

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE E ATUÁRIA
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE MESTRADO PROFISSIONAL EM EMPREENDEDORISMO

Rodrigo Martins Herrera

Mapeamento de incertezas no processo de integração entre grandes empresas e
startups adquiridas

São Paulo
2023

FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE E ATUÁRIA

Rodrigo Martins Herrera

Mapeamento de incertezas no processo de integração entre grandes empresas e
startups adquiridas

Orientador: Prof. Dr. Leonardo Augusto de Vasconcelos Gomes

São Paulo
2023

Prof. Dr. Carlos Gilberto Carlotti Júnior
Reitor da Universidade de São Paulo

Profa. Dra. Maria Dolores Montoya Diaz
Diretora da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. João Maurício Gama Boaventura
Chefe do Departamento de Administração

Profa. Dra. Graziella Maria Comini
Coordenadora do Programa de Mestrado Profissional em Empreendedorismo

RODRIGO MARTINS HERRERA

Mapeamento de incertezas no processo de integração entre grandes empresas e
startups adquiridas

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Mestrado Profissional em Empreendedorismo do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Prof. Dr. Leonardo Augusto de Vasconcelos
Gomes

Versão Corrigida

(versão original disponível na Biblioteca da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade
Atuária)

São Paulo

2023

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Sistema de Geração Automática de Ficha Catalográfica, desenvolvido pelo Instituto de Ciências Matemáticas e de Computação, da Universidade de São Paulo

Elaborada pela Seção de Processamento técnico do SBD/FEA/USP

Catálogo na Publicação (CIP)
Ficha Catalográfica com dados inseridos pelo autor

Herrera, Rodrigo Martins.
Mapeamento de incertezas no processo de integração entre grandes empresas e startups adquiridas / Rodrigo Martins Herrera. - São Paulo, 2023.
109 p.

Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, 2023.
Orientador: Leonardo Augusto de Vasconcelos Gomes.

1. Incerteza. 2. Fusão e aquisição. 3. Integração. 4. Grandes Empresas .
5. Startup. I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária. II. Título.

FOLHA DE AVALIAÇÃO

Nome: RODRIGO MARTINS HERRERA

Título: Mapeamento de incertezas no processo de integração entre grandes empresas e *startups* adquiridas.

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Mestrado Profissional em Empreendedorismo do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em Ciências.

Aprovado em: 07/06/2023

Banca Examinadora

Profa. Dra.: Ana Lucia Figueiredo Facin

Instituição: UNESP/UNIP

Julgamento: _____

Prof. Dr.: Raoni Barros Bagno

Instituição: UFMG

Julgamento: _____

Profa. Dra.: Dra. Liliam Sanchez Carrete

Instituição: FEA/USP

Julgamento: _____

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, a Deus, por sempre me dar forças e me fazer companhia nos momentos em que todos de casa dormiam e nos momentos difíceis que enfrentei ao longo dessa jornada.

À minha família, por toda compreensão pela minha ausência nesta fase de pesquisa. Aos meus amados pais que me proveram todo o ensino ao longo da vida para que estivesse capacitado para entrar no mestrado, e, em especial à minha esposa, por muitas vezes ter assumido uma dupla função para que eu pudesse me dedicar aos estudos, e às minhas filhas, que um dia entenderão que minha ausência como pai, em alguns momentos, foi para que eu conseguisse conquistar essa vitória na minha vida acadêmica.

À Universidade de São Paulo, pela qualidade de ensino e pela oportunidade de mais uma vez eu ter conseguido me desenvolver. Ao meu orientador, Prof. Dr. Leonardo Augusto de Vasconcelos Gomes, pela paciência, disponibilidade, conhecimento e toda orientação que foi chave para eu concluir o Mestrado. Mais uma vez, muito obrigado! Aos professores que participaram da banca de qualificação, Profa. Dra. Liliam Sanchez Carrete e Prof. Dr. Vinicius Chagas Brasil, pelas valiosas contribuições que foram importantes para a realização desse trabalho. A todos os professores do Mestrado Profissional em Empreendedorismo (MPE) da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo (FEA/USP), pelos conhecimentos transmitidos. A todos os demais funcionários envolvidos no MPE, que se mantêm nos bastidores, pelo que fazem para que tudo ocorra perfeitamente bem. Em especial à Fabiana, por sempre estar pronta para me ajudar.

A todos os entrevistados, por terem contribuído com essa pesquisa disponibilizando seu tempo e compartilhando suas experiências profissionais.

Aos meus colegas do MPE, pela parceria nos estudos e nos trabalhos e pelas trocas de aprendizados e experiências profissionais. Aos ex-alunos do MPE, por sempre estarem prontos para me ajudar com dicas valiosas, em especial ao Gabriel, por ter me convencido a entrar no mestrado e me orientou no decorrer de todo o processo.

Enfim, a todos, meu muito obrigado!

RESUMO

HERRERA, R. M. (2023). *Mapeamento de incertezas no processo de integração entre grandes empresas e startups*. Dissertação. (Mestrado Profissional em Empreendedorismo). Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo.

Na medida em que grandes empresas adotam a inovação aberta, a fusão e aquisição de *startups* tem se tornado uma estratégia recorrente para acelerar esse processo. No entanto, operações de fusão e aquisição apresentam altos índices de insucesso, sendo a integração uma das etapas mais críticas desse processo. A geração de valor esperada por meio da aquisição de *startups* é permeada de incertezas inerentes ao processo de integração. Diversos trabalhos destacam a importância dessa estratégia, assim como do entendimento das etapas do processo de aquisição e dos fatores críticos de sucesso. Porém, existe uma lacuna ainda não devidamente explorada quanto ao entendimento das incertezas nos processos de integração entre grandes empresas e *startups*. Neste contexto, o presente trabalho teve como objetivo principal mapear as incertezas presentes no processo de integração entre grandes empresas e *startups* adquiridas por meio do processo de fusão e aquisição, assim como seus impactos e fatores mitigantes. Para tanto, foi realizada uma pesquisa qualitativa, tendo como método o estudo de casos múltiplos para os quais foram selecionadas quatro grandes empresas com experiência em aquisição de onze *startups*. Partiu-se da revisão da literatura, buscando compreender conceitos relacionados à inovação aberta, ao engajamento entre grandes empresas e *startups*, à fusão e aquisição e às incertezas no ambiente de inovação. Para coleta dos dados primários, foi utilizado um questionário semiestruturado, o qual foi aplicado a onze entrevistados, sendo sete de grandes empresas e quatro de *startups* adquiridas. O estudo permitiu mapear cinco categorias de incertezas: Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional; Incertezas relacionadas à dominância do *Establishment* (grande empresa); Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades; Incertezas relacionadas às Ações Supressoras de Dominância Organizacional; e Incertezas Exógenas. Essas incertezas envolveram 31 impactos, a maioria dos quais negativos para o processo de integração. Além disso, também foi elaborado um *framework* conceitual sobre incertezas e suas manifestações no processo de fusão e aquisição de *startups* e um *framework* prático para mapear as incertezas presentes no processo de integração entre grandes empresas e *startups*, após o processo de aquisição. O resultado obtido foi dividido em três blocos, referentes às incertezas presentes no processo de integração, aos efeitos dessas incertezas e aos aprendizados dos fatores mitigantes das incertezas nesse processo. Espera-se que tais resultados venham a ampliar o conhecimento sobre o tema, contribuindo assim não só com a Academia, mas também para que grandes empresas e *startups* preparem-se para executar uma melhor integração, atingindo suas expectativas de criação de valor ao decidirem pela estratégia de fusão e aquisição.

Palavras-chave: Incerteza. Fusão e aquisição. Integração. Grandes Empresas. *Startup*.

ABSTRACT

HERRERA, R. M. (2023). *Mapping of Uncertainties in the integration process between large companies with acquired startups*. Dissertation. (Professional Master in Entrepreneurship). Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo, São Paulo.

As large companies adopt open innovation, the merger and acquisition of startups has become a recurring strategy to accelerate this process. However, merger and acquisition operations have high failure rates, with integration being one of the most critical stages of this process. The expected value generation through the acquisition of startups is permeated with uncertainties inherent to the integration process. Several studies highlight the importance of this strategy, as well as understanding the stages of the acquisition process and the critical success factors. However, there is a gap that has not yet been properly explored regarding the understanding of uncertainties in the integration processes between large companies and startups. In this context, the main objective of this work was to map the uncertainties present in the integration process between large companies and startups acquired through the merger and acquisition process, as well as their impacts and mitigating factors. For that, qualitative research was carried out, using the method of multiple case studies, for which four large companies with experience in acquiring eleven startups were selected. It started with a literature review, seeking to understand concepts related to open innovation, engagement between large companies and startups, mergers and acquisitions and uncertainties in the innovation environment. For primary data collection, a semi-structured questionnaire was used, which was applied to eleven respondents, seven from large companies and four from acquired startups. The study allowed mapping five categories of uncertainties: Uncertainties related to Organizational Compatibility; Uncertainties related to the dominance of the Establishment (large company); Uncertainties related to Newness Resistance; Uncertainties related Organizational Dominance Suppressant Actions; and Exogenous Uncertainties. These uncertainties involved 31 impacts, most of which were negative for the integration process. In addition, a conceptual framework on uncertainties and their manifestations in the merger and acquisition process of startups and a practical framework to map the uncertainties present in the integration process between large companies and startups, after the acquisition process, was also developed. The result obtained was divided into three blocks, referring to the uncertainties present in the integration process, the effects of these uncertainties and the learning of the mitigating factors of the uncertainties in this process. It is hoped that such results will expand knowledge on the subject, thus contributing not only to the Academy, but also to large companies and startups to prepare themselves to perform a better integration, reaching their expectations of value creation when deciding for the merger and acquisition strategy.

Keywords: Uncertainty. Merger & Acquisition. Integration. Enterprises. Startup.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 –	Processo de inovação fechada.....	32
Figura 2 –	Processo de inovação aberta.....	33
Figura 3 –	Fluxo de aquisição de empresas.....	39
Figura 4 –	Processo de aquisição de empresas em 5 fases.....	40
Figura 5 –	Diagrama do fluxo do processo de aquisição.....	41
Figura 6 –	Visualização da integração como processo.....	47
Figura 7 –	<i>Framework</i> conceitual.....	56
Figura 8 –	Definição das codificações em 2º nível.....	66
Figura 9 –	Distribuição dos relatos de incertezas de acordo com as categorias.....	70
Figura 10 –	<i>Framework</i> para mapeamento das incertezas no processo de integração.....	94

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 -	Matriz de Amarração.....	59
Quadro 2 -	CrITÉrios de seleÇão de empresas e dos entrevistados para participarem do estudo de casos mÚltiplos.....	61
Quadro 3 –	RelaÇão dos casos analisados.....	62
Quadro 4 –	RelaÇão dos entrevistados e dos casos analisados.....	63
Quadro 5 –	DefiniÇão das Áreas temÁticas.....	64
Quadro 6 –	Incertezas presentes no processo de integraÇão.....	86
Quadro 7 –	Impacto das incertezas nos casos de aquisiÇão.....	88
Quadro 8 –	Fatores mitigantes das incertezas nos casos de aquisiÇão....	90

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CVC	<i>Corporate Venture Capital</i>
DD	<i>Due Diligence</i> (Diligência)
EMPRETEC	Empreendedores e Tecnologia
F&A	Fusão e Aquisição
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
Inspere	Instituto de Ensino e Pesquisa
LS	<i>Lean Startup</i>
MBA	<i>Master Business Administration</i>
P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
VC	<i>Venture Capital</i>

GLOSSÁRIO DE TERMOS EM INGLÊS

Earnout

Por meio da cláusula contratual, o comprador paga à vista uma parte da empresa e a outra parte fica condicionada à performance futura do negócio. Se a *startup* realmente apresentar os resultados prometidos, o comprador paga a(s) parcela(s) restante(s), correspondente(s) ao *earnout*

SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO.....	26
1. INTRODUÇÃO.....	27
1.1 QUESTÃO DA PESQUISA E OBJETIVOS.....	29
1.2 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO.....	30
2. REVISÃO DA LITERATURA.....	31
2.1 INOVAÇÃO ABERTA.....	31
2.1.1 Engajamento entre Grandes Empresas e <i>Startups</i>	34
2.2 FUSÃO E AQUISIÇÃO.....	37
2.3.1 Etapas do Processo de Fusão e Aquisição	39
2.3 INCERTEZAS.....	53
2.4 <i>FRAMEWORK</i> CONCEITUAL.....	55
3. METODOLOGIA.....	57
3.1 MATRIZ DE AMARRAÇÃO.....	58
3.2 COLETA DE DADOS.....	61
3.3 PROCEDIMENTOS PARA ANÁLISE DE DADOS.....	63
4. RESULTADOS	67
4.1 BLOCO 1: INCERTEZAS PRESENTES NO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO.....	67
4.1.1 Incertezas relacionadas à Dominância do <i>Establishment</i> (grande empresa).....	70
4.1.2 Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades.....	74
4.1.3 Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional.....	76
4.1.4 Incertezas relacionadas às Ações Supressoras da Dominância Organizacional.....	82
4.1.5 Incertezas Exógenas	85

4.1.6	Mapeamento das Incertezas presentes no processo de integração	86
4.2	BLOCO 2: EFEITOS DAS INCERTEZAS NO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO	88
4.3	BLOCO 3: APRENDIZADOS DOS FATORES MITIGANTES DAS INCERTEZAS NO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO	89
5.	CONSIDERAÇÕES FINAIS	93
5.1	LIMITAÇÕES DA PESQUISA	96
5.2	OPORTUNIDADES DE PESQUISAS FUTURAS	96
	REFERÊNCIAS	99
	APÊNDICES	105
	APÊNDICE 1: QUESTIONÁRIO	105
	APÊNDICE 2: TERMO DE CONSENTIMENTO DE PARTICIPAÇÃO DA PESQUISA	108

APRESENTAÇÃO

Em sua formação acadêmica, o pesquisador cursou graduação em Contabilidade na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Pós-graduação em Gestão de Negócios na Faculdade Getúlio Vargas e *Master Business Administration* (MBA) no Instituto de Ensino e Pesquisa (Insper). Além disso, buscando ampliar seu conhecimento sobre ecossistemas de inovação, empreendedorismo e *startups*, também realizou cursos em Empreendedorismo no Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), que promove o EMPRETEC, e participou do Seminário Internacional de Inovação e Empreendedorismo no Vale do Silício.

No âmbito profissional, o pesquisador desenvolveu atividades em diversas empresas nacionais e multinacionais como BASF, PEPSICO, TIVIT, AUDATEX e SUMUP, nas quais teve a oportunidade de participar e de se envolver com projetos de Fusão e Aquisição (F&A) de empresas em seus diferentes estágios. Nesses projetos, o pesquisador atuou no processo de definição da estratégia, na busca por potenciais alvos de aquisição, no estabelecimento de negociações entre as partes, na avaliação financeira, na elaboração de contratos, no planejamento da integração das empresas e, por fim, na auditoria pós-aquisição para validação da captura do valor esperado. Nessas ocasiões, em especial naquelas em que atuou no processo de integração, o pesquisador enfrentou diversas situações de incertezas e tomadas de decisão, as quais impactavam diretamente o sucesso do projeto.

Adicionalmente, o pesquisador desenvolveu experiências empreendedoras em negócios de diferentes segmentos, sendo a última delas a criação e o desenvolvimento de uma *startup* tecnológica (goLiza) que durou aproximadamente dois anos. Nessa experiência, foram identificadas diversas barreiras para a incorporação de inovações em grandes empresas, mesmo diante do contexto atual de inovação aberta. Em relação a esse aspecto, Chesbrough e Appleyard (2007) demonstraram a importância de ter uma estratégia aberta para todos aqueles que desejam liderar seus mercados por meio da inovação.

Foi na intersecção da formação acadêmica do pesquisador com sua experiência profissional que surgiu o interesse em estudar o contexto de incertezas no processo de integração de grandes empresas após a aquisição de *startups*, uma

vez que é nessa etapa que ocorre a criação de valor esperada do negócio (Gates & Very, 2003) e é a etapa mais desafiadora do processo.

Assim, as experiências profissionais vivenciadas pelo pesquisador e a busca pelo conhecimento acadêmico contribuíram não somente para a definição do tema da presente pesquisa, como também para sua execução, com base na experiência prática, corroborando Krakauer, Marques e Almeida (2018), que afirmam que um projeto de pesquisa de Mestrado Profissional deve ter como ponto de partida a experiência prática vivenciada pelo pesquisador em sua trajetória profissional e deve seguir os preceitos da metodologia científica.

1. INTRODUÇÃO

Entre 2015 e 2019, o número de *startups* no Brasil cresceu 207%, atingindo a marca de 12.727 empresas, o que caracterizou um cenário de conquista de maior espaço e de crescimento acentuado (Carilo, 2021).

Em 2019, o mercado brasileiro de aquisições de *startups* cresceu 233%, passando de 18 para 60, em um ano (Pereira, 2021). Ainda de acordo com Pereira (2021), no primeiro trimestre de 2021, foram 77 aquisições, superando o ano de 2019 e conquistando cada vez mais relevância e tração.

Considerando que o que vem impulsionando cada vez mais esse crescimento do ecossistema de *startups* é um sistema subjacente: investidores anjos, fundos de capital de risco, espaços de escritórios compartilhados, incubadoras, apoio governamental e o surgimento de novas metodologias e ferramentas (Weiblen & Chesbrough, 2015), grandes empresas buscaram se aproximar de *startups* em busca de inovação para sua sobrevivência a longo prazo (Rondani, Levy, & Colonna 2020). O processo utilizado por elas é conhecido como uma das práticas de inovação aberta que traz grandes desafios para as organizações devido à sua complexidade de gerenciamento e de manutenção de aspectos como agenda, custos, atração e retenção de contribuidores (Chesbrough & Appleyard, 2007).

