brasileira, em 2019, por um grupo alemão do mesmo setor, com foco no fenômeno ocorrido de evasão dos funcionários durante o processo. A pesquisa demonstrou que questões importantes de cultura e clima organizacional estiveram ligadas aos desligamentos voluntários. Os principais instrumentos utilizados foram entrevistas aplicadas ao pessoal da empresa adquirida durante a etapa de integração.

Na dimensão da cultura organizacional, destacaram-se a perda da identidade corporativa, grandes mudanças estruturais sem intervalos de adaptação, a desintegração de equipes de trabalho e relacionamentos, tudo fortemente alimentado por um planejamento e comunicação deficientes por parte da incorporadora desde a *due diligence*.

Na dimensão do clima organizacional, o choque cultural causou forte sentimento de despertencimento, de “perda do lar”, assim como de regressão ou descontrole sobre a própria carreira profissional, e incertezas sobre novas funções ou atividades – insegurança sobre o futuro profissional, não ligada ao medo de demissões involuntárias.

Uma vez conhecidos os principais conceitos que podem embasar o estudo aqui desenvolvido e destacadas as principais conclusões de pesquisas realizadas sobre o tema enfocado, a próxima seção apresenta a metodologia seguida.

METODOLOGIA

A pesquisa realizada foi do tipo exploratória de caráter bibliográfico, desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente por artigos científicos, monografias, teses e dissertações nacionais, com recorte temporal entre os anos de 2004 a 2022. Parte do material de referência foi usado para o esclarecimento de conceitos e seis trabalhos que utilizam estudos de caso sobre o tema foram destacados no referencial teórico, sendo que desses seis, um é de estudo sobre múltiplos (54) casos e os cinco demais sobre casos individuais, sendo a totalidade de operações ocorridas no Brasil, sem distinção entre a origem nacional dos grupos empresariais envolvidos. O período de pesquisa partiu do ano de 2004 devido à escassez de material sobre o tema pesquisado, o que acabou sendo fortuito porque permitiu abarcar duas grandes ondas de F&A ocorridas no País.

Embora não tenha sido encontrada, na presente pesquisa, uma taxonomia estabelecida sobre os impactos das F&A sobre o clima organizacional, destacaram-se duas importantes causas para esses impactos: o redimensionamento de pessoal, quase sempre com demissões expressivas e; o choque entre as diferentes culturas organizacionais. No presente estudo, foram desconsiderados os impactos causados puramente pela realização de redimensionamento de Recursos Humanos (especialmente demissões e ajustes salariais) por estarem ligados a aspectos econômicos e de custo praticamente inevitáveis em F&A, estando o foco nos impactos de F&A sobre o clima organizacional causados pelo choque cultural entre as empresas envolvidas.

Não foi identificado, junto às bases de dados consultadas, referencial bibliográfico específico dessa correlação de fenômenos; por isso, para a escolha dos seis estudos de caso já mencionados optou-se pela seleção daqueles que tratam de forma mais coerente a cadeia relacional Fusões e Aquisições → Choque de Culturas Organizacionais → Impactos no Clima Organizacional, com o fim de validar a presente pesquisa e enriquecer os conhecimentos adquiridos.

Com exceção de um livro de referência (material físico), todos os demais estudos e norma utilizada possuem gratuidade no acesso e estão disponíveis de forma completa nas bases de dados. Deu-se preferência por trabalhos do idioma português e inglês.

No presente artigo foram também elaborados um gráfico e dois quadros de correlação conceitual.

DISCUSSÃO E RESULTADOS

Para compreender a dinâmica da relação entre o choque cultural e o clima organizacional no contexto de uma operação de fusão e aquisição, torna-se necessário isolar o quanto possível o choque das culturas como fenômeno e causa de problemas de clima organizacional, e ao mesmo tempo estudar esses últimos - quais problemas de clima ocorrem nas F&A, quais podem ser atribuídos ao choque cultural, como eles se apresentam no decorrer de uma operação de fusão e aquisição e como se dá a relação entre cultura e clima nesse contexto. Após analisar os estudos de caso referenciados neste trabalho, quatro grandes questões surgiram para integrar a descrição da dinâmica mencionada - essas questões se relacionam diretamente aos objetivos específicos da pesquisa, relacionados na Seção 1 (Introdução):

