

ESTRATÉGIA DE AQUISIÇÃO E INOVAÇÃO: UMA ANÁLISE EXPLORATÓRIA

Maria Victoria da Silva Costa¹, Henrique Machado Barros²
^{1,2} Departamento de Administração (SP), Centro Universitário FEI
vick-kit@hotmail.com ; hbarros@fei.edu.br

Resumo: A partir da análise de operações de aquisições de empresas no Brasil em um período de 10 anos, esta pesquisa identificou que os dispêndios de inovação não aumentaram após a aquisição. Em particular, as despesas de inovação apresentaram um viés de queda para a estratégia de aquisição não-relacionada.

1. Introdução

O fenômeno das Fusões e Aquisições (F&As) tem atingindo níveis sem precedentes nos últimos anos. No Brasil, por exemplo, segundo a consultoria PriceWaterhouseCoopers (PWC), foram registradas, só em 2017, 643 operações de F&As.

A aquisição pode ser uma forma rápida para a empresa crescer e explorar novos conhecimentos. No entanto, comprar outra empresa envolve um elevado grau de incerteza. Não à toa, o efeito das F&As na inovação ainda é controverso e demanda maior entendimento [1].

A literatura de gestão estratégica destaca dois principais tipos de estratégia de aquisição, quais sejam: aquisição relacionada (quando adquirente e adquirida possuem atividades econômicas idênticas ou próximas) ou aquisição não-relacionada (quando adquirente e adquirida possuem negócios distintos) [2]. Enquanto o efeito da estratégia de aquisição (i.e., relacionada vs. não-relacionada) no desempenho econômico já tem sido objeto de investigação, o mesmo não se pode dizer sobre o efeito da estratégia de aquisição no esforço de inovação [1].

Portanto, esta pesquisa tem como propósito explorar se os dispêndios com pesquisa e desenvolvimento (P&D) sofrem alteração após a aquisição e se a alteração (caso exista) varia em decorrência da estratégia de aquisição. Para tanto, foram analisados dados de aquisições no Brasil em um período de 10 anos (2008-2017). Em particular, foram analisadas 411 operações de aquisição no período para as quais informações sobre gastos com P&D estavam disponíveis. A análise comparou os valores dos gastos com P&D antes e depois da aquisição e entre as estratégias de aquisição.

2. Revisão da Literatura

Pesquisas iniciais sobre as Fusões e Aquisições (F&As) buscaram entender se as aquisições agregavam valor à empresa adquirente. Em função dos resultados inconclusivos e da frequência com que esse tipo de atividade acontece no mercado corporativo, uma série de pesquisas passaram a ser desenvolvidas com vistas a identificar os antecedentes capazes de prever os resultados econômicos pós-aquisição [3]. Mais recentemente, a literatura especializada passou a também dar mais atenção aos efeitos das F&As na inovação [1].

Desyllas e Hughes (2010) explicam que, no contexto das aquisições, as firmas com capacidade de absorção

superior devem estar melhor posicionadas para realizarem aquisições. Segundo os autores, firmas com capacidade de absorção superior são mais capazes (em relação aos rivais) de prospectar o mercado corporativo e de selecionar os alvos mais “apropriados” (i.e., mais alinhados aos seus objetivos estratégicos) para a aquisição. Além disso, as adquirentes com capacidade de absorção superior serão relativamente mais capazes de implementar os recursos adquiridos e explorar plenamente o potencial de inovação da base de conhecimento adquirida [4].

Mas o fato é que mesmo acessando bases de conhecimento externas por meio de F&As, o conhecimento não é facilmente transferido [5]. A transferência pode ser facilitada na medida em que existe uma proximidade entre as bases de conhecimento das empresas adquirida e adquirente. A integração de bases de conhecimento muito distintas pode exigir que os gestores monitorem uma ampla variedade de recursos e isso pode esgotar a capacidade de processamento de informação deles. Nesse sentido, novos conhecimentos são mais facilmente assimilados, e rapidamente implementados, quando as empresas compartilham conhecimento de conteúdo e estrutura similares [6]. Portanto, é de se esperar que o esforço de inovação subsequente à aquisição seja impactado pela estratégia de aquisição, em que a integração de conhecimentos com os quais as empresas têm familiaridade (i.e., aquisição relacionada) pode fazer a empresa resultante empenhar mais esforços em inovação para aproveitar o conhecimento disponível. Tal fenômeno, entretanto, ainda não foi bem explorado na literatura existente, e isso motivou a presente pesquisa.

3. Método

Os dados coletados para este trabalho foram obtidos a partir da base de dados S&P Capital IQ. A amostra foi composta por empresas que realizaram aquisições no Brasil no período de 2008 a 2017 e que possuíam, no período, informações sobre despesas de pesquisa e desenvolvimento (P&D). Esta amostra foi escolhida pois as despesas com P&D são uma das únicas informações públicas disponíveis sobre inovação. Esses parâmetros geraram uma amostra de 411 observações, a partir da qual foram comparadas as despesas de P&D da empresa adquirente antes e depois da aquisição. E tais comparações foram segmentadas em função da estratégia de aquisição identificada. As estratégias de aquisição foram definidas a partir dos códigos das atividades econômicas das empresas adquirente e adquirida, mais especificamente o código SIC (*Standard Industrial Classification*). Foram feitas comparações (1) entre o principal código SIC da empresa adquirente e algum

código SIC da empresa adquirida, no nível de 4 dígitos – aqui denominada de SIC4-1_N; e (2) entre todos os códigos SIC da adquirente com algum código SIC da empresa adquirida, no nível de 4 dígitos – aqui denominada SIC4-N_N.