Adicionalmente a esses desafios, Weible e Chesbrough (2015) reforçam que, apesar de haver uma complementaridade clara dos negócios, o processo de execução de inovação aberta torna-se complexo por conta das diferenças culturais, da velocidade e das prioridades, resultando em um grande número de projetos abandonados.

Destaca-se que o termo “inovação aberta” foi criado por Chesbrough, em 2003, e consiste na busca por inovação além das fronteiras internas de Pesquisa e Desenvolvimento e no descobrimento de ideias externas que possam contribuir com o avanço de sua tecnologia (Chesbrough, 2004). O processo de inovação aberta incrementa o número de potenciais fontes de inovação para as empresas incumbentes (Chesbrough, 2004), que têm dificuldades em sobreviver a longo prazo apenas por meio das inovações internas, e assim buscam eficiência para atender às demandas dos seus clientes atuais (Christensen, 1997).

No decorrer do processo de inovação aberta, grandes empresas podem optar por estabelecer parcerias com *startups*. O levantamento da *100 Open Startups* (Rondani, Levy, & Colonna, 2020) mostrou que a quantidade de programas de parceria entre empresas e *startups* no Brasil cresceu aproximadamente 20 vezes em cinco anos, passando de 82, em 2016, para 1.635, em 2020 (Rondani, Levy, & Colonna, 2020), o que caracteriza um aumento expressivo da aproximação das grandes empresas, principalmente das incumbentes, com as *startups*.

No entanto, grandes empresas também podem optar por adquirir startups (Thieme, 2017; Weiblen & Chesbrough, 2015). Do ponto de vista das grandes empresas, o principal motivador para a aquisição das *startups* é a busca da tecnologia (conhecimento), enquanto do ponto de vista das *startups*, os motivos para se juntarem às incumbentes residem na busca de acesso a recursos financeiros e a ativos complementares, visto que o custo de entrada é alto (Andersson & Xiao, 2016).

Alguns exemplos de aquisição de *startups* por grandes empresas são: XP inc., que adquiriu a Fliper, a Antecipa e a DM10; o Banco Votorantim, que adquiriu a NEON; o Banco Itaú, que adquiriu a ZUP; a Magazine Luiza, que adquiriu a Hub Pagamentos, a AiQfome, a Stoq, a Jovem Nerd e a VipCommerce.

Apesar do intuito de se buscar a criação de valor por meio da aquisição das *startups*, sabe-se que tais processos envolvem incertezas e riscos em relação à sua efetividade. Destaca-se que grandes empresas se diferenciam sobremaneira das *startups*, uma vez que possuem recursos, escala, poder e um modelo de negócio provado, enquanto *startups* contam com atributos como agilidade, ideias, modelos de negócios diferentes, destemor para tomar riscos e anseio por crescimento acelerado (Weiblen & Chesbrough, 2015).

Segundo Martin (2016), entre 70% a 90% das aquisições não são obtidos os valores esperados devido a fatores como a real motivação da adquirente; a frágil governança corporativa; a falta de recursos para crescimento; a fraca supervisão gerencial na integração; e as falhas na transferência de conhecimento e no compartilhamento de recursos.

No processo de aquisição, a fase de integração é determinante para a criação de valor para a empresa adquirente. Problemas na gestão desse processo são apontados como alguns dos fatores de insucesso (falta de experiência do líder da integração; desconhecimento da indústria; nível de profundidade e velocidade etc.)

(Bauer, Hautz, & Matzler, 2015; Galpin & Herndon, 2007; Finkelstein & Halebian, 2002).

Diversos estudos abordam as diversas fases do processo de F&A (Fusão e Aquisição), embora as mencionem marginalmente, abordando, majoritariamente, as prescrições (Gomes, Angwin, Weber, & Tarba, 2012). Além disso, poucas pesquisas tratam da temática da aquisição de *startups*, especialmente no que tange às incertezas que surgem durante o processo de integração, que é uma das etapas mais críticas para garantir a geração de valor (Bauer, Hautz, & Matzler, 2015; Finkelstein & Halebian, 2002; Galpin & Herndon, 2007).

1.1 QUESTÃO DA PESQUISA E OBJETIVOS

Nesse contexto, pode-se afirmar que existe uma lacuna ainda não devidamente explorada quanto ao entendimento das incertezas nos processos de integração entre grandes empresas e *startups* adquiridas, o que levou ao desenvolvimento desta pesquisa, buscando responder à seguinte pergunta: “Quais são as incertezas presentes no processo de integração entre grandes empresas e *startups* após aquisição?”

Desta forma, estabeleceu-se como objetivo principal da pesquisa mapear as incertezas presentes no processo de integração entre grandes empresas e *startups* adquiridas por meio do processo de F&A, assim como seus impactos e fatores mitigantes.

Os objetivos secundários foram:

- Desenvolver um *framework* conceitual sobre incertezas e suas manifestações no processo de F&A de *startups*;
- Propor um *framework* prático para mapear as incertezas presentes no processo de integração entre grandes empresas e *startups*.

Para atingir os objetivos propostos, foi realizada uma pesquisa qualitativa, por meio de estudos de casos múltiplos. Os dados foram coletados por meio de entrevistas semiestruturadas com indivíduos que participaram ativamente do processo de F&A nas empresas analisadas.

1.2 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

O presente trabalho apresenta-se dividido em cinco capítulos. No Capítulo 1. INTRODUÇÃO, foi apresentado o contexto no qual estão inseridos os processos de aquisição de startups por grandes empresas, assim como a questão da pesquisa e seus objetivos. No Capítulo 2. REVISÃO DA LITERATURA, foram abordados os conceitos inerentes às incertezas presentes no processo de integração entre grandes empresas e *startups*, tais como: inovação aberta, engajamento com *startups*, fusão e aquisição e incertezas. Também foi apresentado o *framework* conceitual sobre incertezas e suas manifestações no processo de F&A de *startups*. No Capítulo 3. METODOLOGIA, foram apresentados os procedimentos utilizados para desenvolvimento e análise da pesquisa, assim como a Matriz de Amarração e a coleta de dados. No Capítulo 4. RESULTADOS, os dados coletados foram apresentados divididos em três blocos: Incertezas presentes no processo de integração, efeitos das incertezas nesse processo e os aprendizados dos fatores mitigantes das incertezas no processo de integração. No Capítulo 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS, foram apresentados os comentários finais, assim como as limitações da presente pesquisa e as oportunidades para pesquisas futuras. Nas REFERÊNCIAS, foram apresentadas as bases utilizadas para o desenvolvimento da presente pesquisa. Nos APÊNDICES foram apresentados os instrumentos utilizados para pesquisa, assim como o termo de consentimento de participação.

2. REVISÃO DA LITERATURA

Para melhor compreensão das incertezas presentes no processo de integração entre grandes empresas e *startups*, foi realizada a revisão da literatura. Partiu-se da compreensão do processo de inovação aberta e do engajamento entre grandes empresas e *startups*. O conceito de incertezas foi abordado no ambiente de inovação aberta, como estratégia de engajamento com *startups* e no processo de F&A, em especial, na etapa de integração. Ao final do capítulo, foi apresentado o *framework* conceitual.

2.1 INOVAÇÃO ABERTA

Segundo Chesbrough (2003, p. 35), “as empresas estão cada vez mais repensando as maneiras fundamentais pelas quais geram ideias e as colocam no mercado - aproveitando ideias externas e, ao mesmo tempo, alavancando sua P&D interna fora de suas operações atuais”.

De acordo com o autor, até o século XX, as empresas que lideravam as inovações eram aquelas que possuíam seus próprios departamentos de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), como a DuPont, a IBM e a AT&T. No entanto, ao longo do tempo, essas empresas foram enfrentando forte concorrência de empresas iniciantes, que utilizavam diferentes processos para o aporte de novas ideias para o mercado.

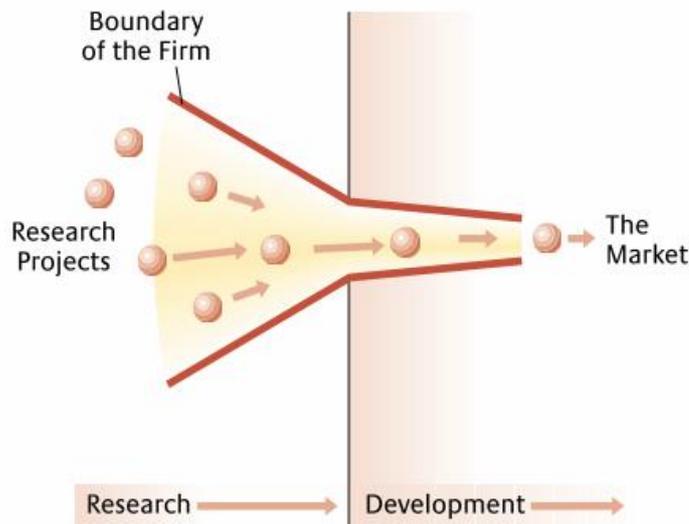
Até então, o processo de inovação comumente empregado era conhecido como inovação fechada e se fundamentava na ideia de que o sucesso na inovação requeria controle interno sobre as atividades e artefatos, impulsionando a busca das empresas pela construção e pelo controle de todo o processo de geração de novas ideias (Chesbrough, 2003).

Ainda segundo Chesbrough (2003), no modelo de inovação fechada, as empresas alocam altos volumes de investimentos financeiros em P&D; contratam profissionais mais qualificados; e, após descobrirem novas ideias, buscam patentear-las. Todo o ganho advindo dessas novas ideias é reinvestido novamente em P&D para reiniciar esse ciclo.

Chesbrough (2003, p. 36) afirma que “na inovação fechada, uma empresa gera, desenvolve e comercializa suas próprias ideias. Essa filosofia de autossuficiência

dominou as operações de P&D de muitas corporações industriais líderes durante a maior parte do século 20”. A Figura 1 apresenta o processo de inovação fechada.

Figura 1 – Processo de inovação fechada

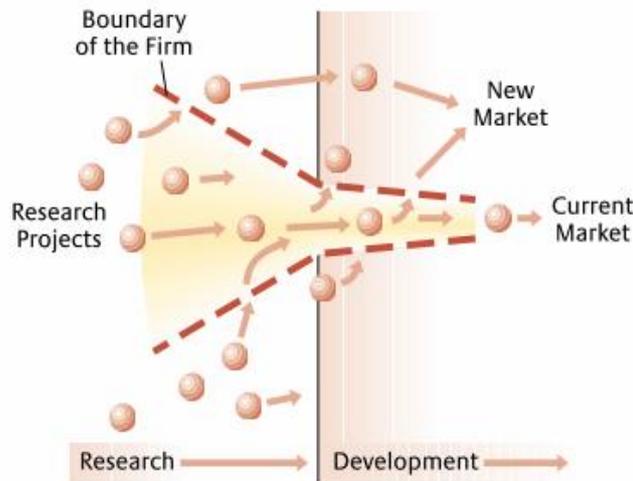


Fonte: Chesbrough (2003, p. 36).

No entanto, no final do século XX, esse modelo de inovação fechada passou a ser questionado, uma vez que as empresas começaram a ter dificuldades em restringir as ideias e as propriedades intelectuais à si própria em meio à crescente rotatividade de profissionais (Chesbrough, 2003). Associado a isso, a indústria de *Venture Capital* (VC) trouxe alternativas para alavancar as ideias criadas por esses profissionais, mas que não as conseguiam desenvolver internamente nas próprias empresas em que trabalhavam (Chesbrough, 2003).

Neste contexto, surgiu o processo de inovação aberta. Segundo Chesbrough (2003, p. 37), nesse novo modelo, “uma empresa comercializa tanto suas próprias ideias quanto as inovações de outras empresas e busca maneiras de trazer suas ideias internas para o mercado, implantando caminhos fora de seus negócios atuais”. A Figura 2 apresenta o processo de inovação aberta.

Figura 2 – Processo de inovação aberta



Fonte: Chesbrough (2003, p. 37).

O processo de inovação aberta é impulsionado pela capacidade de financiamento das ideias por meio dos investidores da inovação (*Venture Capital - VC*), investidor anjo, *Corporate Venture Capital (CVC)*, investidores de *Private Equity* e outros, que proveem recursos para a criação de *startups* (Weiblen & Chesbrough, 2015).

Nesse contexto, empresas que se abrem para fontes externas e buscam inovações fora do seu ambiente interno, provavelmente, apresentarão um nível maior de *performance* com inovação (Laursen & Salter, 2006) e terão maior vantagem competitiva (Chesbrough, 2003).

A estratégia de inovação aberta promove muitos benefícios. No entanto, existem custos financeiros para sua execução. Segundo Chesbrough (2002, p. 10), “os investimentos de uma corporação em empresas externas (*startups*) podem promover seu próprio crescimento em uma série de frentes estratégicas”.

Além disso, a estratégia de inovação aberta pode ser morosa e árdua. Deve estar alinhada com a promoção da abertura, ao invés de construir barreiras e posições defensivas contra as forças da concorrência e do poder na cadeia de valor (Chesbrough & Appleyard, 2007). O êxito na implementação da inovação aberta requer o envolvimento da alta liderança da empresa, reforçando a mudança da cultura em direção ao incentivo e ao apoio ao trabalho com empresas externas (Mortara, Napp, Slacik, & Minshall, 2009).

São necessários treinamentos para proporcionar aos colaboradores o aprendizado das habilidades (pensamento estratégico, propriedade intelectual, comunicação, negociação, gestão de portfólio, aspectos técnicos da oportunidade a ser explorada, projeção financeira e capacidade analítica) necessárias para trabalhar com inovação aberta, além de promover formas de trabalho multifuncionais e criar incentivos corretos para ajudá-los a se manter motivados e engajados (Mortara et al., 2009).

Ademais, todo o processo de gestão precisa ser realizado de forma cuidadosa para que os esforços empregados não sejam dissipados (Laursen & Salter, 2006). Segundo Wallin e Von Krogh (2010), mesmo com a aplicação dessas medidas, estudos prévios têm mostrado desafios críticos para que as empresas consigam organizar e implementar processos de inovação além de suas fronteiras, tais como dificuldades em empregar suas estruturas organizacionais hierárquicas ou sua autoridade na liderança.

Empresas que conseguem potencializar suas ideias para além de suas fronteiras, trazendo ideias externas para alavancarem seus negócios, são as que possuem maior capacidade de sobrevivência a longo prazo (Bogers & West, 2012; Chesbrough, 2003). Uma das formas para isso é por meio do engajamento com *startups* em função de F&A.

Assim, foram definidos cinco passos (definir os passos do processo de inovação, identificar o conhecimento de inovação relevante, escolher o mecanismo de integração apropriado, criar mecanismos de governança efetivo e ter o balanço entre controle e incentivo) para o sucesso da implementação do processo de inovação aberta, ressaltando-se a importância de estabelecer os mecanismos de integração (regras, diretrizes, rotinas, grupos para tomada de decisão e soluções de problemas) e os mecanismos de governança (Wallin & Von Krogh 2010).

2.1.1 Engajamento entre Grandes Empresas e *Startups*

O engajamento entre grandes empresas e *startups* parece ser adequado para o processo de inovação aberta, visto que, enquanto as *startups* contribuem com seu perfil ágil nos negócios, as grandes empresas proporcionam a maioria dos recursos que lhes são escassos (Weiblen & Chesbrough, 2015).

No entanto, o engajamento entre as partes acaba sendo uma tarefa árdua por uma série de motivos (Weiblen & Chesbrough, 2015), por exemplo: por exigir cautela na escolha do melhor parceiro (De Groote & Backmann, 2020) e cuidados em diversas frentes (processos, pessoas e local) (Kohler, 2016); e pela diferença cultural e percepção de tempo, que podem gerar desentendimentos e atrasos nos trabalhos (Mortara et al., 2009; Weiblen & Chesbrough, 2015).

Estudos identificaram que a propensão ao risco de uma organização influencia o processo de seleção de parceiros de inovação, uma vez que as empresas que possuem maior aversão ao risco priorizarão parceiros que apresentem maior alinhamento à perspectiva organizacional do que à estratégica (De Groote & Backmann, 2020; Pablo, Sitkin, & Jemison, 1996).

Além disso, De Groote e Backmann (2020) apontam outros critérios relevantes para que as grandes empresas definam o melhor parceiro para realizar os trabalhos de inovação aberta: alinhamento estratégico, de produto e tecnológico, *expertise*, nível de comprometimento, afinidade, experiência com colaboração, reputação, confiança no projeto e informações e recursos suficientes para executar o projeto. Do ponto de vista das *startups*, há preferência por empresas com as quais já tenham um relacionamento ou vínculo pessoal pré-estabelecido, visto que este fator pode mitigar as incertezas, facilitando a obtenção de recursos e contribuindo para o prosseguimento da ideia da inovação. Do ponto de vista das empresas, os critérios de seleção acabam mudando na medida em que a empresa vai ganhando maturidade com projetos de inovação aberta.

De acordo com De Groote e Backmann (2020), após definir o parceiro, dá-se início aos trabalhos e às atividades entre as partes, com o intuito de alavancar as descobertas e as inovações. Nesse caso, a recomendação, segundo descobertas anteriores, é que se ocorra um processo de gerenciamento com reponsabilidade e rotinas definidas para se obter um bom resultado entre os conhecimentos tácito e cognitivo.

Para facilitar esse engajamento, Thieme (2017) e Weiblen e Chesbrough (2015) sugerem que grandes empresas adotem as seguintes práticas:

- *Corporate Venture Capital (CVC)*: consiste na constituição de fundos de investimento pelas próprias empresas para adquirirem participações minoritárias do capital das *startups*;

- Incubadoras corporativas: permitem o desenvolvimento de ideias internas, não relacionadas à atividade principal da empresa;
- Programas de atração de *startups* ou convite para que as *startups* desenvolvam soluções sob suas plataformas atuais;
- Eventos e desafios pontuais com *startups*;
- Programas de aceleração de *startups*;
- Aquisição de *startups*, processo de compra visando ao controle acionário.