- (I) Até que ponto se pode separar o medo e as incertezas causados pela expectativa e realização de demissões dos demais sentimentos e estados de espírito negativos que surgem em virtude de choques culturais mal geridos? É efetivamente possível correlacionar os problemas de clima organizacional ao choque cultural advindo das F&A, conforme a limitação aqui proposta?
- (II) Quais sentimentos, atitudes ou estados de espírito se destacam como mais recorrentes dentre os empregados das empresas envolvidas nas operações de F&A?
- (III) Como se apresentam os problemas de clima organizacional causados pelo choque cultural nas F&A quanto ao tempo ou etapa do processo?
- (IV) É possível relacionar os danos aos elementos da cultura organizacional nas F&A com os eventos nocivos ao clima organizacional?

Hernandez e Caldas (2001) explicam que o fenômeno da resistência à mudança organizacional, induzida ou forçada externamente, tanto no plano individual quanto no de uma coletividade, começou a ser melhor estudado após a Segunda Grande Guerra, gerando

alguns pressupostos que continuam a ser aceitos como verdades absolutas na maior parte das abordagens e estratégias visando a implementação de mudanças relevantes: a resistência seria natural e inevitável; algo nocivo às organizações e às iniciativas de mudança; algo que ocorreria apenas entre empregados (não entre os gestores) e; um fenômeno massificado (organizações retratadas como corpos indistintos inclinados a resistir à mudança).

Entretanto, focando no indivíduo como unidade de análise e utilizando conceitos contemporâneos da Psicologia da Percepção, Hernandez e Caldas (2001) elaboraram um novo:

(...) modelo do processo perceptual individual em situações de mudança organizacional, compreendendo uma série de (...) estágios desde a exposição aos estímulos apresentados pelo ambiente até a adoção de um comportamento, cujos resultados possíveis são: a) adoção de um comportamento resistente; b) decisão para superar a resistência; c) indecisão; d) adoção espontânea da mudança. O modelo também inclui, explicitamente, a presença de dois conjuntos de variáveis (individuais e situacionais) que podem exercer influência sobre o processo de percepção.

Aplicando o modelo de Hernandez e Caldas (2001) ao contexto de mudanças trazidas por F&A às organizações envolvidas, percebe-se que, na dimensão do clima organizacional, o processo é efetivamente individual, ligado a variáveis individuais, e; na dimensão do choque ou encontro de diferentes culturas organizacionais, o processo é coletivo ou grupal, ligado a variáveis situacionais.

Assim, voltando à pergunta (I), no caso das consequências para o clima organizacional advindas de demissões ou de sua expectativa, é usual um comportamento resistente tanto pelo indivíduo quanto pelo grupo (ação de associações de funcionários, sindicatos e similares), porém, os demais comportamentos possíveis diante da mudança organizacional – decisão para superar a resistência, indecisão ou adoção espontânea da mudança – não estão dentro da margem de escolha, quer do indivíduo, quer do grupo. Além disso, normalmente os processos de integração nas F&A, bem ou mal comunicados, já trazem um pacote pronto de demissões e realocação de pessoal sobre o qual a resistência é usualmente inútil.

Entretanto, diante do choque cultural resultante de F&A, os indivíduos e grupos têm a possibilidade de ajustar sua resposta com um grau muito maior de liberdade. Além disso, há nesse aspecto um empoderamento muito maior dos executivos e gestores em diferentes níveis e esferas de atividade para tomar medidas de mitigação contra seus efeitos negativos. Assim, a premissa de tratar em separado o choque cultural como fator de agravamento do clima organizacional nas F&A passa a ter um sentido mais sólido.

Para responder à segunda questão formulada (II), buscou-se apurar a ocorrência das menções a emoções (estados emocionais, de consciência ou de espírito) e atitudes emocionalmente guiadas nos seis estudos de caso utilizados na presente pesquisa, em suas narrativas e descrições dos casos concretos examinados. Isso gerou uma lista de expressões

de sentimentos, tais como: otimismo e confiança; conforto, segurança e bem-estar; confusão, depressão e esgotamento; medo em suas diversas manifestações; antagonismo, repulsa e indignação e; desconforto, despertencimento, inadequação e desconfiança.

