

Mitigação de Riscos e Criação de Valor nas Estruturas de Transações de F&A

MARCELO HIRASAWA

FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO - FEA

CLAUDIA SOFIA FRIAS PINTO

FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO - FEA

Introdução

As fusões e aquisições (F&A) representam uma estratégia corporativa amplamente utilizada para alavancar crescimento e gerar sinergias operacionais e financeiras. No entanto, os riscos inerentes a essas transações podem comprometer o sucesso da operação e a criação de valor para os acionistas. Este estudo investiga como a estrutura da transação pode, simultaneamente, mitigar riscos e criar valor para compradores estratégicos (empresas operacionais). Os resultados sugerem que a escolha da estrutura da transação desempenha um papel fundamental na mitigação de riscos e na geração de valor.

Problema de Pesquisa e Objetivo

Como estruturas de transação mitigam riscos e criam valor em F&A? O objetivo é compreender como mecanismos contratuais e societários foram usados por um comprador estratégico para alinhar interesses, reduzir incertezas e potencializar os resultados da transação. Além disso, o contexto de ambas as empresas, com suas motivações e restrições na transação, entender como a estrutura foi desenvolvida e como acomoda as restrições e motivações, verificar se houveram mudanças significativas nos resultados financeiros, compreender os resultados financeiros e analisar se os objetivos foram alcançados.

Fundamentação Teórica

O referencial teórico aborda os diferentes perfis de compradores em Fusões e Aquisições (F&A), destacando os financeiros e empresas operacionais, que buscam sinergias por meio da integração. O processo de F&A para compradores estratégicos é guiado por objetivos definidos no plano estratégico e envolve etapas como identificação de alvos, diligência, fechamento e integração. Ademais, a revisão teórica trouxe as maiores causas de insucesso em F&A, motivações de adquirentes e adquiridas e as estruturas comuns em F&A como Mezzanino, Seller note, Earn-out etc.

Metodologia

Foi realizado um estudo de caso único com abordagem qualitativa e quantitativa. Foram conduzidas entrevistas com executivos, análise documental e observação participante. O autor participou diretamente da transação. Dados financeiros antes e após a aquisição foram analisados para identificar sinergias e impacto da estrutura adotada. As entrevistas foram transcritas, analisadas com NVivo e complementadas por materiais da diligência e do time de F&A.

Análise dos Resultados

A estrutura parcial adotada, com earn-out, seller note e participação minoritária, mitigou riscos e alinou interesses. A permanência do sócio fundador contribuiu para a continuidade operacional e evitou choques culturais. Houve manutenção das margens e crescimento da receita, com sinergias comerciais capturadas e governança adaptada. A estrutura facilitou a integração e reduziu incertezas sem comprometer o valor da empresa adquirida.

Conclusão

A escolha da estrutura foi decisiva para mitigar riscos e engajar o sócio vendedor. A transação mostrou que um bom desenho contratual, aliado ao alinhamento estratégico e à preservação da cultura organizacional, pode garantir valor e continuidade pós-aquisição.

Contribuição / Impacto

O estudo contribui ao demonstrar como estruturas contratuais podem alinhar interesses, reduzir riscos e preservar valor em F&A. Reforça a importância de integração bem planejada e de uma diligência ampla que vá além dos aspectos financeiros e jurídicos. Ademais, a estrutura reter parte do pagamento em seller note e troca de ações foi usada para minimizar risco de contingências, sendo uma contribuição para a literatura atual com aplicações gerenciais.

Referências Bibliográficas

Damodaran (2005); Jemison & Sitkin (1986); Sakovska (2022); Eisenhardt (1989); Marks et al. (2022); Cartwright (2015); Capron & Pistre (2002); Aybar & Ficici (2009); Cunha (2021); Hitt et al. (2009); Gubbi et al. (2010); Muzzi (2014); Statista (2024).