Segundo Weiblen e Chesbrough (2015), o engajamento entre grandes empresas e *startups* pode ocorrer com base em quatro modelos, conforme descritos a seguir:

1. *Corporate Venture Capital (CVC)*: sob perspectiva das grandes empresas, elas adquirem participação acionária das *startups*, buscando manter a proximidade com a tecnologia e com o mercado que estão construindo (exemplo: investimento da Google Ventures na Nest). O investimento deve estar relacionado à estratégia da empresa e nunca ao aspecto financeiro. Sob perspectiva das *startups*, esse modelo de engajamento oferece às mesmas acesso a recursos escassos e ganho de credibilidade no mercado.
2. Incubadora corporativa: grandes empresas criam estrutura de *startups* para os negócios inovadores, mas sem vínculo com a atividade central e com a estratégia da empresa.
3. *Outside-In Startup Programs*: o objetivo, de forma geral, é obter feitos que de outra forma não seriam possíveis. Grandes empresas definem setores e/ou tecnologias importantes para o seu sucesso futuro e atraem as *startups* que possuem ideias e/ou produtos relevantes. As *startups* são convidadas a, por um tempo determinado, desenvolverem seus projetos no ambiente interno das grandes empresas, as quais oferecem recursos importantes como: infraestrutura; acesso ao mercado; credibilidade por se juntar à marca etc. Nesse modelo, as grandes empresas não adquirem participação acionária das *startups*, mas, por vezes, definem algum acordo de propriedade intelectual.
4. *Inside-Out Platform Startup Programs*: as grandes empresas buscam atrair *startups* que possam contribuir para o fortalecimento do produto atual da

empresa. A ideia é que passem a atuar como fornecedores, fortalecendo a plataforma de negócios da empresa.

No entanto, para que grandes empresas construam um relacionamento de sucesso com *startups*, é preciso que esclareçam sua proposta de valor com os programas; afastem a possibilidade de concorrência; respeitem as questões de propriedade intelectual e tenham clareza quanto aos aspectos de autonomia que a *startup* pode ter sobre o grau de colaboração entre as partes e sobre o nível de governança em relação às *startups* (Weiblen & Chesbrough, 2015).

Mesmo grandes empresas, que já possuem mecanismos para se aproximarem dessas comunidades de *startups* (VC, *Joint Ventures*, incubadoras e aliança estratégica), estão sendo forçadas a delas se aproximarem ainda mais, tendo em vista seu rápido crescimento, visibilidade e relevância para a economia (Weiblen & Chesbrough, 2015).

O fato de os fundadores das *startups* de tecnologia usufruírem de novas tecnologias, ferramentas (*Lean Startup - LS*) e disponibilidade de capital financeiro, permite-lhes o desenvolvimento de novos negócios e o acesso ao mercado, de forma mais rápida que no passado (Weiblen & Chesbrough, 2015).

2.2 FUSÃO E AQUISIÇÃO

Cabe conceituar o que se entende pelos processos de Fusão e Aquisição e as diferenças entre eles. Hitt, Ireland e Hoskisson (2011) explicam que fusão ocorre quando duas empresas decidem integrar suas operações de forma similar. Esse processo ocorre com baixa frequência no mercado, dado que, comumente, existe uma parte dominante quanto à participação de mercado e ao porte da empresa. Os autores explicam que aquisição é a compra do controle de uma empresa por outra, com o objetivo de tornar a empresa adquirida uma subsidiária do seu portfólio (Hitt, Ireland, & Hoskisson, 2011).

Sudarsanam (2003) explica que o processo de fusão e aquisição (F&A) é uma ferramenta para executar determinadas estratégias desenhadas pela organização, como aumentar a participação no mercado; incrementar ganho de escala; verticalizar parte da operação para a redução de custo; e ampliar o portfólio de produtos.

Pedroso (2010) esclarece que F&A constitui uma das formas de acelerar o crescimento no âmbito de uma estratégia corporativa, permitindo acesso a novos mercados, a tecnologias e a recursos, de modo a auxiliar as organizações a se desenvolverem de forma mais rápida. Isso porque empresas que buscam o crescimento por meio de “*greenfields*” (projetos desenvolvidos internamente) diminuem suas chances de sobrevivências (Vermeulen & Barkema, 2001).

Estratégias de F&A com o objetivo de adquirir inovação conseguem capturar mais valor quando buscam empresas que possuem tecnologias nem tão diferentes e nem tão similares às suas atuais competências (Cloudt, Hagedoorn, & Van Kranenburg, 2006).

Vermeulen e Barkema (2001) apontam que a contribuição de um processo de F&A vai além de proporcionar a entrada mais rápida de uma empresa em um mercado, criar barreiras de entrada ou seguir a tendência dos concorrentes. Um processo de F&A pode levar à revitalização da empresa, fazendo com que ela tenha melhor capacidade de adaptação e de sobrevivência a longo prazo, dada a necessidade de se adequar ao novo ambiente (Vermeulen & Barkema, 2001).

Para um processo de F&A ser bem-sucedido, ele deve incrementar valor para os acionistas de forma mais rápida do que se as empresas fossem independentes (Galpin & Herndon, 2007).

Galpin e Herndon (2007) afirmam que a perda de valor, frequentemente, ocorre por conta dos problemas gerados em função da combinação das empresas. Finkelstein e Haleblan (2002) também reforçam que a captura de valor nos processos de aquisição de empresas apresenta probabilidade maior de sucesso quando envolvem empresas similares. Mesmo com condições e características similares, é necessário cautela em eventuais aquisições subsequentes pois embora aquisições anteriores possam ter permitido adquirir algumas habilidades, elas podem ter sido aplicadas de forma incorreta, gerando transferências negativas.

Silva (2018) apresenta uma revisão dos fatores críticos de sucesso para um processo de integração, sendo eles: estratégia de integração, liderança no processo de integração, política de compensação futura, bônus por *performance*, transferência de capacidade de recursos e conhecimento, comunicação, velocidade da integração, dedicação do time e diferenças culturais e corporativas.

Dados indicam que mais da metade das aquisições com foco em expansão de novas indústrias e mercados acabam falhando (Porter, 1989; Barros, 2003). É

importante observar que os altos níveis de falhas nos processos de F&A, podem gerar impactos financeiros, estresse em toda a organização e falta de engajamento (Bauer, Hautz, & Matzler, 2015). Por vezes, o estresse pode resultar em demissão, queda de motivação e/ou perda de comprometimento de colaboradores (Bauer, Hautz, & Matzler, 2015).

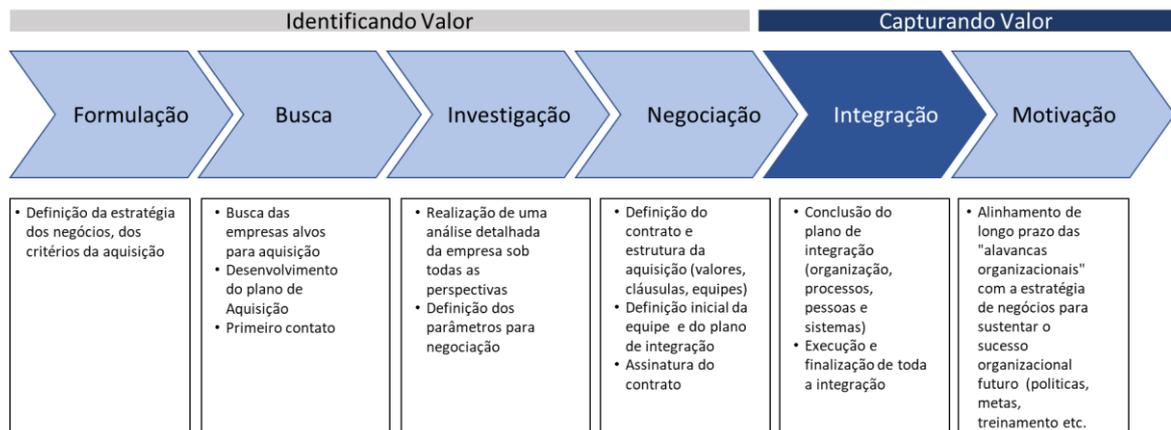
Segundo DePamphilis (2012), a falha mais frequente na aquisição está relacionada à definição incorreta do plano estratégico da empresa. As empresas definem F&A como plano estratégico quando, na verdade, trata-se de uma ferramenta para executar a estratégia. Barros (2003) afirma que as principais falhas envolvem aspectos de gestão de pessoas e culturais.

Tanto os fatores críticos de sucesso quanto eventuais falhas de aquisição devem ser observadas ao longo das etapas do processo, que se inicia com a definição dos planos estratégicos da empresa e segue até a auditoria pós-aquisição/aprendizagem. Os tópicos a seguir abordam, detalhadamente, todas as etapas do processo de F&A.

2.3.1 Etapas do Processo de Fusão e Aquisição

Galpin e Herndon (2007) estabelecem que o fluxo de aquisição de empresas compreende seis grandes etapas (Figura 3), a saber: (1) formulação: definição da estratégia; (2) busca: identificação dos potenciais alvos de aquisição; (3) investigação; (4) negociação: definição do contrato e da equipe; (5) integração: conclusão da integração; e (6) motivação: alinhamento de longo prazo entre as empresas.

Figura 3 – Fluxo de aquisição de empresas



Fonte: Galpin e Herndon (2007, p 8.).

Sudarsanam (2003), por sua vez, estabelece que o processo de F&A de empresas compreende cinco fases (Figura 4): (1) definição da estratégia da empresa; (2) organização da empresa para aquisição; (3), estruturação do negócio e negociação; (4) integração; e (5) auditoria pós-integração/aprendizagem. Devido ao fato de as fases estarem interconectadas, um risco não identificado em uma das fases pode impactar as demais, reduzindo as chances de sucesso da transação.

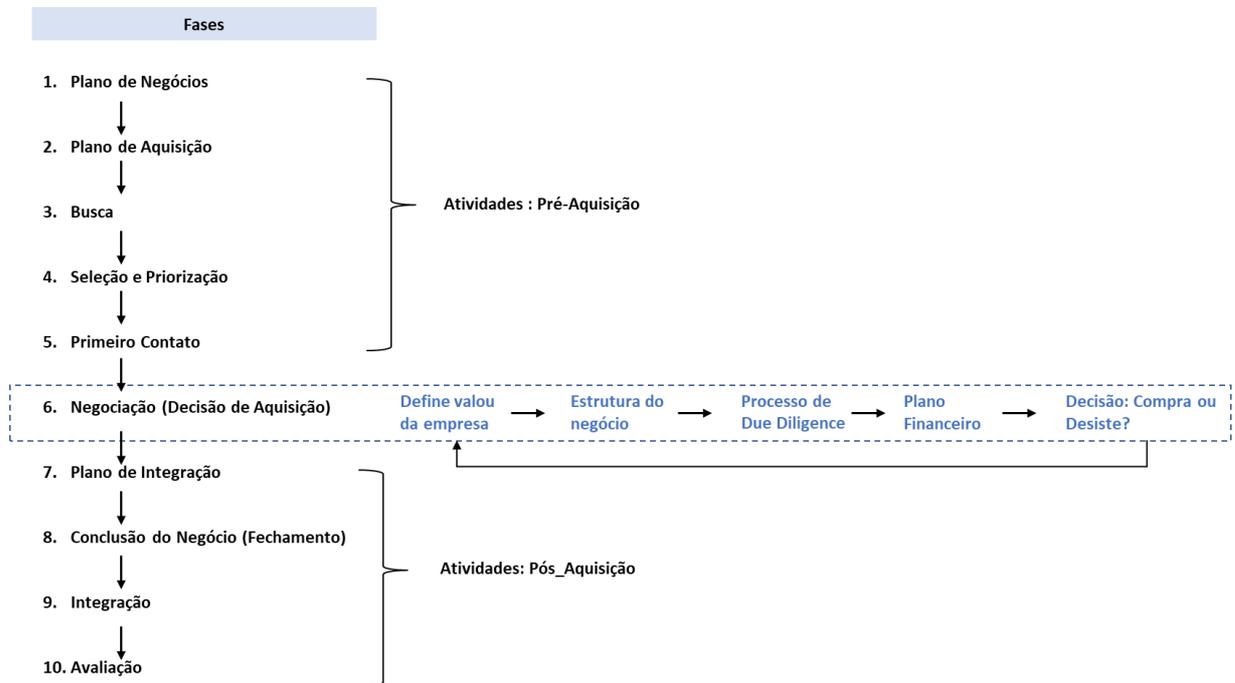
Figura 4 – Processo de aquisição de empresas em 5 fases



Fonte: Sudarsanam (2003, p 3.).

DePamphilis (2012) adota uma abordagem mais detalhada do fluxo do processo de F&A, composta por dez etapas (Figura 5): (1) plano de negócios; (2) plano de aquisição; (3) busca; (4) seleção e priorização; (5) primeiro contato; (6) negociação (decisão da aquisição); (7) plano de integração; (8) conclusão do negócio (fechamento); (9) integração; e (10) avaliação.

Figura 5 – Diagrama do fluxo do processo de aquisição



Fonte: DePamphilis (2012, p 139.).

Enfim, o processo de F&A compreende diversas fases, algumas delas divergentes entre os autores. Essas fases foram mencionadas nesse estudo para melhor entendimento do processo de aquisição, no entanto, o foco deste estudo foi mapear as incertezas apenas na fase de integração, que faz parte desse processo e está presente nos fluxos apresentados pelos autores mencionados.

2.3.1.1 Pré-aquisição: planejamento

Uma vez que a empresa decida implementar um processo de F&A, é necessário preparar um plano de execução do negócio (Sudarsanam 2003; Galpin & Herndon, 2007; DePamphilis, 2012). Nessa etapa, a empresa precisa: definir os objetivos financeiros (taxa de retorno esperada pelo negócio e valor máximo disponível para aquisição); estabelecer os recursos disponíveis para todo o processo e o calendário de todas as atividades e entregas críticas (DePamphilis, 2012); e formar uma equipe com experiência, capacidade e comprometimento, que ficará responsável

pela execução do projeto, garantindo assertividade quanto à decisão estratégica, à escolha da empresa alvo e à lógica do valor a ser criado.

A definição das funções e das responsabilidades da equipe com relação ao projeto de aquisição é de suma importância para o sucesso da transação, uma vez que essa desempenhará um papel crucial no sucesso da etapa de integração (Schweiger, 1998; Sudarsanam, 2003).

Após a devida preparação das etapas supramencionadas, a empresa segue para as etapas seguintes do processo de F&A. Galpin e Herndon (2007) apontam que muitos departamentos de F&A das empresas partem diretamente da busca de potenciais alvos, firmando contratos que resultarão em problemas no decorrer das etapas seguintes.

De acordo com DePamphilis (2012), a execução do plano de negócio está baseada em oito atividades-chave que determinam onde e como a empresa deverá atuar para seu progresso, sendo elas:

1. Análise do ambiente externo: entender as necessidades dos clientes, a dinâmica do ambiente competitivo, as tendências tecnológicas do setor e o ambiente econômico e regulatório;
2. Análise interna: identificar as fraquezas e as forças da empresa com base na concorrência e nos estudos do ambiente externo;
3. Definição da missão: entender o propósito de existência da empresa e os caminhos pelos quais essa deve seguir para alcançá-lo;
4. Construção dos objetivos de longo prazo: concluir a missão proposta pela empresa;
5. Seleção das estratégias de negócio: definir como o negócio visa competir (estratégia por custo baixo, diferenciação, diversificação, nichar em um único segmento etc.)
6. Decisão de como implementar a estratégia: crescimento orgânico, parcerias (distribuidores, licenciamento, franquia, *joint venture*), investimentos minoritários em outras empresas, troca de ativos com outras empresas/parceiros ou aquisição;
7. Definição das estratégias funcionais: identificar os papéis, as responsabilidades e os recursos necessários para a execução;

8. Estabelecimento de controles estratégicos: definir as ferramentas de monitoramento, planos de incentivo e ações para correção de potenciais desvios.

2.3.1.2 Estruturação

A etapa de estruturação começa com a busca e a seleção dos alvos potenciais de aquisição, *passando* pela *due diligence* e pelo início da preparação do plano de integração até chegar na conclusão da operação e no plano de integração propriamente dito.

2.3.1.2.1 Busca e seleção

O processo de busca por empresas-alvo inicia-se com a definição do tamanho máximo esperado com a transação (preço máximo para aquisição) e com as restrições geográficas. Um aspecto crítico nesse momento refere-se à qualidade e ao detalhamento das informações, pois, com frequência, há uma assimetria significativa de dados e de informações que podem gerar problemas nas avaliações iniciais (DePamphilis, 2012),

Após obter uma base de potenciais empresas a serem adquiridas (empresas-alvo), é necessário selecionar e priorizar com quais delas seguir-se-á em frente. Os principais critérios para a tomada de decisão são: segmento de mercado, portfólio de produtos, tecnologia, rentabilidade, nível de endividamento, participação de mercado e compatibilidade cultural (DePamphilis, 2012).

Nessa etapa de seleção, é importante obter o máximo de informações prévias com o intuito de verificar se há compatibilidade entre as empresas quanto à estratégia e à cultura. Caso não haja, o processo de integração passa a ser um desafio ainda maior (Korshunova, Tiberius, Cesinger, & Bouncken, 2021).

A forma como cada empresa é abordada depende do seu porte, do nível de relacionamento e do fato de possuir, ou não, capital aberto. Havendo interesse na empresa-alvo, são firmados documentos de confidencialidade e termos entre as partes, contendo os aspectos iniciais da transação (preço, ativos, acordos de fornecimento, passivos trabalhistas, dívidas, impostos, tecnologia envolvida e outros),

e permitindo acesso a outras informações, dando-se início às negociações (DePamphilis, 2012; Galpin & Herndon, 2007).