A extração das menções às emoções ou percepções emocionais sobre o clima organizacional, dos seis estudos de caso examinados, nos dá indícios de sua ocorrência como algo comum aos processos de fusão e aquisição. E ao reunir esses elementos, verificou-se que em todos os estudos de caso referenciados há menções a emoções, estados psicológicos ou comportamentos emocionalmente dirigidos que se enquadram em todos os grupos. Entretanto, a organização das informações nos estudos de caso examinados não permite aferir a recorrência desses estados emocionais, para o que seria necessário medir sua frequência ou repetição num ciclo de tempo. Assim, em resposta à segunda questão (II) apresentada no início desta seção, não foi possível apurar a recorrência das percepções sobre o clima organizacional em virtude do impacto das fusões e aquisições - no máximo, pode-se dizer que há indícios de serem comuns as categorias de percepção de sentimentos aqui apresentadas.

Quanto à terceira pergunta (III) apresentada no início desta seção, optou-se pela montagem de um quadro relacional – Quadro 2 a seguir – onde as percepções sobre o clima organizacional, são distribuídas conforme a etapa da operação de fusão e aquisição. As informações sobre o momento das percepções vieram da análise dos textos dos seis estudos de caso referenciados na subseção 2.3. A sequência de etapas das operações de F&A usa o esquema proposto por Casali (2006), mas no Quadro 2 foi excluída a etapa de *due diligence*, por não haver relato de alterações do clima organizacional nesse intervalo temporal.

| Linha Temporal do Processo de Fusão e Aquisição | | | |
|---|---|------------|---------------------------------|
| Negociação | Anúncio e Aprovação | Integração | Consolidação |
| CONFUSÃO, DEPRESSÃO, ESGOTAMENTO | | | |
| | OTIMISMO E CONFIANÇA | | OTIMISMO E CONFIANÇA |
| MEDO EM SUAS DIVERSAS MANIFESTAÇÕES | | | |
| | ANTAGONISMO, REPULSA E INDIGNAÇÃO | | |
| | DESCONFORTO, DESPERTENCIMENTO, INADEQUAÇÃO E DESCONFIANÇA | | |
| | | | CONFORTO, SEGURANÇA E BEM-ESTAR |

Quadro 2 – Distribuição das percepções sobre o clima organizacional conforme etapas das Fusões e Aquisições.

Fonte: Elaboração própria, com base em Casali (2006), Fernandes (2019), Ferreira (2019), Machado (2022), Ornelas (2014), Wood Jr., Vasconcelos e Caldas (2004).

Observa-se a predominância de emoções negativas que indicam piora no clima organizacional. Sentimentos de confusão, depressão e esgotamento são mencionados em todas as etapas, até mesmo na consolidação (pós-integração), o que parece indicar que sua permanência está ligada aos empregados que não se adaptaram às mudanças. Otimismo e confiança surgem no anúncio e aprovação da operação, desaparecem nas dificuldades inerentes ao processo de integração, para reaparecerem na organização já consolidada. Medo, ansiedade e sentimentos semelhantes estão aflorados no pessoal desde que se percebe que pode ocorrer a operação de fusão e aquisição, na etapa de negociação, subsistindo até o final da integração para finalmente se dissiparem na empresa consolidada. Os sentimentos de antagonismo e conflito brotam do anúncio da operação (reação à mudança) e subsistem até na empresa consolidada, também possivelmente em virtude da inadaptação de alguns empregados - e o desconforto com a situação, os sentimentos de inadequação, seguem a mesma distribuição, parecendo viável a mesma explicação. Os sentimentos de conforto e bem-estar surgem somente na consolidação, com as agruras da integração deixadas no passado - muito provavelmente para os empregados que se adaptaram positivamente às mudanças.