4. Resultados e Discussão

A análise permitiu observar que a estratégia de aquisição prevalente na amostra é a aquisição não-relacionada (Tabela I). Isso, de certo modo poderia ser esperado na medida que em países menos desenvolvidos, como o Brasil, firmas ou grupos econômicos com mais recursos (normalmente financeiros) tendem a explorar oportunidades de negócios que terceiros não são capazes de explorar, mesmo que tais oportunidades se mostrem distantes dos conhecimentos originais da firma.

Tabela I – Distribuição de Frequência da Aquisição

Comparação de códigos SIC	Não-Relacionada n (%)	Relacionada n (%)
SIC4-1_N	298 (72,5%)	113 (27,5%)
SIC4-N_N	255 (62,0%)	156 (38,0%)

A média dos dispêndios em P&D antes e depois da aquisição foi calculada para, então, se comparar os dispêndios de P&D por tipo de estratégia de aquisição. Considerando inicialmente apenas a atividade econômica principal da empresa adquirente, os dados revelaram uma queda nos dispêndios de P&D da amostra no ano da aquisição (Figura 1) assim como o aumento nos dispêndios de P&D nos anos seguintes (em comparação ao ano da aquisição), independente da estratégia de aquisição adotada.

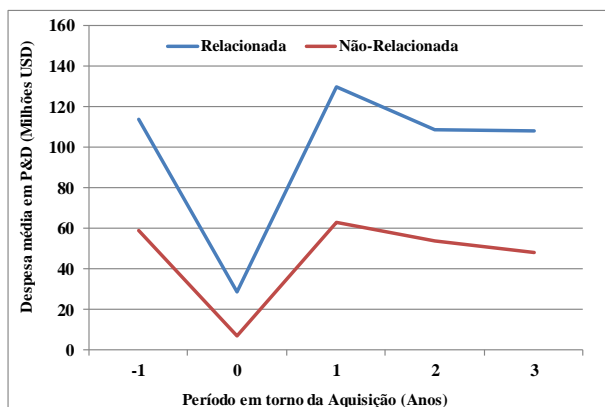


Figura 1 – Despesa Média de P&D em Torno da Aquisição por Estratégia de Aquisição (SIC4-1_N)

É interessante notar que, antes da aquisição, as despesas de P&D eram mais elevadas para as empresas que optaram pela aquisição relacionada. Cabe notar ainda que a partir do segundo ano após a aquisição, as despesas com P&D parecem retornar aos níveis de antes da aquisição. Contudo, parece haver alguma diferença no comportamento das despesas de P&D pós-aquisição em função da estratégia adotada. Enquanto as empresas com estratégia de aquisição relacionada parecem retomar e manter os esforços de inovação para níveis próximos de antes da aquisição, as empresas com estratégia de aquisição não-relacionada parecem apresentar uma

tendência de queda. A mesma análise foi replicada sem restringir o código de atividade econômica da adquirente a apenas o código principal (isto é, SIC4-N_N) e os resultados, de forma geral, não se mostraram diferentes.

Tendo em vista que o esforço maior de P&D deve aumentar a capacidade de absorção da firma [7], o resultado sugere que a formação de capacidade de absorção superior induz a firma a buscar bases de conhecimento não muito distantes das que já possui. Isso pode refletir uma maior capacidade da empresa adquirente para identificar potenciais sinergias entre as bases de conhecimento [4].

Além disso, como os resultados parecem indicar que a aquisição impacta mais negativamente os esforços de P&D das firmas que adotam a estratégia de aquisição não-relacionada, a nova base de conhecimento pode gerar uma sensação na firma adquirente de que o novo conhecimento disponível substitui o esforço interno de P&D. Esse aparente efeito substituição, entretanto, pode vir a ser uma armadilha pois o enfraquecimento dos dispêndios em P&D pode, na verdade, limitar a capacidade de aproveitamento desse novo conhecimento no médio e longo prazo [6].

5. Conclusões

O objetivo desta pesquisa era explorar se a estratégia de aquisição poderia impactar os dispêndios com pesquisa e desenvolvimento (P&D) pós-aquisição. Usando uma amostra de 411 transações no Brasil, no período de 2008 a 2017, os resultados revelaram que os dispêndios de P&D parecem cair no período subsequente (i.e., 3 anos) à aquisição. E a queda se mostrou maior para as firmas com estratégia de diversificação não-relacionada. Períodos maiores poderiam ser analisados, mas tendem a refletir outros fatores, tornando a interpretação ambígua.

6. Referências

- [1] DEZI, L. *et al.* The link between mergers and acquisitions and innovation. *Management Research Review*, v. 41, n. 6, p. 716–752, 2018.
- [2] FURRER, O. *Corporate Level Strategy - Theory and Applications*. 1. ed. London: Routledge, 2011.
- [3] HALEBLIAN, J. *et al.* Taking Stock of What We Know About Mergers and Acquisitions. *Journal of Management*, v. 35, n. 3, p. 469–502, 2009.
- [4] DESYLLAS, P.; HUGHES, A. Do high technology acquirers become more innovative? *Research Policy*, v. 39, n. 8, p. 1105–1121, 2010.
- [5] SZULANSKI, G. Exploring internal stickiness. *Strategic Management Journal*, v. 17, n. 1, p. 27–43, 1996.
- [6] HUSSINGER, K. On the importance of technological relatedness. *Technovation*, v. 30, n. 1, p. 57–64, 2010.
- [7] COHEN, W. M.; LEVINTHAL, D. A. Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation. *Administrative Science Quarterly*, v. 35, n. 1, p. 128–152, 1990.

Agradecimentos

Ao CNPq pelo apoio financeiro para a realização desta pesquisa.

¹ Aluna de IC do CNPq. Projeto com vigência de 09/17 a 08/18.