2.3.1.2.2 *Due diligence*

Barros (2003) afirma que a *due diligence* consiste em uma análise sistematizada que não pode ser negligenciada. Galpin e Herndon (2007) afirmam que a etapa de *due diligence* (DD) (ou diligência) consiste em uma investigação detalhada sobre os aspectos financeiros, operacionais, legais, ambientais, culturais e estratégicos que permitirão à empresa validar se o alvo de aquisição está alinhado com a sua estratégia; com os preços estabelecidos; com os parâmetros de negociação; e com o provimento de informações relevantes para o planejamento inicial do processo de integração.

A despeito de o processo de *due diligence* partir majoritariamente do comprador para a empresa-alvo, ressalta-se que o inverso também pode ocorrer, visto que esta também pode executá-lo, buscando verificar se a compradora possui, por exemplo, capacidade financeira para adquiri-la (DePamphilis, 2012).

Na *due diligence*, há muitos riscos por conta da assimetria de informação entre as partes, consistindo em uma etapa crucial para mapear potenciais riscos implícitos à transação que possam impactar o valor da aquisição (riscos comerciais, tributários, operacionais, tecnológicos, organizacionais) e a construção de um plano robusto de integração (Sudarsanam, 2003).

Barros (2003) explica que durante a etapa de *due diligence*, as empresas brasileiras direcionam pouca atenção aos aspectos culturais, gerando problemas no processo de integração. Nessa etapa, é necessário não apenas uma plena diligência sob os aspectos financeiros, tributários, trabalhistas, mas também uma avaliação em profundidade do capital humano da empresa-alvo.

2.3.1.2.3 Início de preparação do plano de integração

De acordo com DePamphilis (2012), o plano de integração tem como objetivo: organizar os recursos-chave (colaboradores críticos e líder do projeto); preparar todas as atividades que deverão ser executadas em suas diversas perspectivas (comercial, financeira, *marketing*, pessoal e cultural); identificar o tipo de integração que deverá

ser realizada; e, por fim, definir o plano de comunicação para os *stakeholders* e para a organização em geral.

Apesar de a criação do plano de integração iniciar em paralelo com a *due diligence*, este plano possui forte dependência dos resultados e das análises oriundas do processo investigativo. Durante todo o processo, é necessário envolver os responsáveis por cada uma das áreas (recursos humanos, comercial, financeiro, operacional e tecnologia) para não haver lacunas.

DePamphilis (2012) ressalta também a criticidade na escolha do líder da integração, o qual, além de apresentar conhecimento técnico em gestão de projetos e em F&A, precisa ter uma excelente capacidade de relacionamento interpessoal.

Galpin e Herndon (2007) mencionam os três principais tipos de integração dentre os quais a empresa deverá escolher o qual irá adotar:

- 1) Integração completa: integração entre todas as áreas e processos da empresa adquirida e a empresa compradora, respeitando o compartilhamento das melhores práticas. Todo o processo decisório passará a ser da empresa compradora;
- 2) Integração moderada: integração entre determinadas áreas. O monitoramento e o planejamento estratégico centralizado ficarão sob responsabilidade da empresa compradora; as operações do dia a dia permanecerão sob responsabilidade da empresa adquirida;
- 3) Integração mínima: integração apenas das funções corporativas (sinergia), fazendo com que todas as decisões estratégicas e operacionais permaneçam sob responsabilidade da empresa adquirida. Apesar da autonomia, a empresa adquirida precisa cumprir certo nível de alinhamento e de governança.

Anteriormente, Barros (2003) já havia apresentado alguns modelos de integração, que não foram propostos por DePamphilis (2012), tendo definido três tipos de integração sob o ponto de vista da cultura, a saber:

- 1) Assimilação cultural: quando uma das empresas possui cultura dominante. Essa estratégia é mais comumente utilizada em operações de aquisição hostil;
- 2) Mescla cultural: refere-se ao convívio das culturas. Essa estratégia está mais presente em operações de fusão de empresas;

- 3) Pluralidade cultural: não existe influência por parte de nenhuma das empresas. Essa estratégia é de caráter transitório, com o intuito de implementar com antecedência os novos métodos de trabalho e o sistema de acompanhamento e controle.

Portanto, ciente da criticidade da etapa de integração, a empresa adquirente deve definir qual o melhor tipo de integração para a transação em questão. Segundo Pablo, Sitkin e Jemison (1996), ao escolher o tipo de integração, a empresa adquirente deve levar em consideração também o seu grau de aversão ou de adesão ao risco.

A etapa do planejamento é dinâmica e ocorre em paralelo com as demais, inclusive com a conclusão do negócio. Galpin e Herndon (2007) recomendam que essa etapa deva iniciar quatro meses antes da data esperada para a conclusão do negócio.

2.3.1.2.4 Negociação e conclusão da operação

DePamphilis (2012) considera complexa essa etapa de negociação e conclusão (fechamento da operação). Segundo o autor, essa etapa é composta por quatro atividades iterativas que começam em momentos diferentes, mas que, posteriormente, podem se sobrepor: (1) *due diligence*: permeia inclusive a negociação; (2) ajuste da avaliação financeira da empresa; (3) estruturação do negócio: formas de pagamentos, cláusulas de não competição, forma de transferência dos ativos, governança e tempo para conclusão do pagamento; e (4) definição do valor a ser pago.

2.3.1.3 Processo de Integração

Concluída a negociação, dá-se início ao processo de integração. Sudarsanam (2003) afirma que esta é uma etapa de transformação, ou seja, ao longo do processo, a empresa irá se tornar mais robusta e melhor.

DePamphilis (2012) explica que a etapa de integração é o momento em que aquilo que foi definido no plano estratégico começa a ser colocado em prática. Um processo de integração ineficaz é apontado como uma das principais causas de insucesso das estratégias de F&A.

Galpin e Herndon (2007), por sua vez, consideram a etapa de integração como uma etapa de mudança de gestão (*change management*) pelo fato de modificar os aspectos operacionais, tecnológicos e processuais de toda a organização.

DePamphilis (2012) separa o processo de aquisição em seis principais atividades, conforme apresentado na Figura 6 a seguir.

Figura 6 – Visualização do processo de aquisição



Fonte: Adaptado de DePamphilis (2012, p.207)

2.3.1.3.1 Finalização do plano de integração

Como mencionado, a etapa do plano de integração deve ter início antes da conclusão do negócio e ocorrer em paralelo com a *due diligence*. Nessa etapa, é importante que sejam definidos tanto a equipe como, sobretudo, o líder do processo de integração, e que todos comecem a trabalhar imediatamente no planejamento do processo de integração (Barros, 2003).

O líder do processo de integração precisa ter amplo conhecimento sobre a empresa adquirente, experiência prévia com integrações e habilidades interpessoais específicas, tais como: liderança flexível; boa capacidade para ouvir; e facilidade para se relacionar com pessoas de diferentes perfis e níveis hierárquicos e para lidar com ambiguidades e controle emocional, as quais serão demandadas durante todo o processo.

Segundo DePamphilis (2012), a equipe de integração deve ser responsável pelos seguintes pontos:

- Estabelecer um plano detalhado das entregas: o que, quem e quando;
- Determinar os indicadores de *performance* das empresas integradas;
- Determinar os times de trabalho durante a integração e a maneira como devem trabalhar de forma conjunta;
- Garantir o foco da organização para cumprir as metas estabelecidas;
- Criar sistemas de alertas que identifiquem eventuais desvios e riscos do processo;
- Monitorar e tomar decisões;
- Estabelecer e implementar um sistema rigoroso de comunicação.

Barros (2003) destaca que este processo de integração pode durar mais de dois anos, sendo que a maioria dura mais de vinte e quatro meses. As empresas, de modo geral, reconhecem que, no decorrer do processo de integração, os primeiros cem dias são cruciais, apesar de poucas estruturarem planos e metas para esse período (Barros, 2003). O atraso na integração pode ocasionar perda de retorno financeiro, visto que ganhos financeiros serão prorrogados (DePamphilis, 2012).

2.3.1.3.2 Plano de comunicação

A comunicação é outra atividade crucial apontada por Galpin e Herndon (2007). Um plano de execução transparente e constante é capaz de dissipar boatos, eliminar incertezas e manter a segurança emocional dos colaboradores, mantendo, inclusive, a produtividade.

Barros (2003) também destaca a importância de um plano de comunicação estruturado para evitar impacto nos colaboradores. No entanto, algumas empresas

negligenciam esta etapa por terem a falsa impressão de que os colaboradores lhes são fiéis.

DePamphilis (2012) esclarece que é necessário ter um plano de comunicação específico, detalhado e transparente para cada um dos *stakeholders* (colaboradores, clientes, fornecedores, investidores e comunidade) impactados pelos processos, a fim de evitar repercussões na criação de valor com a aquisição.

2.3.1.3.3 Criação de uma nova organização

DePamphilis (2012) relata que essa etapa do processo de integração consiste na criação e na definição de uma nova estrutura organizacional da empresa. No início, as estruturas que buscam a centralização favorecem o controle e o ritmo da integração. Porém, essas estruturas podem acabar resultando em perda de valor ao adotarem regras rígidas, promoverem líderes incorretos e focarem na resolução de problemas incorretos. O autor indica que a mudança para estruturas descentralizadas deve ocorrer somente quando a integração estiver relativamente completa.

2.3.1.3.4 Plano dos colaboradores

DePamphilis (2012) esclarece que a etapa relacionada ao plano dos colaboradores precisa ser abordada de forma muito sensível e diligente para evitar a demissão de colaboradores essenciais à organização. Situações de instabilidade e incertezas são grandes causadores de perda de colaboradores ao longo do processo. Galpin e Herndon (2007) ressaltam que, nos processos de aquisição, primeiramente, os colaboradores preocupam-se consigo mesmos e somente posteriormente tendem a se preocupar com o negócio.

O plano dos colaboradores é composto pelas seguintes atividades: mapeamento das competências e perfis necessários para o novo momento da empresa; estudo detalhado de todos os colaboradores (competências educacionais, técnicas, localização demográfica e habilidades interpessoais); identificação dos eventuais *déficits* de competência em comparação com os requerimentos necessários; estudo completo da forma como os colaboradores são remunerados; e elaboração do novo plano de compensação.

Anslinger e Copeland (1996) ressaltam a necessidade de criar planos de remuneração atrativos para os executivos à frente do projeto de integração, sendo imprescindível que os mesmos estejam vinculados às metas de geração de caixa e às atividades que resultem na geração de valor.

Outro aspecto importante abordado por Korshunova, Tiberius, Cesinger e Bouncken (2021) está relacionado com o nível de autonomia que deve ser dado para o empreendedor ao longo do processo de integração, com o intuito de conter a perda de agilidade e de inovação.

2.3.1.3.5 Integração funcional

O objetivo dessa fase é integrar cada uma das áreas da empresa (comercial, *marketing*, logística, produção/operação, recursos humanos e outras) em relação aos processos, atividades, sistemas, base de dados, controles e contratos. A profundidade com que cada área será envolvida dependerá do tipo de integração definido na etapa de planejamento. Uma vez definidas as áreas que serão integradas, são realizadas as análises de comparação entre as empresas (*benchmark* de processo, controle, contrato, sistema etc.) para manter vigente o que for melhor para o negócio (DePamphilis, 2012).

2.3.1.3.6 Construção de uma nova cultura corporativa

A cultura corporativa consiste no conjunto de valores, tradições, costumes e crenças vivenciados diariamente por todas as pessoas da organização e que influenciam sua gestão e seu comportamento (DePamphilis, 2012).

Segundo DePamphilis (2012), o tamanho e a maturidade das empresas envolvidas no processo podem implicar significativamente o sucesso da integração da cultura. *Startups*, por exemplo, apresentam uma cultura baseada na informalidade sendo, geralmente, desestruturadas em relação ao plano de remuneração despadronizado (contratos informais, remuneração baseada em contratos diferentes de opções de ações etc.), vestimenta casual, autonomia em diversos níveis, baixo nível de controle sobre despesas e tomada de decisões não estruturadas. Por outro lado, grandes empresas apresentam planos padronizados de remuneração, descrição

de funções e responsabilidades, governança e controles internos rigorosos e hierarquia definida.

Antes de iniciar o processo de integração cultural, é necessário definir qual estratégia será seguida: assimilação, mescla ou pluralidade cultural (Barros, 2003). DePamphilis (2012) enfatiza que o compartilhamento de metas e de serviços centralizados e a padronização de serviços com base em *benchmark* contribuem para o êxito dessa fase. Outro aspecto que se deve ter atenção quando se trata de cultura é a diferença entre nacionalidades, pois pode ser uma área de conflitos entre as empresas (Korshunova et al. 2021)

Galpin e Herndon (2007) detalham os pontos importantes a serem executados durante essa etapa:

- Eliminar regras e políticas que impeçam a integração e criar novas;
- Ter metas claras, específicas e compartilhadas entre todos;
- Ter uma equipe capacitada e dedicada para selecionar e desenvolver os colaboradores;
- Treinar e desenvolver as equipes com base nas novas necessidades. Eliminar treinamentos antigos e desconectados com a estratégia;
- Estabelecer cerimônias e eventos que reforcem a nova forma de trabalhar, por meio do reconhecimento e da apresentação das metas e das conquistas;
- Desenvolver liderança, promovendo as boas execuções e corrigindo as falhas;
- Eliminar recompensas atreladas à forma antiga de trabalho e criar outras atreladas ao plano de integração;
- Estimular a comunicação ativa e aberta a *feedbacks*;
- Compartilhar espaços físicos e promover convivência;
- Implementar a estrutura organizacional correta.

Complementando essas recomendações, DePamphilis (2012), Galpin e Herndon (2007) e Björkman, Stahl e Vaara (2007) evidenciaram que parte do sucesso de integração, inclusive cultural, está relacionado também ao nível da integração social que existe entre os colaboradores de ambas as empresas.

2.3.1.3.7 Aspectos adicionais relativos ao processo de integração

Além de toda a complexidade do processo de integração mencionado anteriormente, existem diversos fatores que podem impactar o resultado da integração, os quais foram mapeados por Galpin e Herndon (2007), a saber:

- Nível de abrangência do racional estratégico da aquisição: desvio do plano de negócio;
- Nível de integração desapropriado para determinada transação;
- Indisponibilidade de pessoas com capacidade técnica e gerencial para conduzir o processo;
- Desalinhamento cultural entre as partes;
- Existência de posicionamentos definidos antes da conclusão do negócio, gerando problemas em outras etapas, como na integração;
- Complexidade global da transação: cultura, idiomas, ambiente regulatório e legal etc.
- Existência e persistência de rivalidade interna, dado que os colaboradores podem se considerar concorrentes;
- Sentimento de dominação entre os colaboradores da empresa adquirida;
- Falta de experiência com F&A;
- Ambiguidade com relação ao poder e à hierarquia, causando desentendimento e confusão na organização;
- Conflitos de prioridades, dado que muitos eventos acontecem simultaneamente;
- Incompatibilidade entre os líderes da integração, resultando em conflitos e em tomadas de decisão incorretas;
- Exaustão por parte dos envolvidos no processo, sendo fundamental definir o ritmo e o time para evitar problemas;
- Maior preocupação dos colaboradores consigo mesmos do que com a integração e o negócio;
- Resistência à mudança;
- Hostilidade por parte de parceiros externos, dado que a aquisição pode impor novas condições e gerar conflitos e disputas contratuais;
- Arrogância por parte dos líderes da compradora ao solicitarem mudanças de processo irracionais;

- Impacto na produtividade, gerado por integrações muito longas, acima de 12 meses.

2.3.1.4 Pós-aquisição

O principal objetivo dessa etapa é validar se as expectativas definidas para a aquisição da empresa estão sendo alcançadas. Caso haja desvios, é necessário implementar planos de correção (Galpin & Herndon, 2007).

Outro aspecto importante dessa etapa é o trabalho de reflexão sobre os erros e aprendizados ocorridos em todo o processo. A implementação de uma cultura de aprendizado é muito importante para o sucesso de futuras aquisições, a fim de gerar mais eficiência e cumprir com a criação de valor (DePamphilis, 2012; Sudarsanam, 2003).

Segundo Sudarsanam (2003), muitas empresas negligenciam essa etapa de aprendizado, construção de processo e implementação de sistemas para difundir o conhecimento, o que explica, parcialmente, o porquê de mais da metade das aquisições falharem em gerar valor.

2.3 INCERTEZAS

Primeiramente, cabe destacar que existe diferença entre os conceitos de risco e de incerteza. Segundo Knight (1921, p. 243), “o risco caracteriza-se pela possibilidade de mensurar a probabilidade de um certo evento, enquanto a incerteza não pode ser mensurável, não se consegue ter uma probabilidade, ou seja, predizer se tal evento irá ocorrer”.

Chesbrough (2004), Gomes, Lopez-Vega e Facin (2020), Weiblen e Chesbrough (2015) e outros abordam o contexto da incerteza no ambiente de inovação e no relacionamento com *startups*.

Segundo Chesbrough (2004), o ambiente de inovação é permeado por incertezas e exige mais a habilidade de um jogador de pôquer, que deve se adaptar a novas informações e recursos que surgem inesperadamente, tanto para a empresa quanto para seus concorrentes, que a de um jogador de xadrez, que deve ter

capacidade de planejar várias rodadas à frente, a partir de recursos e de informações pré-definidos

Duncan (1972) define os componentes da incerteza sobre três principais aspectos: (1) Falta de informação sobre os fatores ambientais associados à determinada situação de tomada de decisão; (2) Desconhecimento do resultado de uma decisão específica e das consequências, caso a decisão tomada pela empresa seja incorreta; (3) Incapacidade de calcular a probabilidade sobre como fatores ambientais irão afetar o sucesso ou a falha de uma decisão.