Quanto à quarta pergunta (IV) - se é possível relacionar os danos aos elementos da cultura organizacional nas F&A com os eventos nocivos ao clima organizacional - não foram encontradas informações estruturadas para identificar essa relação objetiva de maneira inequívoca e categorizada. Entretanto, a análise de todos os seis estudos de caso examinados evidencia diversas menções a elementos da cultura organizacional afetados pelas fusões e aquisições, suscitando emoções negativas que pioraram o clima da organização, em relação de causa e efeito. Destacou-se nesses casos que o choque cultural oriundo das F&A abalou significativamente os valores e crenças das organizações envolvidas, causando ansiedade, confusão, conflitos, dentre diversos problemas. Ritos e cerimônias foram desrespeitados, foram comuns os conflitos entre os hábitos e padrões de conduta das organizações que se integraram. Desencaixe entre linguagens, normas e costumes foram também narrados, assim como ambientes materiais foram profundamente mudados (adotando-se padrão único de instalações, mobiliário, etc.), hierarquias e padrões gerenciais entraram também em conflito. Enfim, houve menções em todos os trabalhos examinados de que o choque cultural causou expressiva piora no clima organizacional - fenômeno sempre agravado pelas dificuldades de comunicação e pela diferença entre os padrões culturais dessa comunicação.

Assim, pode-se dizer que se evidencia a existência de correlação entre os danos aos elementos da cultura organizacional, ocorridos nas operações de F&A, e a piora do clima organizacional, da mesma forma que, reestruturada a cultura organizacional (pós-integração), há percepção de melhora do clima. Entretanto, faltam informações que demonstrem a proporção, quantificação ou categorização - quais impactos negativos no clima derivam de quais elementos danificados na cultura organizacional - dessa correlação.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como objetivo descrever a dinâmica da relação entre o choque cultural e o clima organizacional nas empresas sujeitas a um processo de fusão e aquisição.

A revisão da literatura realizada apresentou evidências de que a relação choque cultural versus clima organizacional existe e é relevante nas operações de fusões e aquisições. A gestão do choque cultural e as estratégias para mitigar os danos ao clima das organizações envolvidas, se bem sucedidas, podem envolver grande impacto econômico, facilitando a necessária integração entre as empresas. Porém, para que as estratégias de gestão sejam bem elaboradas e implementadas, faz-se necessário compreender melhor o fenômeno, e o referencial teórico demonstra que muito precisa ainda ser estudado a respeito.

Os resultados desta pesquisa alinham-se aos demais trabalhos consultados no que se refere a confirmar a existência da relação entre choque cultural e clima organizacional nas F&A. E embora longe de descrever por completo a dinâmica dessa relação, são evidenciados alguns de seus mecanismos.

O tratamento em separado do choque cultural das F&A como fator de agravamento do clima organizacional têm indícios de viabilidade para futuros estudos, pois, ao contrário das políticas de demissões ou relocação de pessoal - que se apresentam como a outra grande causa de danos ao clima organizacional nas F&A - no choque cultural há a possibilidade dos indivíduos e grupos ajustarem seu comportamento com razoável grau de liberdade, com maior empoderamento da gestão para mitigar seus efeitos negativos.

A pesquisa permitiu também propor uma taxonomia de estados emocionais relacionados ao processo de F&A como forma de melhor entender as variações do clima organizacional e suas causas nesse contexto. Esses estados emocionais parecem se repetir nas fusões e aquisições, mas não foi possível determinar seu nível de recorrência e frequência.

O estudo das percepções emocionais ligadas ao clima organizacional em sua evolução no tempo próprio das fusões e aquisições também se evidencia como promissor, com uma sugestão de sua distribuição entre as etapas de F&A conforme a taxonomia proposta de estados emocionais.

No nível dos elementos da cultura organizacional, também foram encontrados indícios de que os danos neles ocorridos por força do choque cultural, nas operações de F&A, ocasionam piora do clima organizacional. Não foi possível, entretanto, determinar a proporção ou quantificação dessa correlação, ou sua relação qualitativa e categorização - quais impactos negativos no clima derivam de quais elementos da cultura atingidos.

