

**Aluna:** Vitória Giatti Mahlmann

**Professor Orientador:** Henrique Barros

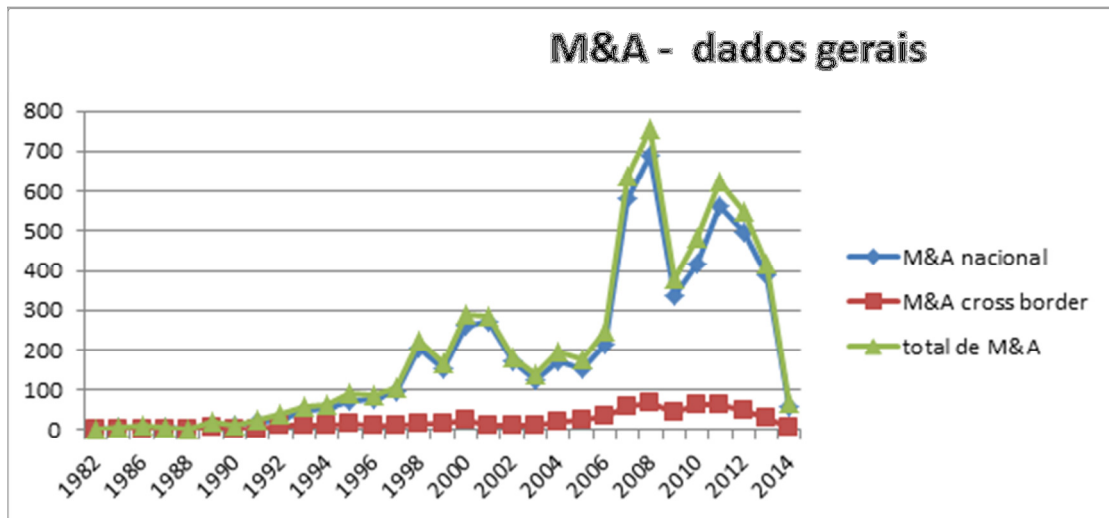
**Tema:** Impacto do esforço de inovação nas aquisições: evidências das empresas brasileiras

**Palavras-Chave:** aquisição, P&D, diversificação tecnológica

**Descrição do Problema e Revisão de literatura:**

O fenômeno das fusões e aquisições (F&As) vem se tornando cada vez mais relevante para o mercado brasileiro, uma vez que o número de F&As no país vem aumentando significativamente desde a segunda metade da década de 1990 (Figura 1). Na maioria das vezes, essas operações de F&As são motivadas pela necessidade de aumentar a produtividade, de reduzir custos ou de criar sinergias. Todavia, nos últimos vinte anos, as empresas têm buscado com mais frequência as aquisições como meio para terem acesso a bases de conhecimento que não foram capazes de desenvolver internamente (GRAEBNER, 2004). Esse fenômeno despertou o interesse de se entender os efeitos das aquisições na capacidade de inovar das firmas e vários trabalhos vem explorando tais efeitos (DESYLLAS; HUGHES, 2008; AHUJA; KATILA, 2001). No entanto, pouco se sabe sobre os efeitos do esforço inovador das firmas (adquirentes) na forma como elas se envolvem com as operações de F&A (DESYLLAS; HUGHES, 2008).

**Figura 1 – Evolução das Operações de Fusões e Aquisições Realizadas por Empresas no Brasil (1982-2014)**



Fonte: Thomson One (2014)

Os contextos teóricos utilizados na formulação das hipóteses são: a decisão de desenvolver ou comprar P&D e a capacidade de selecionar e absorver empresas alvos a partir do conhecimento estocado pela empresa adquirente. Empresas que optam por aumentar seu esforço de inovação, normalmente oferecem uma infraestrutura mais eficaz de coordenação, comunicação e aprendizagem (KOGUT; ZANDER,1992,1996 opud DESYLLAS; HUGHES, 2008). Para determinados tipos de empresas, apresentar esse perfil é mais condizente para uma melhor performance no mercado. Pelo lado puramente econômico (custos), a estratégia de desenvolver a P&D é mais segura do que realizar operações de mercado - no quesito de aquisições. Realizar a compra de outra empresa envolve um grau de incerteza a ser considerado pelo custo da própria transação e dos possíveis investimentos que serão precisos para a conclusão da operação (ODAGIRI, 2003 opud DESYLLAS; HUGHES, 2008). Os riscos, derivados da incerteza, são pautados pela dificuldade da previsibilidade dos resultados, uma vez que para se garantir a otimização da absorção da empresa alvo são necessários alguns requisitos, como por exemplo, a compatibilidade das empresas e a capacidade de absorção de conhecimento da empresa adquirente. Por outro lado, aquisições bens sucedidas resultam em um