Os estudos de Duncan (1972) e de Gomes, Salerno, Phaal e Probert (2018) apontam que a incerteza é percebida de forma diferente por cada indivíduo em um ambiente dinâmico. O fato de alguns indivíduos terem maior tolerância à ambiguidade e à incerteza faz com que eles percebam determinadas situações como menos incertas que os demais (Duncan, 1972). A forma como cada indivíduo age frente a uma incerteza também acaba sendo diferente. Muitas vezes, quando uma informação particular é percebida como incerta por apenas um indivíduo, acaba se propagando para outras pessoas dentro de um ecossistema inovador, podendo ter efeitos não intencionais sobre o ecossistema no qual surgiu. Por exemplo, no caso da redução do interesse em investimento em pesquisa e desenvolvimento na empresa impactada (Gomes et al., 2018).

Ozalp, Cennamo e Gawer (2018) deram como exemplo a propagação da incerteza no cenário de competição entre as plataformas pela liderança da indústria de jogos, o que as leva à tomada de decisões críticas, que acabam propagando incertezas sob diversas perspectivas, tais como: pela capacidade tecnológica, pela predição de *market share* e pela capacidade de percepção das informações relacionadas à introdução de uma tecnologia disruptiva e à forma como poderá afetá-las.

Diversos estudos discutem sobre qual a melhor forma de tratar a incerteza. Incertezas aleatórias e incertezas epistêmicas, que exigem alto nível de esforços e de recursos, tendem a apresentar melhores resultados de gestão quando utilizadas estratégias adaptativas (Packard & Clark, 2020). Outra abordagem é o princípio da efetuação (Sarasvathy, 2001), segundo o qual se deve monitorar apenas os aspectos controláveis do futuro, ao invés de tentar prever todas as circunstâncias que podem se consolidar.

Um dos construtos identificados por Gomes et al. (2018), sobre como o empreendedor deve lidar com as incertezas coletivas, passa pelas seguintes etapas do processo de “*bridging*” (ponte): (1) perceber que uma determinada incerteza pode afetar outras partes do ecossistema; (2) desenvolver uma narrativa que explique esta incerteza coletiva e a forma como gerenciá-la; (3) definir a extensão da incerteza; e (4) entender a interdependência entre uma e outras incertezas e como pode impactar outras partes do ecossistema (criar uma rede de relacionamentos).

Sommer, Loch e Dong (2009) reconhecem a efetividade do processo tradicional de planejamento de gestão de riscos em ambientes em que a natureza dos riscos é bem conhecida. Entretanto, quando a empresa está em um contexto de alta incerteza, sugere-se utilizar outras abordagens como aprendizagem por tentativa e erro (“*trial-and-error learning*”), na qual o plano original é abandonado, parcial ou completamente, e um novo plano é desenvolvido no meio do caminho, conforme novas informações forem surgindo; e “*selectionism*”, que consiste na execução de várias tentativas de soluções em paralelo, sendo que, ao final, apenas uma delas será escolhida (Sommer, Loch e Dong, 2009).

Por fim, deve-se levar em consideração também que determinados projetos envolvem recursos externos à empresa, necessitando de dinâmicas distintas de gestão (Lu, Yuan, & Wu, 2017). Para gerenciar projetos de inovação aberta (desenvolvimento de novos produtos), em que há envolvimento de diversas áreas internas (intraorganizacional) e participação de empresas externas (interorganizacional), deve-se utilizar as seguintes estratégias de interação e controle: intraorganização – controle de regras, processo e metas; e interorganização – controle baseado na confiança entre as partes e não em contrato

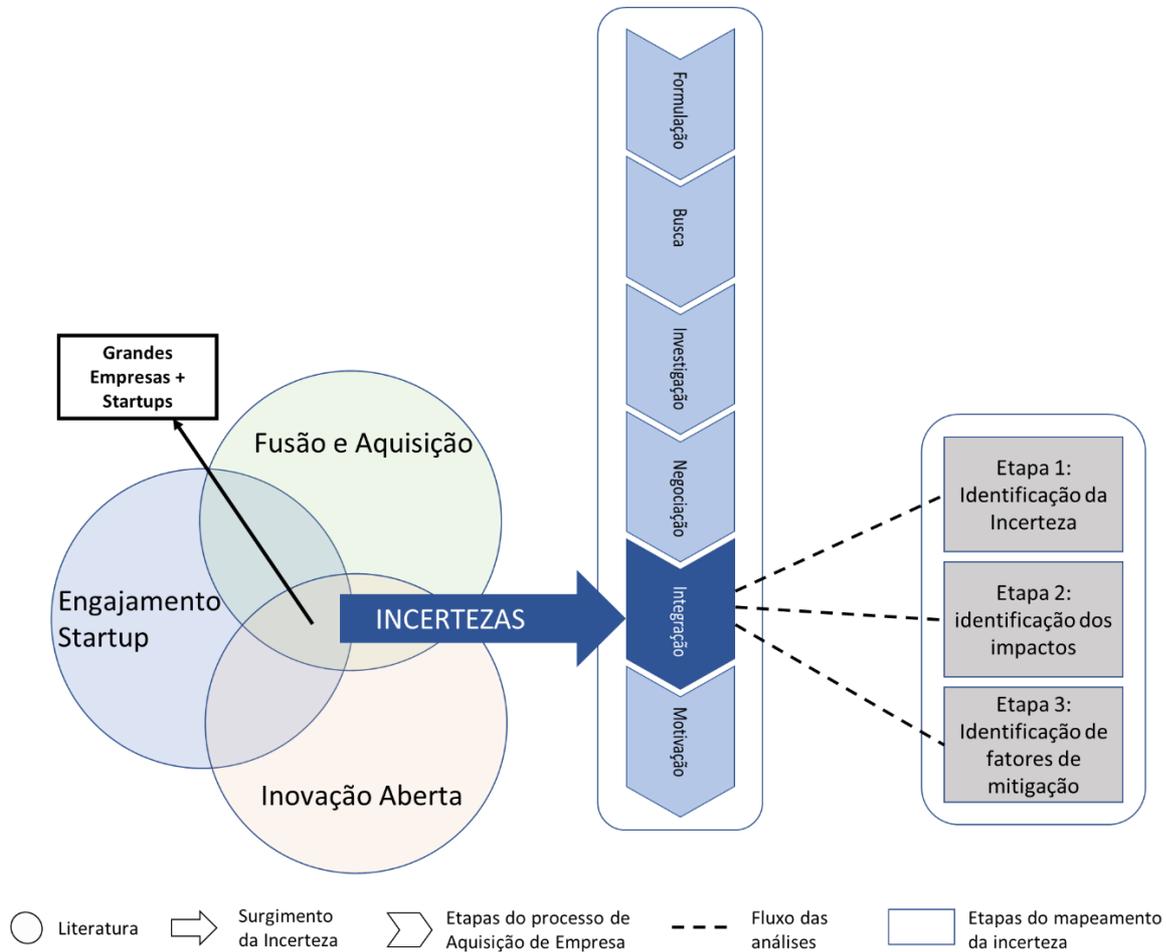
2.4 *FRAMEWORK* CONCEITUAL

O *framework* conceitual (Figura 7) demonstra como grandes empresas inseridas em ambientes de inovação aberta, com engajamento de *startups* e experiência em processos de F&A, identificam e tratam as incertezas durante o processo de integração.

A vinculação dos resultados deste estudo com a literatura existente aumentou a validade da construção de teorias, principalmente quando não se baseiam em um

grupo limitado de casos. Isso porque qualquer colaboração adicional em estudos pré-existentes acarreta uma melhoria importante (Eisenhardt, 1989).

Figura 7 – Framework conceitual



Fonte: Elaborado pelo autor.

Com base nos resultados obtidos também foi possível desenvolver um mapa das principais incertezas presentes no processo de integração entre grandes empresas e *startups*, conforme consta nas Considerações Finais.

3. METODOLOGIA

As informações obtidas na literatura tangenciaram diversas teorias abordadas neste trabalho (inovação aberta, engajamento entre grandes empresas e *startups*, F&A e incertezas). Porém, existe uma lacuna ainda não devidamente explorada quanto ao entendimento das incertezas nos processos de integração entre grandes empresas e *startups* adquiridas.

Com base no exposto, foi realizada uma pesquisa qualitativa, orientada pelo método indutivo por serem os mais adequados para este estudo (Eisenhardt, 1989; Eisenhardt, Grabner, & Sonenshein, 2016), que teve como foco preencher as lacunas teóricas com relação as incertezas no âmbito da integração de startups com grandes empresas.

Para tanto, foi realizado um estudo de casos múltiplos de 11 startups envolvidas em processos de F&A em quatro grandes empresas. Por questões de sigilo, não foram mencionados os nomes das empresas envolvidas e nem mesmo dos entrevistados, as quais foram identificadas por letras.

Segundo Yin (2001), o estudo de caso permite uma investigação holística do mundo real, inclusive de processos organizacionais. O autor afirma que o método de casos múltiplos possibilita comparar e identificar divergências e convergências de pontos, visto que a análise de um único caso geraria resultados atrelados somente ao próprio caso. Os projetos de caso único e o de casos múltiplos são variantes dentro da mesma estrutura metodológica, ressaltando-se que este último tipo tem como vantagem a geração de evidências mais robustas (Eisenhardt 1989; Herriott & Firestone, 1983).

Para cada um dos onze casos analisados, foi realizada uma entrevista com indivíduos que participaram ativamente do processo de F&A das respectivas empresas, a qual contou com um questionário semiestruturado, composto por questões predominantemente abertas.

Antes da aplicação efetiva, o questionário foi validado e ajustado com o intuito de corrigir eventuais desvios (Yin, 2001). Durante todas as etapas da pesquisa, também foram coletadas evidências provenientes de outras fontes primárias e secundárias, como documentos e registros digitais (Yin, 2001).

3.1 MATRIZ DE AMARRAÇÃO

A Matriz de Amarração (Quadro 1) foi elaborada com o propósito de ajudar o pesquisador a validar se todos os pontos da pesquisa foram adequadamente abordados, estruturados e relacionados entre si, demonstrando que o modelo teórico e estava bem formulado e embasado corretamente (Mazzon, 2018).

Quadro 1 - Matriz de Amarração

Problema de Pesquisa	Objetivo Principal	Objetivos Secundários	Metodologia	Literatura	Contribuição
Quais são as incertezas presentes no processo de integração entre grandes empresas e startups após aquisição?	Mapear as incertezas presentes no processo de integração entre grandes empresas e startups adquiridas por meio do processo de F&A, assim como seus impactos e fatores mitigantes	Desenvolver um <i>framework</i> conceitual sobre as incertezas e suas manifestações no processo de F&A de <i>startups</i>	Revisão da Literatura	Eisenhardt, 1989. Gomes, Lopez-Vega e Facin (2020)	Compreensão do contexto das incertezas no ambiente de aquisição de <i>startups</i> .
		Propor um <i>framework</i> prático para mapear as incertezas presentes no processo de integração entre grandes empresas e <i>startups</i> .	Estudo de Casos Múltiplos	Eisenhardt, 1989; Eisenhardt, Grabner, & Sonenshein, 2016; Yin, 2001; Herriott & Firestone, 1983; Langley & Meziani, 2020; Gioia, Corley, & Hamilton, 2012	Apresentar um <i>framework</i> para ajudar as grandes empresas e as <i>startups</i> a mapearem as áreas de incertezas no processo de integração

Fonte: Elaborado pelo autor, com base em Mazzon (2018).

3.2 COLETA DE DADOS

A coleta de dados primários foi realizada por meio de onze entrevistas com profissionais envolvidos nos respectivos eventos de integração de quatro grandes empresas com onze *startups*. Para que fossem obtidas informações relevantes, a pesquisa pautou-se em três aspectos: “*tracking events*”, ou seja, fazer com que os entrevistados respondam passo a passo; “*courtroom questioning*”, trabalhar com fatos e não com interpretações; e “*non-directive questions*”, isto é, perguntas não direcionadas aos construtos estudados (Langley & Meziani, 2020). No decorrer das entrevistas o questionário aplicado foi sendo adaptado e aplicado aos casos conforme emergiam os entendimentos sobre o fenômeno em estudo.

A seleção da amostra das empresas e dos entrevistados não foi aleatória, devendo se enquadrar nos critérios pré-estabelecidos para a construção deste estudo (Eisenhardt, 1989), conforme apresentado no Quadro 2.

Quadro 2 – Critérios de seleção de empresas e dos entrevistados para participarem do estudo de casos múltiplos

	Perfil das empresas que participaram do estudo	Perfil dos entrevistados?
Grandes Empresas	<ul style="list-style-type: none"> • Origem brasileira ou multinacional; • Mais de 500 colaboradores e/ou com faturamento superior a R\$300 milhões, conforme segmentação dada pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) e pelo BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social); • Pelo menos 2 anos de experiência com programa de inovação aberta; • Experiência em F&A (Entende-se como experiência empresa que adquiriu pelo menos 3 <i>startups</i> nos últimos 5 anos). 	<ul style="list-style-type: none"> • Pessoas com alto grau de envolvimento na etapa de integração da <i>startup</i>: gerente de planejamento estratégico, gerente de projetos, gerente de F&A e fundadores de <i>startups</i>.
Startups	<ul style="list-style-type: none"> • Apresentar modelos de negócios inovadores digitais/tecnológicos e escaláveis; • Crescimento exponencial nos últimos anos em base de clientes, transações ou faturamento. 	

Fonte: Elaborado pelo autor.

O procedimento visou mapear as incertezas presentes nos processos de integração entre as grandes empresas e *startups*, sendo utilizado para tal o método

de pesquisa qualitativa. Este método permitiu obter fatos e relatos cronológicos precisos e de forma descritiva que auxiliaram o processo de teorização (Langley & Meziani, 2020).

Foram realizadas 11 entrevistas, totalizando 556 minutos, que abordaram 11 casos (4 grandes empresas que adquiriram 11 *startups*). Os entrevistados foram: 7 colaboradores de grandes empresas que participaram do processo de integração e 4 fundadores de *startups*. O Quadro 3 apresenta a relação dos casos analisados.

Quadro 3 – Relação dos casos analisados

Casos	Adquirente			Adquirida		
	Empresa	Porte	Característica da Empresa	Startup	Característica da Empresa	Data da Aquisição
1	A	Grande Empresa	Tecnologia + de 5 aquisições de <i>startups</i>	S6	<i>E-commerce (Marketplace)</i>	2020
2				S7	<i>Software para empresas do setor de serviços</i>	2020
3				S8	<i>Marketplace</i>	2020
4				S9	<i>Technology</i>	2020
5				S10	<i>Technology</i>	2020
6				S11	<i>Technology</i>	2020
7	B	Grande Empresa	Varejo/Bens de Consumo + de 5 aquisições de <i>startups</i>	S1	<i>Logtech</i>	2020
8				S5	<i>Logtech</i>	2022
9	C	Grande Empresa	Tecnologia + de 5 aquisições de <i>startups</i>	S3	<i>Logtech</i>	2019
10				S4	<i>Fintech</i>	2021
11	D	Grande Empresa	Varejo/Bens de Consumo + de 5 aquisições de <i>startups</i>	S2	<i>Logtech</i>	2019

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Quadro 4 apresenta os dados dos entrevistados e das respectivas empresas.

Quadro 4 – Relação dos entrevistados e dos casos analisados

Empresa	Vínculo do Entrevistado	Função do Entrevistado	Código do Entrevistado	Quantidade de casos abordados na entrevista	Data da entrevista	Tempo (min.)
A	Grande Empresa	Gerente de Desenvolvimento Corporativo e Fusão & Aquisição	A.1	2	23/06/2022	38
		Especialista de Desenvolvimento Corporativo e Fusão & Aquisição	A.2		25/07/2022	42
		Gerente de Estratégia e Integração	A.3	1	20/07/2022	43
		Gerente de Estratégia e Fusão e Aquisição	A.4	3	19/07/2022	45
B	Grande Empresa	Gerente de Estratégia e Fusão e Aquisição	B.1	2	22/06/2022	75
		Gerente de Estratégia e Integração	B.2		29/06/2022	57
C	Grande Empresa	Gerente de Estratégia e Integração	C.1	2	06/07/2022	34
S1	<i>Startup</i>	Fundador	B.3	1	26/07/2022	38
S2	<i>Startup</i>	Fundador	D.1	1	20/07/2022	79
S3	<i>Startup</i>	Fundador	C.2	1	08/07/2022	30
S4	<i>Startup</i>	Fundador	C.3	1	08/11/2022	75

Fonte: Elaborado pelo autor.

3.3 PROCEDIMENTOS PARA ANÁLISE DE DADOS

Os dados primários coletados por meio das 11 entrevistas foram tratados de forma categorizada, seguindo a metodologia elaborado por Gioia, Corley e Hamilton (2012), que estabelece o ordenamento dos termos para posterior agregação em dimensões e conexão com os conceitos, visando descrever ou explicar o fenômeno.

Desta forma, a análise de dados teve início a partir do processo de transcrição das entrevistas referentes aos casos mencionados no Quadro 3. Posteriormente, foi realizada a primeira etapa de codificação, na qual o conteúdo das entrevistas foi classificado em três blocos principais, a saber:

- Bloco 1: Incertezas – relatos referentes às incertezas presentes no decorrer do processo de integração da *startup* com uma grande empresa;
- Bloco 2: Efeitos das incertezas – relatos dos efeitos causados pelas incertezas no processo de integração;
- Bloco 3: Fatores mitigantes – relatos de aprendizados de fatores mitigantes das incertezas no processo de integração.

Após a separação dos relatos nesses três blocos, foi realizada a agregação dos principais termos presentes nas citações dos entrevistados (1º Nível), criando-se grupos comuns de incertezas.