Recomenda-se a continuidade do esforço de pesquisa sobre essa linha temática, em seu conjunto ou de forma detalhada, preferencialmente a partir de estudos de caso que envolvam instrumental adequado para a medição objetiva dos aspectos abordados.

REFERÊNCIAS

- BRASIL. **Lei das Sociedades Anônimas de 1976 - Lei 6404/76**. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Presidência da República, Casa Civil, Subchefia para Assuntos Jurídicos. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm. Acesso em: 01 mai. 2023.
- CARVALHO, Gisele Medeiros Teixeira *et al.* Construção e aplicação de um instrumento de mensuração de Clima Organizacional de interesse dos Administradores. **Universitas**, ano 12, n. 22, 2018. Disponível em: <http://mail.revistauniversitas.inf.br/index.php/UNIVERSITAS/article/view/321/211>. Acesso em: 01 jun. 2023.
- CASALI, Adriana Machado. **Comunicação organizacional em fusões e aquisições internacionais**. 2006. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção e Sistemas) – Universidade Federal de Santa Catarina. Disponível em <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/89299>. Acesso em: 07 jun. 2023.
- FERNANDES, Thayane Matheus Duarte. **O impacto da fusão na motivação dos funcionários de uma empresa do segmento de Óleo e Gás**. 2019. Monografia (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio de Janeiro. Disponível em <https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/11797/1/TMDFernandes.pdf>. Acesso em: 08 jun. 2023.
- FERREIRA, Delaíse Pimentel. **Uma proposta de ações de gestão de pessoas para utilização em processos de mudança por fusões e aquisições – um estudo de caso numa IES**. 2019. Dissertação (Mestrado em Sistemas de Gestão) – Universidade Federal Fluminense. Disponível em <https://app.uff.br/riuff/bitstream/handle/1/11928/Dissert%20Delaíse%20Pimentel%20Ferreira.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 01 mai. 2023.
- FUSÕES&AQUISIÇÕES. **Fusões e aquisições**: 1.752 transações realizadas em 2022, queda de 7,8%. Disponível em <https://fusoesaquisicoes.com/hr/fusoes-e-aquisicoes-1-752-transacoes-realizadas-em-2022-queda-de-78/>. Acesso em: 06 jun. 2023.
- GONÇALVES, Fernanda Francisca; CINTRA, Denise Gomes Barros. Abordagem sobre os aspectos inerentes às seguintes modalidades de reorganização societária: fusão; cisão; transformação e incorporação. **Revista de Estudos Interdisciplinares do Vale do Araguaia Online**, v. 3, n. 01, 2020. Disponível em <http://reiva.emnuvens.com.br/reiva/article/view/108>. Acesso em 01 mai. 2023.
- HERNANDEZ, José Mauro da Costa; CALDAS, Miguel Pinto. Resistência à mudança: uma revisão crítica. **RAE – Revista de Administração de Empresas**, v. 41, n. 2, p.31-45, 2001. Disponível em <https://www.scielo.br/j/rae/a/M4sgjhqTz3GN3pPT9jfp3bh/?lang=pt&format=pdf>. Acesso em: 09 jun. 2023.
- IBGE. **Produto Interno Bruto - PIB**. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em <https://www.ibge.gov.br/explica/pib.php#:~:text=O%20PIB%20do%20Brasil%20em,das%20Unidades%20da%20Federa%C3%A7%C3%A3o%20brasileiras>. Acesso em: 02 jul. 2023.
- KELLER, Edelvais; AGUIAR, Maria Aparecida Ferreira de. Análise crítica teórica da evolução do conceito de clima organizacional. **Revista Terra & Cultura: Cadernos de Ensino e Pesquisa**, v. 20, n. 39, 2020. Disponível em <http://periodicos.unifil.br/index.php/Revistatest/article/view/1314>. Acesso em: 01 jun. 2023.
- KING, David; BAUER, Florian; SCHRIBER, Svante. **Mergers and Acquisitions: A Research Overview**. Oxfordshire: Routledge, 2018.