aumento do controle sobre outras empresas que, conseqüentemente, resulta em um crescimento da adquirente no mercado (BLONIGEN; TAYLOR, 2000 opud DESYLLAS; HUGHES, 2008). Sobre essa perspectiva, a aquisição pode ser uma forma mais rápida para crescer e para explorar comercialmente novos conhecimentos (DIERICKX; COOL, 1989; CHAKRABARTI et al, 1994; FRANCIS; SMITH, 1995 opud DESYLLAS; HUGHES, 2008).

O trade-off envolvendo o desenvolvimento ou a compra de P&D pode ser explicado por três razões. As empresas possuem recursos financeiros limitados, assim, se determinado capital for destinado para atividades de P&D, normalmente, haverá falta de recursos para a empresas ter acesso ao conhecimento por meio de aquisições (HITT et al., 1991 opud DESYLLAS; HUGHES, 2008). Como dito anteriormente, aquisições são permeadas por incertezas e são tidas como operações de custos elevados (as empresas alvos normalmente vem com uma carga financeira de dívidas a serem negociadas e “repassadas” para a adquirente). Portanto, as potenciais empresas adquirentes podem se tornar mais avessas a se envolver com operações de aquisição se estiverem colocando um esforço muito grande em inovação interna (SMITH; WARNER, 1979 opud DESYLLAS; HUGHES, 2008). Por fim, a última razão a ser abordada é que as negociações necessárias para a execução da aquisição demandam tempo e comprometimento dos gestores, que deixam de ser alocados para áreas internas da própria empresa (HITT; HOSKISSON; JOHNSON; MOESEL, 1996 opud DESYLLAS; HUGHES, 2008). Assim, é esperado que o maior comprometimento da empresa com suas atividades de P&D afete negativamente a sua propensão a realizar uma aquisição.

Além disso, o maior esforço inovador promove não só inovações em si, mas também constrói um estoque de conhecimento aprofundado de assuntos vinculados aos interesses da empresa. Um desses interesses pode vir a ser tornar a empresa capaz de otimizar suas eventuais aquisições (“capacidade de absorção” – capacidade de identificar, assimilar e utilizar o conhecimento do ambiente)(COHEN; LEVINTHAL, 1989). Empresas que aprimoram sua capacidade de absorção são mais propensas a realizarem aquisições. Isso ocorre porque são mais seguras sobre o domínio dos conhecimentos necessários para selecionar empresas alvos apropriadas às

suas necessidades e objetivos estratégicos (MAKADOK, 2001 opud DESYLLAS; HUGHES, 2008) e para explorar melhor os recursos das adquiridas durante a implementação da aquisição – a fim de utilizar plenamente seu potencial inovador (HASPESLAGH; JEMISON, 1991; RANFT; LORD, 2002 opud DESYLLAS; HUGHES, 2008). No entanto, se esse esforço inovador for pulverizado em várias frentes de acúmulo de conhecimento, a empresa pode não ser tão hábil na seleção do conhecimento de que realmente necessita adquirir. Desse modo, é esperado que empresas com maior diversificação de conhecimento, tenham mais dificuldade para realizar aquisições e, portanto, sejam menos propensas a realizar uma aquisição.

## **Objetivo**

O objetivo dessa pesquisa é analisar o impacto do esforço de inovação nas aquisições. A pesquisa será feita sobre uma amostra de empresas nacionais e a conclusão será baseada no aprofundamento de hipóteses sobre a relação do esforço inovador com as aquisições.

## **Metodologia**

Para a análise do trabalho será utilizada uma amostra de informações de empresas nacionais no período de 2008 até 2013. Os dados serão retirados das bases: Economática, Thomson Reuters e do INPI.