Cada um desses grupos foi categorizado dentro das áreas temáticas identidade, engajamento do fundador, *earnout*, processo, sistemas, modelo de negócio, estratégia, conhecimento, dedicação do time de integração, plano de integração e macroeconomia. O intuito foi mapear as incertezas sob determinadas perspectivas do processo de integração de empresas, conforme demonstra o Quadro 5.

Quadro 5 – Definição das áreas temáticas

Áreas temáticas	Definição
Identidade	Incertezas relacionadas a aspectos culturais.
Engajamento do fundador	Incertezas relacionadas ao nível de engajamento do fundador com o processo de integração.
Earnout	Incertezas relacionadas ao recebimento do <i>earnout</i> pelos fundadores após a venda da <i>startup</i> .
Processo	Incertezas relacionadas a mudanças e impactos em processos operacionais.
Sistemas	Incertezas relacionadas à integração dos sistemas das empresas.
Modelo de negócio	Incertezas relacionados ao modelo de negócio da <i>startup</i> pós-aquisição.
Estratégia	Incertezas relacionadas aos planos estratégicos da grande empresa junto à <i>startup</i> .
Conhecimento	Incertezas relacionadas à perda de conhecimento por conta da demissão de colaboradores e de fundadores da <i>startup</i> .
Dedicação do time de integração	Incertezas relacionadas ao desempenho do time de integração.
Plano de Integração	Incertezas relacionadas à efetividade do plano de integração.
Macroeconomia	Incertezas relacionadas a aspectos macroeconômicos ou de mercado que possam interferir no processo de integração.

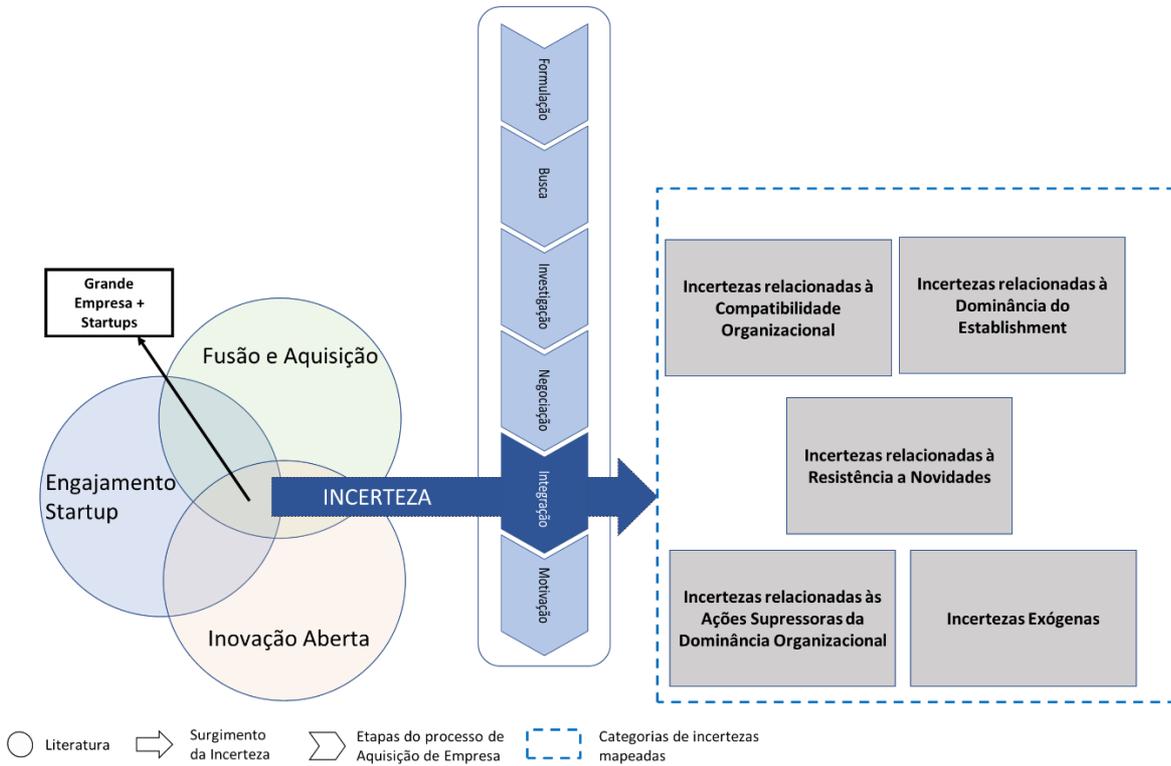
Fonte: Elaborado pelo autor.

Por fim, a etapa final do processo de codificação consistiu em construir mais um nível de agregação (2º Nível) explicando os fenômenos observados. Esse nível de agregação revelou cinco categorias de incertezas:

- (1) Incertezas relacionadas à Compatibilidade;
- (2) Incertezas relacionadas à Dominância do *Establishment* (grande empresa)
- (3) Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades;
- (4) Incertezas relacionadas às Ações Supressoras de Dominância Organizacional;
- (5) Incertezas Exógenas.

A Figura 8 apresenta a definição das codificações em 2º nível, as quais foram detalhadas a seguir.

Figura 8 – Definição das codificações em 2º nível



Fonte: Elaborada pelo autor.

4. RESULTADOS

Neste capítulo, as incertezas foram apresentadas inseridas em cada uma das cinco categorias estabelecidas: Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional; Incertezas relacionadas à Dominância do Establishment (grande empresa); Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades; Incertezas relacionadas às Ações Supressoras de Dominância Organizacional; e Incertezas Exógenas. Todas elas foram relatadas pelos entrevistados, assim como seus efeitos e os fatores mitigantes observados no decorrer do processo de integração.

Tanto as grandes empresas quanto as *startups* tiveram dificuldades em compreender as incertezas, assim como em construir um senso comum e em implementar ações mitigantes. No entanto, os entrevistados relataram diversas incertezas que costumam surgir no decorrer do processo de integração, que se tornam um desafio adicional (Quadro 6). Cada uma delas foi classificada em um dos cinco grupos mencionado.

4.1 DEFINIÇÃO DAS CATEGORIAS DE INCERTEZAS IDENTIFICADAS NO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO

1) Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional

A etapa de integração entre duas empresas aborda aspectos culturais, pessoais, operacionais, estratégicos, financeiros e comerciais. Antes do início dessa etapa, foi realizado o processo de *Due Diligence*, com o objetivo de definir a melhor abordagem de integração (DePamphilis, 2012; Galpin & Herndon, 2007; Barros, 2003). Entretanto, mesmo com a execução de um processo extensivo de diligência, ainda há muitas Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional entre a grande empresa e a *startup*, sendo que Finkelstein e Haleblan (2002) afirmam que o sucesso de uma F&A é maior quando há compatibilidade entre as empresas.

Tanto os executivos das grandes empresas quanto os fundadores das *startups* relataram nas entrevistas dúvidas com relação à compatibilidade das empresas frente a questões estratégicas, identitárias, processuais e sistêmicas. Sendo assim, essas

incertezas foram classificadas como Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional.

2) Incertezas relacionadas à Dominância do *Establishment* (grande empresa)

Os dados obtidos durante as entrevistas trouxeram um conjunto de incertezas relacionadas à maneira como os fundadores enfrentam, ao longo do processo de integração, situações relacionadas à dominância da grande empresa frente aos aspectos de modelo de negócio, estratégia e identidade. Galpin e Herndon (2007) afirmam que o sentimento de dominação dos colaboradores da empresa adquirida pode impactar o sucesso da integração, por exemplo, a arrogância por parte dos líderes da compradora ao solicitarem mudanças nos processos de aquisição. Esse tipo de incerteza, que aborda o receio da *startup* com relação à dominância da grande empresa sobre ela, foi definido como Incerteza relacionadas à Dominância do *Establishment* (grande empresa).

3) Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades

Segundo Galpin e Herndon (2007), a resistência à mudança também é um problema crítico para o sucesso de uma aquisição. Os dados desse estudo apontaram diversas incertezas relacionadas à resistência dos fundadores com relação ao novo, ou seja, ao fato de passarem a fazer parte de uma grande empresa. Tais incertezas foram categorizadas como Incerteza relacionada à Resistência a novidades e permearam as áreas temáticas: identidade, processo e estratégia.

4) Incertezas relacionadas às Ações Supressoras de Dominância Organizacional

Como forma de garantir o sucesso da integração, é necessário que a empresa adquirente pré-defina uma série de ações, antes de iniciar o processo de integração, visando mitigar a rejeição dos colaboradores das *startups* em relação à grande empresa. Essas ações supressoras são definidas como um plano de comunicação robusto; definição dos incentivos financeiros corretos para os fundadores garantindo o devido engajamento; e construção de um time robusto para a integração, com

conhecimento do processo e da empresa a ser adquirida (Anslinger & Copeland, 1996; Barros, 2003; DePamphilis, 2012; Galpin & Herndon 2007).

Os dados coletados nas entrevistas apontam que há muitas incertezas tanto por parte da grande empresa quanto dos fundadores relacionadas à efetividade dessas ações. Esse tipo de incerteza foi categorizado como Incerteza relacionadas às Ações Supressoras de Dominância Organizacional e esteve presente nas seguintes áreas temáticas: Processos, Plano de integração, Identidade, Engajamento do Fundador, *Earnout*, Dedicção do time de integração e Conhecimento.

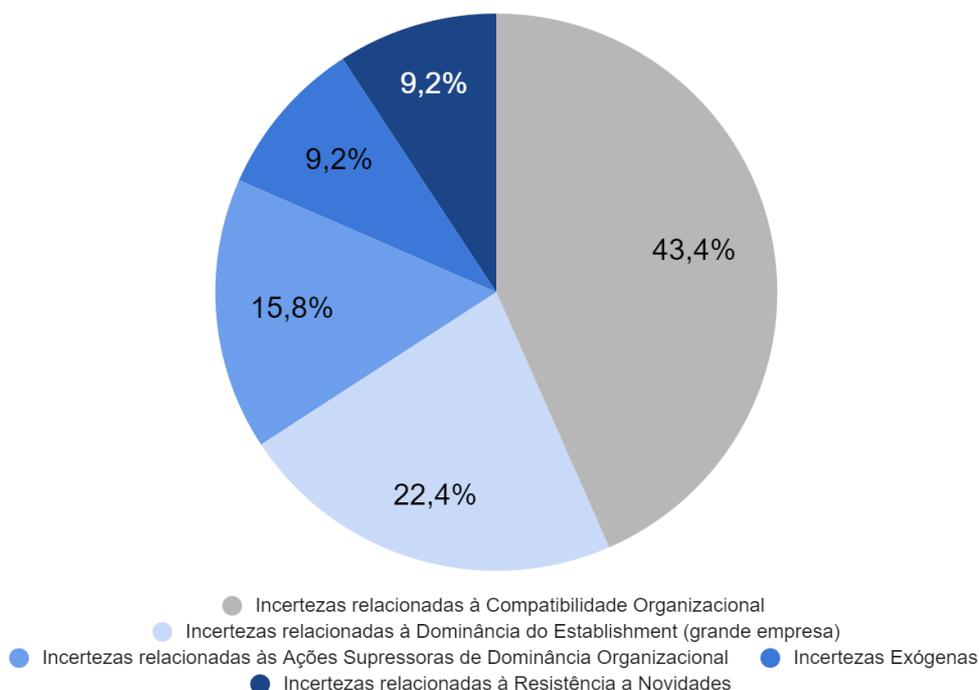
5) Incertezas Exógenas

A quinta e última categoria de incertezas identificada neste estudo está relacionada com as Incertezas Exógenas, principalmente as de caráter macroeconômico, que acabam afetando o processo de integração. Segal, Shaliastovich e Yaron (2015) afirmam que essas incertezas macroeconômicas são categorizadas como incertezas boas e incertezas ruins, conforme a expectativa macroeconômica futura, e ambas acabam impactando o preço das ações das empresas.

4.2 BLOCO 1: INCERTEZAS PRESENTES NO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO

Com base nas entrevistas realizadas, foi possível constatar que a categoria Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional foi a que apresentou maior quantidade de menções (42,5% do total), seguida na sequência pela Incertezas relacionadas à Dominância do *Establishment* (grande empresa) (21,3%), Incertezas relacionadas às Ações Supressoras de Dominância Organizacional (18,8%), Incertezas Exógenas (8,8%) e Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades (8,8%), conforme demonstra a Figura 9.

Figura 9 – Distribuição dos relatos de incertezas, de acordo com as categorias



Fonte: Elaborada pelo autor.

4.2.1 Incertezas relacionadas à Dominância do *Establishment* (grande empresa)

Com relação à categoria Incertezas relacionadas à Dominância do *Establishment* (grande empresa), foram identificadas quatro áreas temáticas: a) estratégia; b) modelo de negócio; c) processos e d) identidade.

a) Estratégia

Com relação à estratégia, verificou-se a presença de incertezas relacionadas à dificuldade em prever a prioridade da *startup* nos planos da empresa adquirente; ao interesse da solução da *startup* pelo mercado; à estratégia a ser seguida pelo negócio e à continuidade do negócio ao longo do processo de integração.

No que tange à prioridade da *startup* nos planos da empresa adquirente, no Caso 2, a prioridade foi uma questão imparcial, visto que a grande empresa detinha a dominância frente à prioridade estratégia da *startup*. O entrevistado A.1 relatou:

As prioridades foram mudando também de forma que ter uma solução dessa foi muito...Então, talvez uma incerteza que você pode citar aí é justamente de conjuntura, fazia sentido em um dado momento. Depois a gente passou a despriorizar isso paulatinamente...A pandemia acabou fazendo com que existissem projetos mais prioritários aqui dentro (A1).

Outra incerteza identificada foi a relacionada ao interesse da solução da *startup* pelo mercado. No Caso 2, o entrevistado A.1 explicou que uma solução considerada relevante para seus clientes pode deixar de sê-lo. Segundo ele:

A pandemia acabou fazendo com que existissem projetos mais prioritários aqui dentro, ou seja, interno e externo; fez com que a proposta de valor para o restaurante também não fizesse mais tanto sentido. A gente tinha, por exemplo, uma solução de crédito que era muito mais acertada para esse momento do que você tentar distribuir ali um software de gestão que não era o que ninguém queria naquela hora (A.1).

Ao longo das entrevistas, de acordo com os relatos de alguns dos entrevistados, surgiram incertezas relacionadas à estratégia a ser seguida pelo negócio e à continuidade do negócio ao longo do processo de integração.

No Caso 2, o entrevistado A.1 explicou: “Essa empresa foi adquirida, só que não se sabia *a priori*, exatamente como que se encaixaria na operação”. Nesse caso, nota-se que foi realizada uma aquisição por oportunidade e sem planejamento, que acabou originando diversas arestas de incertezas sobre o papel desse novo negócio (*startup*) na estratégia da empresa.

Sobre esse mesmo caso, o entrevistado A.2 relatou que, no final, o projeto deixou de existir. Segundo ele, “o caso da [S7] que adquirimos foi assim: a gente plugou na [nome da empresa], morreu. Porque a gente não priorizou e não porque a gente não sabe operar ou os caras não souberam operar. A empresa despriorizou”.

No Caso 7, o entrevistado relatou que a empresa mostrou ter uma estratégia definida e clara. Porém, após mudança das condições de mercado, teve que alterar os planos estratégicos com a *startup* que, por fim, acabou perdendo seu protagonismo e foi diluída na rotina da grande empresa. O entrevistado B.1 relatou:

A gente está colocando uma projeção em função do que a gente sabe hoje. Talvez, daqui a 3 meses, o mundo vai ser totalmente diferente. (...) No mundo de hoje, ainda mais em 2020, no meio da pandemia, a estratégia, ou falaria a tática, ou seja, a execução no curto prazo da estratégia, cara, mudou drasticamente entre o momento que a gente conversou da aquisição, quando a gente desenhou os planos para os 3 primeiros anos da integração etc. e o momento que a gente adquiriu. A empresa [B] fechou todas as lojas...e precisaram realmente focar ou redirecionar a [S1] numa direção que era um pouco diferente do que foi combinado. (...) A gente comprou a S1 com um objetivo e a gente mudou. A [S1] foi diluída dentro da [B] (B.1).

Por fim, no Caso 11, o entrevistado D.1 também abordou a questão das mudanças de estratégia, as quais ele tinha incerteza de como ocorriam, junto com o impacto que ocasionariam. Segundo ele, “a empresa já mudou inteira, mudou tudo. O projeto quase estagnado, assim, cresceu bastante, mas ficou menor [do que o esperado]”.

b) Modelo de negócio

Sob perspectiva do modelo de negócio, foram mapeadas quatro áreas de incertezas principais com relação ao risco de dominância da grande empresa: (1) organização das equipes e das responsabilidades do fundador; (2) redução do grau de autonomia dos fundadores sobre seu negócio após a integração das empresas; (3) capacidade de a empresa adquirente manter os clientes ativos após a aquisição; e (4) capacidade de a empresa adquirente manter as condições contratuais com os clientes.

A primeira incerteza, relacionada à dificuldade em prever a organização das equipes e as responsabilidades do fundador após aquisição da empresa, foi evidenciada nos Casos 7 e 11, segundo relatos dos entrevistados B.3 e D.1, respectivamente. Com relação ao Caso 7, o entrevistado B.3 apresentou suas dúvidas sobre como ficaria a estrutura da equipe. Segundo ele:

Como é que vai ser a organização, ser empreendedor, você até então define sua equipe, estrutura do seu time e, de repente, se está dentro de um outro órgão maior, assim... como é que funciona? Então acho que essa era uma incerteza grande que eu tinha... como a empresa ia lidar com a estrutura de

setup, a gente vai ficar a parte? A gente vai se integrar? Meu time vai diluir dentro do time da empresa? Porque, por exemplo, a gente tinha um time comercial e o comprador também tinha um time comercial, A gente tinha um time de produto, eles também tinham um time de produto. Então, essa era para mim a maior incerteza, assim, como é que a gente ia se estruturar. No meu caso, eu fiquei só com o desenvolvimento de sistema. Antes, eu tinha uma empresa que eu cuidava de tudo, de repente, eu fiquei ali, resolvendo problemas sistêmicos... Mas, em relação ao modo de trabalho, tinha muita incerteza, porque é muito diferente. Então, realmente tinha, por exemplo, o cara tem muita reunião na empresa e não conseguia falar com o time e não conseguia fazer análises mais complexas, porque tinha coisas que era eu mesmo que fazia (B.3).