KPMG. BRASIL. **Fusões e Aquisições 2021 - 4º trimestre**. Disponível em https://home.kpmg/content/dam/kpmg/br/pdf/2022/3/KPMG_Fus%C3%B5es_e_Aquisi%C3%A7%C3%B5es-2021.pdf. Acesso em: 05 jun. 2023.

MACHADO, Carla de Oliveira. **Fatores relacionados à evasão dos funcionários durante o processo de aquisição de empresa brasileira por multinacional: um estudo de caso no setor de Seguros**. 2022. Dissertação (Mestrado Executivo Profissional) – Fundação Getúlio Vargas. Disponível em <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/32046>. Acesso em: 08 jun. 2023.

MACIEL, Felipe. **A visão de colaboradores de empresas de segmento de comércio, indústria e de serviços sobre operações de fusões e aquisições**. 2022. Dissertação (Mestrado em Gestão) – ISCTE Business School, Instituto Universitário de Lisboa. Disponível em https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/27474/1/master_felipe_maciel.pdf. Acesso em: 01 mai. 2023.

MADALENA, Diego; TEZA, Pierry. Formulação e implementação de estratégias de produção: um estudo de caso em uma empresa moveleira. **E-Tech: Tecnologias para Competitividade Industrial**, v. 9, n. 2, 2016. Disponível em <https://etech.sc.senai.br/revista-cientifica/article/view/411/450>. Acesso em: 02 jul. 2023.

MENDOZA, Leonardo Rebello de. **Fusões e aquisições no Setor Sucroalcooleiro: análise de estudo de eventos para o caso brasileiro**. 2019. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia Empresarial e Finanças) – Fundação Getúlio Vargas, Escola Brasileira de Economia e Finanças. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/27942>. Acesso em: 06 jun. 2023.

NGUYEN, Hien Thu; YUNG, Kenneth; SUN, Qian. Motives for Mergers and Acquisitions: Ex-Post Market Evidence from the U.S. **Journal of Business Finance & Accounting**, v. 9-10, n. 39, p. 1357-1375, 2012. Disponível em https://www.researchgate.net/profile/Qian-Sun-34/publication/256044469_Motives_for_Mergers_and_Acquisitions_Ex-Post_Market_Evidence_from_the_US/links/5a8f50920f7e9ba429697bf2/Motives-for-Mergers-and-Acquisitions-Ex-Post-Market-Evidence-from-the-US.pdf. Acesso em: 01 mai. 2023.

ORNELAS, Viviane. Fusão e aquisição de empresas: a perspectiva dos colaboradores. **Revista Terceiro Setor & Gestão**, v. 8, n. 1, p.39-50, 2014. Disponível em <http://revistas.ung.br/index.php/3setor/article/view/1926>. Acesso em: 07 jun. 2023.

PWC. BRASIL. **Fusões e Aquisições no Brasil - Dezembro 2020**. Disponível em <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/assessoria-tributaria-societaria/fusoes-aquisicoes/2020/fusoes-e-aquisicoes-no-brasil-dezembro-20.html>. Acesso em: 28 jun. 2023.

SILVA, Fabrícia Júlia da; CALAIS, Marina Reis Cláudio; SANTOS, Sheyla Rosane de Almeida. A pesquisa de clima organizacional como ferramenta de diagnóstico organizacional. **Entrepreneurship**, v. 5, n. 2, p.23-35, 2021. Disponível em <http://doi.org/10.6008/CBPC2595-4318.2021.002.0003>. Acesso em: 03 jun. 2023.

SILVA, Tamara Ariádni da; WOIDA, Luana Maia. A influência dos elementos da cultura organizacional no ambiente profissional. **REGRAD - Revista Eletrônica de Graduação do UNIVEM**, v. 12, n. 1, p.63-78, 2019. Disponível em <https://revista.univem.edu.br/REGRAD/article/view/2817>. Acesso em: 07 jun. 2023.

WOOD JR, Thomaz; VASCONCELOS, Flávio Carvalho de; CALDAS, Miguel Pinto. Fusões e Aquisições no Brasil. **RAE executivo**, v. 2, n. 4, p.41-45, 2004. Disponível em <https://doi.org/10.12660/gvexec.v2n4.2004.34989>. Acesso em: 07 jun. 2023.