## **Variável Dependente:**

- (I) **Se a empresa realiza ou não aquisições**

## **Variáveis Independentes:**

- (I) **Quantidade de investimento em P&D:** o quanto que a empresa dedica do seu capital em recursos de desenvolvimento interno voltado para inovação.
- (II) **Número de patentes estocadas:** quantidade de patentes retidas sobre posse da empresa

- (III) **Diversificação tecnológica:** quantificação das diversificações tecnológicas desenvolvidas pela empresa (horizontal, vertical, concêntrica, heterogênea, empresarial)

#### **Variáveis de Controle:**

- (I) **Tamanho Relativo das empresas:** quantifica a proporção entre duas empresas que realizaram uma F&A.
- (II) **Relação das empresas:** mostra o grau de semelhança de duas empresas que estão em processo de F&A. O grau de semelhança pode ser medido através da utilização do código SIC de 4 dígitos de cada empresa (UHLENBRUCK, HITT, SEMADENI, 2006).
- (III) **Governança Corporativa:** demonstra se os padrões de governança estabelecidos estão adequados (CAI, 2010). Esta variável pode ser medida utilizando a classificação de governança da BM&FBOVESPA.

#### **Modelo Estatístico – Modelo Probit**

Esse modelo se dá por uma análise de regressão. É ideal para variáveis dependentes que respondem em unidade de sim ou não.

#### **Resultados Esperados**

Os resultados dessa pesquisa buscam confirmar a relação negativa entre o comprometimento da empresa com sua P&D e a probabilidade de se realizar aquisições e a relação negativa entre a quantidade de diversificação tecnológica e a probabilidade de se realizar aquisições.

#### **Referências Bibliográficas**

GRAEBNER, M. (2004). Momentum and Serendipity: How Acquired Leaders Create Value in the Integration of Technology Firms. *Strategic Management Journal* 25:751–77.

DESYLLAS; HUGHES (2008). Sourcing technological knowledge through corporate acquisition: Evidence from an international sample of high technology firms. *The journal of high technology management research* 18:157-172

AHUJA; KATILA (2001). Technological Acquisitions and the Innovation Performance of Acquiring Firms: A Longitudinal Study. *Strategic Management Journal* 22:197-220

KOGUT, B.; & ZANDER, U. (1992). Knowledge of the firm, combinative capabilities and the replication of technology. *Organization Science*, 3,383–397.

KOGUT, B.; ZANDER U. (1996). What firms do? Coordination, identity, and learning. *Organization Science*, 7, 502–518.

ODAGIRI, H. (2003). Transaction costs and capabilities as determinants of the R&D boundaries of the firm: A case study of the ten largest pharmaceutical firms in Japan. *Managerial & Decision Economics*, 24, 187–211.

BLONIGEN, B. A.; TAYLOR, C. T. (2000). R&D intensity and acquisitions in high-technology industries: Evidence from the US electronic and electrical equipment industries. *The Journal of Industrial Economics*, XLVIII, 47–70.

DIERICKX, I.; COOL, K. (1989). Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. *Management Science*, 35, 1504–1511.

CHAKRABARTI, A.; HAUSCHILDT, J.; SUVERKRUP, C. (1994). Does it pay to acquire technological firms? *R&D Management*, 24, 47–56.

FRANCIS, J.; SMITH, A. (1995). Agency costs and innovation: Some empirical evidence. *Journal of Accounting and Economics*, 19, 382–409.

HITT, M. A.; HOSKISSON, R. E.; JOHNSON, R. A.; MOESEL, D. D. (1996). The market for corporate control and firm innovation. *Academy of Management Journal*, 39, 1084–1119.

COHEN, W. M.; LEVINTHAL, D. A. (1989). Innovation and learning: The two faces of R&D. *The Economic Journal*, 99, 569–596.

MAKADOK, R. (2001). Toward a synthesis of the resource-based and dynamic-capability views of rent creation. *Strategic Management Journal*, 22, 387–401.

HASPESLAG, P. C.; JEMISON, D. B. (1991). *Managing acquisitions: Creating value through corporate renewal*. New York: Free Press.

RANFT, A. L.; LORD, M. D. (2002). Acquiring new technologies and capabilities: A grounded model of acquisition implementation. *Organization Science*, 13, 420–441.