Com relação ao Caso 11, o entrevistado D.1 relatou o fato de não querer trabalhar em um determinado segmento do setor. Ele demonstrou incerteza quanto ao seu papel e ao desconforto que isso lhe causou. Segundo ele: “Eu falei: galera, sem chance nenhuma!... Eu sei que eu vou lidar com coisas que eu não quero que é a morte. Vai morrer, não vai construir. E eu não, não estou a fim”.

Posteriormente, esse mesmo entrevistado mencionou o fato de a empresa adquirente não respeitar o que foi acordado e de os tratar como se fossem cinco novos funcionários contratados. Segundo ele:

O plano de negócios parece que foi ..., parece não, foi, totalmente ignorado, amassado, doado e a gente caiu numa máquina de moer carne e assim, a interpretação dos diretores de logística foi assim: ganhamos mais gerentes. Entendeu? (D.1).

A segunda incerteza mapeada nos relatos dos entrevistados refere-se a dificuldade em prever como a grande empresa irá afetar o grau de autonomia dos fundadores sobre seu negócio, após a integração das empresas. No Caso 10, o entrevistado C.3 mencionou:

Uma coisa, é você ter um sentimento, uma expectativa até você fechar o deal. Você checa algumas questões e depois que assinou, a gente chegou a essas questões todas, não é? Por exemplo, essa questão da autonomia. Será que eu poderia ter um desenho arquitetônico para a minha solução tecnológica? Será que eu poderia ter uma estrutura administrativa financeira minha e não usar do grupo?

A terceira e a quarta incertezas estão relacionadas, respectivamente, a dificuldade em prever à capacidade de a empresa adquirente manter os clientes ativos, após a integração e à capacidade de a empresa adquirente manter as condições contratuais com os clientes. Ambas foram mencionadas pelo entrevistado A.4, com relação ao Caso 5. Segundo ele:

Tem um que é compra de marca ou compra de carteira de clientes. E, nesses casos, nós mapeamos os contratos, quando você faz o investimento, quando você faz efetivamente a compra, tem 2 riscos. Você perde aquele cliente e a parte de operacionalizar realmente a troca. Então, você tem que mudar o CNPJ aqui daquele contrato e aí você abre espaço para a renegociação entre fornecedor (A.4).

c) Processos

Ao longo das entrevistas, ao abordar o Caso 6, o entrevistado A.4 mencionou as incertezas relacionadas à gestão das prioridades do negócio, por conta de lideranças com culturas diferentes. Segundo ele:

A cultura dos líderes acho que sempre vai ser uma dor, porque você tem ali uma forma de liderar e uma forma de gerenciar prioridades... esse tipo de priorização, esse tipo de cultura que eu acho que a grande dor assim não é nem tanto sobre valores é realmente como é que você organiza o trabalho (A.4).

d) Identidade

A questão da identidade também foi abordada como um fator gerador de incertezas quando há dominância da cultura da adquirente (grande empresa) sobre a *startup*, gerando a possibilidade de demissão de colaboradores críticos para o negócio. O entrevistado A.4, ao abordar o Caso 4, apresentou a seguinte situação:

Apesar de você ter todos os incentivos, quando você muda alguém de cultura e você muda essa pessoa de posição também ela assume novos desafios. É esperado que alguém saia. É esperado que alguém acabe não conseguindo se adaptar. Mas, nesse caso, não teve. Então, foi positivo (A.4).

4.2.2 Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades

Outra categoria de incertezas identificada ao longo dos casos foram as relacionadas à Resistência a Novidades, que se refere às dificuldades em prever como os empreendedores comportar-se-ão diante de mudanças relacionadas à integração. Essa categoria de incerteza foi relatada pelos entrevistados nas seguintes áreas temáticas: a) identidade, b) estratégia e c) processo, conforme tratado a seguir.

a) Identidade

Nessa temática, foram identificadas duas incertezas: (1) Tempo de permanência do fundador e (2) relacionamento com os gestores da empresa.

Com relação à incerteza Tempo de permanência do fundador durante a integração, dois entrevistados relataram seu desligamento da empresa antes do esperado. Ao relatar o Caso 7, o entrevistado B.1, afirmou: “um ano e meio depois, o fundador saiu, enquanto vamos dizer a gente tinha concordado sobre um prazo mínimo de 3 anos”.

Essa mesma incerteza foi identificada no Caso 9, quando o entrevistado C.2 relatou: “Então, assim, o cara vende, passa o período de *earnout* e cai fora”.

No que tange à incerteza relacionada à forma de relacionamento com os gestores da empresa, no Caso 11, o entrevistado D.1 informou haver muitas incertezas, levando-o a adotar uma postura defensiva, dificultando o processo de integração. Segundo ele, “você tem que ficar jogando o tempo inteiro com o contrato debaixo do [braço]. Não é? (...) Toda hora você está sem um limite da regra, não é? Para fazer, é muito ruim isso. Isso mina também a sua relação com as pessoas” (D.1). Ele complementou seu relato, explicando que “o pessoal do RH não tem noção de quando eu entro lá, quais são as regras que eu tenho a cumprir” (D.1).

b) Estratégia

No que tange à estratégia, foi identificado apenas um tipo de incerteza vinculado à resistência do fundador à novidade, a qual foi uma dúvida constante, durante o processo de integração. Questionou-se se o fundador fez a melhor negociação com a empresa adquirente. Ao tratar do Caso 11, o entrevistado D.1 relatou essas incertezas em dois momentos. Segundo ele,

A gente demorou para colocar alguém para nos ajudar com a negociação. A gente foi tocando uma negociação. Minha interpretação hoje que eu fui [prejudicado], a gente foi [prejudicado] (...) e a gente topou um deal de 5 anos, né? O *earnout* de 5 anos, não existe onde eu, quando eu converso com os poucos, não existe, são 2. Galera, tenta botar 3 ou 2 anos no máximo, não é?

c) Processo

No que tange à perspectiva de processo, foi mapeada apenas uma incerteza relacionada a tentar evitar engessamento da operação da *startup* com burocracias. Ao tratar do Caso 1, o entrevistado A.1 mencionou que sempre tem dúvidas se a integração poderia acabar engessando as atividades da *startup*, por “não prever o engessamento de uma startup dentro de uma companhia grande”.

4.2.3 Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional

A categoria que concentrou a maioria das incertezas foi a relacionada à Compatibilidade Organizacional, que se refere às incertezas da grande empresa com relação à *startup* adquirida em várias áreas: a) sistemas, b) processos, c) modelo de negócio, d) identidade e) estratégia.

a) Sistemas

As incertezas com relação a quais seriam os possíveis problemas de integração de sistemas entre a grande empresa e a *startup* esteve presente em dois casos. Ao tratar do Caso 6, a incerteza foi apontada pelo entrevistado A.4 porque as empresas tinham linguagens de sistemas distintas, sendo impossível saber se a integração poderia ser integral. Ele mencionou:

Às vezes, eles não estão escritos na mesma linguagem, então uma está escrita lá em cobol, outra, está escrito diferente. Então, você acaba não conseguindo ter uma integração muito boa... Você não conseguia integrar completamente, porque a forma como elas foram construídas não permitia que você mantivesse todas as features funcionando de forma 100% (A.4).

Ao tratar do Caso 7, os entrevistados B.1 e B.2 mencionaram as incertezas com relação a problemas futuros ocasionados pela integração dos sistemas em novos negócios ou pela exigência de novos desenvolvimentos (investimentos). O entrevistado B.1 relatou: “A gente tem alguns projetos que a gente está lançando agora e que não tínhamos previsto antes que implicam uma parceria com outra empresa. Foi colocado para o próximo ano porque precisa primeiro ter uma integração fiscal com o sistema fiscal”. O entrevistado B.2 afirmou:

O nosso legado é muito antigo; ele tem maturidade diferente. A logística vai ter uma maturidade que vai ser diferente do sistema que está na loja; que vai ser diferente do meu e-commerce; que vai ser diferente da minha fintech. A gente teve que desenvolver mais, não vou saber de falar tecnicamente, mas

a gente teve que desenvolver mais do que o esperado dentro do nosso legado.

Outra incerteza causada por problemas de compatibilidade refere-se à necessidade de recursos e ao tempo necessário para deixar os sistemas compatíveis. Com relação ao Caso 7, o entrevistado B.3 comentou:

Cara, o que eu acho que não era esperado era a quantidade de pessoas que a gente precisaria para determinadas funções. Isso acho que fez surpresa, sim, especialmente falando da área de tecnologia, que é uma área que está superconcorrida e valorizada também. Então tinham coisas que não estavam previstas e que precisavam de mais gente.

b) Processos

No que tange aos processos, os dados coletados retratam três tipos de incertezas: (1) as relacionadas ao modo como será a gestão de inovação dentro da grande empresa; (2) à capacidade de escalabilidade da solução; e (3) à necessidade de adequação operacional, governança e financeira da *startup*.

Quanto à forma de gestão da inovação dentro da grande empresa, ao tratar do Caso 7, o entrevistado B.1 mencionou sua preocupação com o possível engessamento do processo de inovação decorrente da rígida política de segurança de informação exigida pela grande empresa. Ele explicou:

O departamento de segurança da informação fica pedindo reunião e querendo colocar IP e toda uma política de segurança e putz pegando o que ele desenvolveu, o que estava num estágio de MVP e fazer disso um negócio blindado etc. Cara, só essa já é uma puta frustração para o empreendedor (B1).

Ao tratar do Caso 11, o entrevistado D.1 apontou a questão da centralização e da hierarquia como aspectos de incertezas quanto à gestão da inovação. Ele explicou: “eu sinto também um pouco; é tipo assim: agora é meu, eu posso fazer o que quiser, eu estou aqui voltando para vocês por educação”.

Quanto à incerteza relacionada à capacidade de escalabilidade da solução dada às questões de compatibilidade entre as empresas, notou-se a presença dessa incerteza nos Casos 2, 5 e 7.

A tratar do Caso 7, o entrevistado B.2 relatou sua dúvida em relação ao potencial de escalabilidade da *startup* dentro da grande empresa dado o seu tamanho.

Segundo ele:

É a primeira incerteza é justamente essa o quanto que aquele é aquela ferramenta, aquele capability que a gente vai comprar deles suporta o nosso tamanho. Então assim é em geral você vai falar de uma solução ainda pouco testada ou testada num ambiente muito menor e de menos um estresse.

Ao tratar do Caso 5, o entrevistado A.4 abordou essa incerteza de forma similar ao exposto no Caso 1. Segundo ele:

Quando você recebe esse fluxo grande de novos clientes como é que a sua plataforma consegue absorver? Então, você tem capacidade ociosa suficiente na escalabilidade para conseguir dar um boom? Porque não é normalmente como se fosse um crescimento orgânico, que você tenha escalado e você vai conseguindo ajustar, de acordo com o seu crescimento. Você realmente tem um pico, e não é de uma semana para outra. Você precisa garantir que a sua plataforma consegue suportar esse pico de novos clientes (A.4).

Ao tratar do Caso 7, o entrevistado B3 abordou não somente a incerteza relacionada ao potencial de escalabilidade, mas também aos problemas dela advindos. Segundo ele:

Então, é mais em termos de sistema. Tinha sim gargalos e, cara, quando está num processo de escala, até tem uma frase que nunca mais esqueci: “tudo quebra com escala”, entendeu? Então, tudo que estava funcionando, quando se mete o volume. Já começa a quebrar aquele probleminha que era pequenininho, que você só convivia com ele antes, de repente ele fica grande, você já não pode mais conviver (B3).

No que tange à incerteza relacionada à necessidade de adequação operacional, governança e financeira da *startup*, ao tratar do Caso 9, o entrevistado C.2 comentou não ter tido conhecimento das necessidades de adequação operacional por conta da integração. Ele afirmou que “na [S3], a gente teve que se profissionalizar muito mais rapidamente do que normalmente. Se não tivesse sido adquirido se profissionalizaria”.

c) Modelo de Negócio

Sob a perspectiva do modelo de negócio, as entrevistas com os colaboradores das empresas adquirentes revelaram apenas um tipo de incerteza relacionada à incapacidade de mapear todas as oportunidades que a *startup* poderá alavancar para

a grande empresa. Muitas vezes a aquisição é realizada com base em uma tese estratégica específica, porém, ao longo do processo de integração, acabam surgindo outras oportunidades a serem exploradas.

Ao tratar do Caso 7, o entrevistado B.1 apresentou essa questão da seguinte forma:

A gente testou alguns usos da tecnologia da startup [S1] em outros contextos fora do que foi planejado e deu certo. Então, é isso, aproveitamos essa tecnologia para fazer outras coisas além do que estava previsto, ou seja, last-mile. O último ponto é que surgiram aquisições depois que potencializa ainda mais sinergias com a startup [S1].

Com relação a este mesmo Caso 7, o entrevistado B.2 também relatou que corrobora esse tipo de incerteza. Ele explicou: “a gente entendeu que poderia adaptar ou melhorar alguma coisa pequena nesse sistema e eu também poderia usar esse mesmo gerenciamento para fazer um serviço que eu ofereço para o seller”.

d) Identidade

No que tange à temática identidade, o estudo constatou 3 tipos de incertezas: (1) quanto à maneira como a cultura da grande empresa impactará o engajamento do fundador da *startup*; (2) quanto à maneira como os aspectos de divergência cultural entre as empresas impactarão o engajamento dos colaboradores da *startup*; (3) quanto à forma de integrar times duplicados entre a *startup* e a grande empresa, sem impactar aspectos de segurança de sistemas.

A incerteza relacionada à maneira como a cultura da grande empresa impactará o engajamento do fundador da *startup*, o entrevistado D.1 abordou o Caso 11, no qual tal incerteza é evidente. Para ele, havia muitas incertezas sobre o que poderia impactá-lo e o que realmente acabou impactando-o. Os fundadores esperavam receber um vale-alimentação com um valor razoável, acima de trinta reais, no entanto, o valor recebido foi irrisório, sendo preferível até mesmo não tê-lo recebido, visto que acabou gerando ainda mais insegurança com relação à venda da *startup* para a grande empresa. Ele afirmou:

Vocês estão alocados com a logística (disse o departamento de recursos humanos). A gente ficou tipo num lugar que é um CD. Esse lugar tem refeitório. Então, por ter refeitório se entende que a gente já tem alimentação, aquilo ali é uma complementação (vale alimentação). Em um acordo com o

sindicato, não é? Então eles fazem ali uma base. Entendemos, embora a gente tenha um sindicato de tecnologia. Enfim, uma confusão geral. E aí, o que eu penso, cara, se eles não tivessem dado, não faria falta nenhuma. Mas ali a gente já viu o seguinte, isso aqui não tem a menor chance de dar certo. Né? (D.1).

Quanto à incerteza relacionada à maneira como os aspectos de divergência cultural entre as empresas impactarão o engajamento dos colaboradores da *startup*, esta esteve presente nos Casos 3 e 11.

Ao tratar do Caso 3, o entrevistado A.3 relatou o desconforto com a nova cultura por parte de alguns colaboradores, resultando até mesmo no pedido de demissão de alguns deles. Ele explicou: “no *começo*, não é simples. Então, sim, tiveram pessoas que não se sentiram confortáveis e foram embora”.

Ao tratar do Caso 11, o entrevistado B.1 também relatou essas divergências culturais e seus impactos, tanto sob a ótica do colaborador da empresa adquirente quanto na do fundador. Ele comentou que não havia sido prevista a criticidade do peso da cultura sobre a *startup*. Segundo ele, “o que a gente não previu aqui, o peso da cultura de grande empresa, ele ia desgastar tantas horas. Então, é isso que a gente não previu e resultou nisso, na saída dele”. No ponto de vista do fundador, que teve sua empresa adquirida, ele vivia com receio da interferência cultural. O entrevistado B.3 questionou:

Como a empresa vai lidar com uma *startup*? Porque uma coisa é um negócio tradicional que tem aquele seu modelo de trabalho assim há anos. Por mais que as empresas estejam se atualizando, tentando mudar o mindset, mas isso leva tempo. De repente, você tem uma *startup* que tem um perfil de trabalho bem diferente. Então, assim, eu tinha esse receio (B.3).

Por fim, ao tratar do Caso 11, o entrevistado D.1 exemplificou como essa divergência cultural acabou gerando desengajamento de forma inesperada, mesmo em situações simples. Ele relatou: “Em pequenos detalhes. Você vai pegando por ali que você não se adequa. Na hora, também eu fui tirar foto para o crachá. Aí eu falei, vou fazer uma careta que eu vou rir. Não, não pode não. Não pode fazer isso, não”

e) Estratégia

Com relação à temática estratégia, foram identificados três tipos de incertezas: (1) as relacionadas ao alinhamento de interesses dos fundadores com a venda e a integração da *startup* com a adquirente; (2) as relacionadas à impossibilidade de

prever qual o potencial de geração de valor da aquisição da *startup*; e (3) as relacionadas à imprevisibilidade de ganhos futuros gerados pela com outras aquisições.

