

O SUCESSO DAS FUSÕES

O propósito essencial de um processo de fusão e aquisição é a elevação do desempenho sinérgico entre duas organizações. Contudo, exemplos mostram que perdas e destruição de valor podem ocorrer nessas operações se algumas medidas cautelosas não forem tomadas

POR ANDREA MINARDI, LUCA BORRONI E CONRAD NATHAN GOLDSTEIN





É NECESSÁRIO TER CLARO ONDE SE QUER CHEGAR COM A FUSÃO PARA CENTRAR OS ESFORÇOS NOS GANHOS DE LONGO PRAZO, E NÃO APENAS EM CORTE DE CUSTOS E ELIMINAÇÃO DE REDUNDÂNCIAS

de sinergias. Por isso, tamanho relativo da empresa-alvo e diversificação da fusão são fatores que têm relação negativa com desempenho de longo prazo de fusões.

Além do excesso de confiança, há diversos problemas ligados à atitude dos executivos das empresas compradoras. É comum realizarem aquisições sem uma estratégia clara, sem conhecimento adequado da empresa-alvo e sem uma *due diligence* “cultural” prévia, como, por exemplo, no caso DaimlerBenz e Chrysler. É comum não existir um plano de integração pós-aquisição, que poderia acelerar a operacionalização das sinergias. Remunerações variáveis baseadas no crescimento dos ativos tangíveis, do resultado operacional e do lucro criam incentivo para realizar aquisições, mesmo que estas destruam valor para os acionistas.

FATORES DE SUCESSO. É importante que a visão estratégica da fusão esteja bem clara antes da efetivação da transação, para que o modelo pós-fusão seja articulado de maneira centrada na criação de valor de longo prazo. Por exemplo, se o motivo da fusão for escala, a vantagem competitiva será obtida com tamanho, e deverão ser priorizados corte de custos e ganho de eficiências.

Se o objetivo da fusão for melhorar a operação como um todo, combinando os talentos das duas empresas, a nova estrutura deve almejar a compatibilização das pessoas mais adequadas, identificando os talentos e conhecimentos de áreas

necessários. E se o objetivo da fusão for expandir o escopo de atuação com a complementaridade de produtos e serviços, deve-se redefinir o negócio para atender melhor os clientes. É necessário ter claro onde se quer chegar com a fusão para centrar os esforços nos ganhos de longo prazo, e não apenas em corte de custos e eliminação de redundâncias.

Um processo de *due diligence* criterioso é essencial, tanto para validar se a visão estratégica da fusão é correta e alcançável, quanto para eliminar maquiagens contábeis e identificar esqueletos ambientais, trabalhistas e tributários. É muito importante que haja questionamento se há compatibilidades das duas culturas e se investiguem bem as capacidades tecnológicas, os recursos humanos e os talentos.

Muitas vezes, as empresas destroem as sinergias existentes e o valor da fusão no processo de integração das duas empresas. Por isso um planejamento pré-fusão para as decisões-chave sobre liderança, estrutura e cronograma dos processos é vital para o sucesso do processo. É necessário selecionar de imediato uma equipe para liderar a fusão, e estabelecer as diretrizes para os níveis organizacionais mais baixos. Embora o planejamento seja importante, ele, sozinho, não garante o sucesso do processo de implementação, que envolve compatibilização de sistemas, seleção das pessoas que ficarão e das que serão dispensadas, plano provisório para as pessoas que serão dispensadas, mas que são necessárias durante o processo de integração. Um bom plano de comunicação é chave para manter os funcionários talentosos e a motivação em geral. Se o processo for complexo, é interessante considerar a contratação de consultorias especializadas que poderão aumentar muito a probabilidade de sucesso.

Fusões e aquisições realizadas durante um momento de crise e recessão provavelmente terão maior probabilidade de sucesso no longo prazo. Como existe escassez de recursos e menos competição pelas empresas-alvo, os prêmios de controle devem ser menores, os processos de *due diligence* mais rigorosos e os planos de integração das duas estruturas mais criteriosos. ✖

ANDREA MINARDI, Professora do Insper, minardi@insper.org.br | LUCA BORRONI, Diretor acadêmico de educação executiva do Instituto de Ensino e Pesquisa, lucab@insper.org.br | CONRAD NATHAN GOLDSTEIN, Economista e analista de investimentos da Endurance Capital Partners S.A., conrad@endurancepartners.com.br