No que tange à incerteza relacionada ao alinhamento de interesses dos fundadores com a venda e a integração da *startup* com a adquirente, o entrevistado D.1, ao tratar do Caso 11, comentou que não percebia um alinhamento claro e certo de seus interesses frente aos dos seus sócios no que tange à integração da *startup* com a grande empresa, ou seja, há incertezas se essa era a estratégia correta. Ele afirmou:

Os meus sócios, cara, são caras que eu admiro muito só que são ricos. Então, para eles o dinheiro não é que não ia fazer diferença para eles e ia ser bom tal, só que eles estavam muito mais olhando para a história... Então, eles encararam. Se pagarmos os investidores, ótimo (D.1).

Quanto à incerteza relacionada à impossibilidade de prever qual o potencial de geração de valor da aquisição da *startup*, ao tratar do Caso 7, o entrevistado B.3 evidenciou o aparecimento de oportunidades de negócios durante a integração, muito além do planejado, demonstrando que há muita incerteza quanto aos possíveis ganhos obtidos com a aquisição da *startup*. Ele afirmou:

Toda semana entrava em operação nova cidade e assim foi por uns 2 anos. Isso é uma coisa que a gente entrou em operação e que não imaginava que entrava antes, entendeu?...Então a gente teve esse papel de protagonismo nesse período que foi uma capilaridade grande (B.3).

O entrevistado B.1, ao tratar do Caso 7 também relatou alguns fatos ocorridos, que confirmam essa incerteza. Segundo ele:

A incerteza que temos e cara, o quanto que vai ser que vai pegar esse negócio, a gente vai conseguir multiplicar por 10, por 30 ou por cento. (...) A gente pegou a empresa em 6 meses, a volumetria de entrega da [S1] foi multiplicada por 60. É um negócio. Foi um negócio absurdo. A [S1] permitiu realmente a gente diminuir bastante o nosso prazo médio de entrega e, graças a [S1], temos quase 40% das entregas que são feitos dentro de 24 horas.

Por fim, quanto à incerteza relacionada à imprevisibilidade de ganhos futuros gerados pela *startup* com outras aquisições, diferentemente da incerteza mencionada anteriormente, que foca na impossibilidade de mensurar o potencial de crescimento da operação durante a integração, essa incerteza trata da possibilidade de alavancagem em função da aquisição atual. Ao tratar do Caso 7, entrevistado B.1

relatou: “na hora que a gente já adquiriu a [S5], a gente já viu que tinham sinergias com a [S1] bastante interessantes para desenvolver uma solução completa de logísticas de serviço para os sellers do marketplace”.

4.2.4 Incertezas relacionadas às Ações Supressoras da Dominância Organizacional

A categoria de Incertezas relacionadas às Ações Supressoras da Dominância Organizacional refere-se ao grupo de incertezas relacionadas às ações mitigantes da rejeição por parte dos colaboradores e dos fundadores das *startups* em relação à grande empresa. Nessa categoria, foram identificadas quatro incertezas distribuídas em diferentes temáticas: a) plano de integração, b) engajamento do fundador, c) *earnout* e d) dedicação do time de integração.

a) Plano de integração

Nesta temática, foi identificada a incerteza relacionada ao fato de o plano de integração endereçar todos os pontos críticos antes de iniciar o processo. Ao tratar do Caso 3, o entrevistado A.3 comentou que houve assimetria de informação por conta do envolvimento de poucas pessoas e que a incapacidade de se obter informações detalhadas antes da integração acabou ocasionando o aparecimento de incertezas, mesmo com um longo período de trabalho. Segundo ele,

Você não tem as informações no detalhe que efetivamente você precisa, você tem as informações ali superficiais e o máximo que você consegue trocar entre um time e outro e você não consegue envolver muita gente... Então, por mais que a gente tenha trabalhado nesses 6 meses, muita coisa pode surgir ali depois que você efetivamente assina o deal (A.3).

Complementando o Caso 3, o entrevistado A.4 relatou uma situação similar, ao afirmar que “teve um plano de integração robusto e mesmo assim acabou enfim tendo um degrau no meio do caminho”.

Por fim, ao tratar do Caso 9, o entrevistado C.1 comentou que, mesmo havendo um plano de integração implementado, de fato muitas vezes existem incertezas por ocorrerem processos de integração em paralelo. Segundo ele,

“O que pode dar errado? Pode dar errado, eu não tenho uma área que está orquestrando isso. Se esperar que as empresas sozinhas se compreendam e se juntem ainda mais aqui que a gente comprou mais de 15, pensa mais de

15 empresas, no mínimo 2 fundadores. Eu tenho pelo menos 30 sócios de empreendedores, cada um com seus desejos, se eu não tenho alguém Orquestrando tudo isso a gente se perde”

b) Engajamento do fundador

Com relação à temática referente ao engajamento do fundador, foram mapeadas duas incertezas: (1) as relacionadas ao fato de o fundador manter-se engajado com a integração com relação aos aspectos de remuneração e (2) as relacionadas ao fato de o escopo do trabalho dado para o fundador o manter engajado na integração.

Quanto à incerteza relacionada à dúvida se o fundador manter-se-á engajado com a integração com relação aos aspectos de remuneração, ao tratar do Caso 7, o entrevistado B.2 demonstrou certa preocupação, porque o motivo da venda da *startup* foi a falta de recursos financeiros e não de interesse econômico, ou seja, o fundador poderá não permanecer engajado. O entrevistado B.2 explicou:

Assim, ele não tinha outra opção. Ele não queria vender a empresa... já estava sem dinheiro, ele já não tinha mais recurso. A empresa estava vindo de uma dificuldade importante. Ele não tinha outra opção. Ele vendeu porque essa era também a opção que ele tinha para seguir em frente.

Além do que foi mencionado com relação ao Caso 7, mais uma evidência foi mapeada pelo fundador entrevistado D.1, ao tratar do Caso 11. Ele retratou a incerteza relacionada ao recebimento do bônus, que pode afetar o engajamento. Segundo ele,

Só que bônus, se você não cumprir um monte de coisa, você não ganha. Salário, fica estagnado em uma série de coisas e precisado obedecer às regras. Esse bônus aqui dentro, depois a gente foi saber que é uma parada variável. Sim, posso não receber. Alguém pode julgar que ano passado eu não fiz nada e que eu não vou receber (D.1).

Quanto à incerteza relacionada à dúvida se o escopo de trabalho dado para o fundador mantê-lo-á engajado na integração, ao tratar do Caso 2, o entrevistado A.4 apontou que a falta de alguma habilidade do fundador ao assumir uma nova função pode fazer com que ele se sinta incapaz e não haja engajamento. Segundo o entrevistado:

Às vezes ele não tem um skill. O fundador não tem um skill de levar a empresa A do ponto b... A competição ficou muito diferente, já virou uma empresa

corporativa, não é mais uma startup. Ele tem skill de startup, então essa causa raiz do porquê que ele está saindo (A.4).

c) *Earnout*

Com relação à incerteza relacionada ao recebimento do *earnout* pelo fundador, ao tratar do Caso 1, o entrevistado A.2, que é colaborador de uma grande empresa, relatou problemas impactando o fundador. Ele afirmou: “tivemos um problema de *earnout*. Deu um pouco de estresse também, mas era uma coisa que para a gente não tinha muito valor até então”.

Ao tratar do Caso 7, o entrevistado B.2, que também é colaborador de uma grande empresa, apontou problemas com o *earnout*, gerando incertezas para o fundador. Segundo ele, “a [S1] foi diluída dentro da empresa de uma maneira que não dava mais nem para eu contabilizar. A [S1] de fato foi prejudicada entre aspas, porque para atender à estratégia da empresa, a gente despriorizou uma estratégia da startup”.

Com relação a este mesmo Caso 7, o fundador entrevistado B.3 também demonstrou incertezas quanto ao recebimento do *earnout*. Ele relatou:

Então, existe aquilo que você combina lá no papel, daí as coisas vão acontecendo, e à medida que as coisas vão acontecendo, vão voltando incertezas tipo: espera aí, o que está acontecendo no mercado, a decisão é da empresa, tudo isso impacta o *earnout*. Então, eu tinha bastante certeza em relação a isso.

d) Dedicção do time de integração

Com relação à incerteza relacionada a identificar o nível de dedicação e de interesse dos colaboradores no processo de integração, cabe lembrar que o engajamento dos colaboradores é crítico para um efetivo processo de integração. Ao tratar do Caso 2, o entrevistado A.1 relatou que, mesmo havendo um plano com pessoas responsáveis, há incertezas por surgirem conflitos de prioridades que desviam o foco da equipe. Ele relatou:

Então, ainda que você tivesse tido um plano e pessoas responsáveis na unidade de negócio, essa unidade de negócio estava sendo bombardeada por outras prioridades. Então assim, existe um plano, existia uma pessoa, só que essa pessoa estava com 1000 outras prioridades.

Ao tratar do Caso 3, o entrevistado A.3 também relatou incertezas relacionadas à permanência e ao engajamento do time de integração. Ele afirmou:

Quanto mais tempo você demora, as pessoas estão num momento de incerteza, então, assim, você está trabalhando sem saber se vai ficar ou não. Depois o que acontece, muita gente até fica ali no momento dos 90 dias, mas depois de 3, 4 meses saem. E aí você perde um pouco de histórico do que aconteceu ali durante os 90 dias... Se você não tem as pessoas compradas, engajadas etc., isso pode ser gatilho para dar tudo errado. Você pode fazer um planejamento maravilhoso que quem vai implementar e quem vai colocar isso para rodar são as pessoas.

4.2.5 Incertezas Exógenas

A categoria de Incertezas Exógenas está relacionada a aspectos macroeconômicos que acabam afetando, positiva ou negativamente, o processo de integração.

Ao tratar do Caso 2, o entrevistado A.1 apontou o fator da pandemia da Covid-19 como uma incerteza que afetou a prioridade da empresa, resultando no fim da integração e da despriorização do projeto. Ele relatou: “a gente está falando que existia uns projetos mais prioritários, porque a gente estava crescendo demais e, de repente, eu ia gastar tempo ali integrando uma empresa que não é meu core, não faria tanto sentido” (A.1).

Ao tratar do Caso 7, de forma similar ao caso anterior, o entrevistado B.1 também relatou o efeito da pandemia como a incerteza que afetou as prioridades da empresa. Segundo ele, “no mundo de hoje, ainda mais em 2020, no meio da pandemia, a estratégia e a execução, no curto prazo da estratégia, mudaram drasticamente entre o momento que a gente conversou da aquisição” (B.1).

Ao tratar do Caso 9, o fundador entrevistado C.2 relatou a presença de incertezas macroeconômicas, no caso da pandemia, mas que resultaram em impactos positivos para o negócio. Ele afirmou: “quando fala de pandemia, não tem como comemorar, mas nosso business cresceu demais” (C.2).

Por fim, ao tratar do Caso 11, o fundador entrevistado D.1 também relatou a presença das incertezas macroeconômicas causadas pela pandemia, mas que, assim como no Caso 9, contribuíram para o crescimento do seu negócio de forma inesperada. Ele explicou: “eu não precisei abrir o Brasil afora, fiquei só no [sudeste] e a gente triplicou a quantidade de entregas e bateu a meta de earnout” (D.1).

4.2.6 Mapeamento das Incertezas presentes no processo de integração

O Quadro 6 apresenta o mapeamento das incertezas presentes no processo de integração.

Quadro 6 – Mapeamento das Incertezas presentes no processo de integração

<i>Categoria</i>	<i>Áreas Temáticas</i>	<i>Incertezas</i>
Incertezas relacionadas à Dominância do <i>Establishment</i> (grande empresa)	Processos	<ul style="list-style-type: none"> • Como a gestão de prioridades da <i>startup</i> pode ser impactada devido à liderança com culturas diferentes?
	Modelo de Negócio	<ul style="list-style-type: none"> • Como será a organização das equipes e quais as responsabilidades dos fundadores? • Conseguir-se-á manter as condições contratuais com os clientes da <i>startup</i>? • Conseguir-se-á manter os clientes da <i>startup</i>? • Qual o grau de autonomia dos fundadores após a integração?
	Identidade	<ul style="list-style-type: none"> • Quais colaboradores chaves da <i>startup</i> irão continuar na empresa durante e após a integração?
	Estratégia	<ul style="list-style-type: none"> • Como será a aceitação dos clientes da grande empresa com relação à solução da <i>startup</i>? • Qual será a estratégia da grande empresa com relação à <i>startup</i>? • Qual será a prioridade da <i>startup</i> nos planos da empresa?
Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades	Processos	<ul style="list-style-type: none"> • Como as burocracias da grande empresa pode engessar a <i>startup</i>?
	Identidade	<ul style="list-style-type: none"> • Como será o relacionamento dos fundadores com os gestores da empresa? • Quanto tempo os fundadores irão permanecer na empresa?
	Estratégia	<ul style="list-style-type: none"> • Estou fazendo a melhor negociação com a grande empresa?

(Continua)

<i>Categoria</i>	<i>Áreas temáticas</i>	<i>Perguntas (Continuação)</i>
Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional	Sistemas	<ul style="list-style-type: none"> Quais os recursos e o tempo necessário para a integração dos sistemas?
	Processos	<ul style="list-style-type: none"> Quais são os possíveis problemas de integração de sistemas da <i>startup</i> e da grande empresa? Como será a gestão de inovação estando dentro da grande empresa? Qual a capacidade de escalabilidade da solução? Qual a necessidade de adequação operacional, governança e financeira da <i>startup</i>?
	Modelo de Negócio	<ul style="list-style-type: none"> Quais são todas as oportunidades que essa <i>startup</i> pode alavancar para a grande empresa?
	Identidade	<ul style="list-style-type: none"> Como a cultura da grande empresa impactará o engajamento do fundador? Como aspectos de divergência cultural entre as empresas impactarão o engajamento dos colaboradores da <i>startup</i>? Como integrar times duplicados entre a <i>startup</i> e a grande empresa, sem impactar aspectos de segurança de sistemas?
	Estratégia	<ul style="list-style-type: none"> Os interesses dos fundadores estão alinhados com a venda e a integração da <i>startup</i>? Quais os ganhos futuros que essa <i>startup</i> poderá gerar com outras aquisições? Qual o potencial de geração de valor com a aquisição?
Incertezas relacionadas às Ações Supressoras de Dominância Organizacional	Plano de integração	<ul style="list-style-type: none"> O plano de integração endereçou todos os pontos críticos antes de iniciar o processo?
	Engajamento do Fundador	<ul style="list-style-type: none"> O fundador manter-se-á engajado com a integração com relação aos aspectos de remuneração? O escopo de trabalho dado para o fundador mantê-lo-á engajado na integração?
	<i>Earnout</i>	<ul style="list-style-type: none"> Qual a possibilidade de receber <i>earnout</i>? (Continua)
	Dedicação do time de integração	<ul style="list-style-type: none"> Qual será o nível de dedicação e de interesse dos colaboradores no processo de integração?
Incertezas Exógenas	Macroeconômicas	<ul style="list-style-type: none"> Haverá mudanças macroeconômicas relevantes que poderão impactar a integração?

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.3 BLOCO 2: EFEITOS DAS INCERTEZAS NO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO

Complementar ao mapeamento das incertezas presentes no processo de integração, o estudo também identificou os impactos causados nas empresas em função dessas incertezas. Cabe destacar que *a priori*, este não foi o objetivo principal, mas o mesmo acabou surgindo no decorrer da pesquisa, sendo resultante da mesma. Deste modo, foram identificados 31 impactos (Quadro 7), a maioria dos quais negativos para o processo de integração. Cada um dos impactos foi associado a alguma das cinco categorias de incertezas.

Quadro 7 – Impactos das incertezas nos casos de integração

<i>Categorias de incertezas</i>	<i>Impactos mencionados das incertezas</i>
Incertezas relacionadas à Dominância do <i>Establishment</i> (grande empresa)	<ul style="list-style-type: none"> • Conflitos com o fundador; • Desengajamento do fundador; • Encerramento da operação; • Desligamento do fundador.
Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades	<ul style="list-style-type: none"> • Cargos diferentes do combinado; • Conflitos com os gestores da empresa; • Negociação desfavorável para a <i>startup</i>; • Perda do conhecimento; • Reversão da aquisição pela própria <i>startup</i>. Recompra; • Desligamento do fundador.

(Continua)

<i>Categorias de incertezas</i>	<i>Impactos mencionados pelos entrevistados (Continuação)</i>
Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional	<ul style="list-style-type: none"> • Atraso no processo integração; • Conflitos com o fundador; • Desengajamento do fundador; • Desengajamento dos colaboradores da <i>startup</i>; • Desmotivação dos fundadores por pequenos temas na integração; • Perca da liberdade para testar novos produtos; • Maior esforço da operação por necessidade de duplicar os processos para atender às demandas específicas; • Negociação desfavorável para a <i>startup</i>; • Perda de parceiros comerciais (entregadores) na plataforma; • Desligamento de colaboradores chaves.
Incertezas relacionadas às Ações Supressoras de Dominância Organizacional	<ul style="list-style-type: none"> • Atraso na captura de valor; • Despriorização da <i>startup</i> nos planos da empresa; • Impacto no processo de auditoria por falta de conhecimento; • Perda de conhecimento; • Desligamento do fundador; • Tempo adicional para preparar o plano de integração.
Incertezas Exógenas	<ul style="list-style-type: none"> • Atingir a meta de <i>earnout</i> antes do tempo; • Despriorizar a <i>startup</i> nos planos da empresa; • Impedir os colaboradores de trabalharem; • Resultado divergente do planejado.

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.4 BLOCO 3: APRENDIZADOS DOS FATORES MITIGANTES DAS INCERTEZAS NO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO

Para cada grupo de incertezas exposto acima, a interpretação dos dados coletados durante as entrevistas permitiu identificar os fatores mitigantes a eles associados, uma vez que trouxeram evidências convergentes, mas sem comprovação absoluta de sua efetividade (Quadro 8). Cabe destacar que, assim como os efeitos das incertezas no processo de integração, os aprendizados dos fatores mitigantes das incertezas, *a priori*, não eram o objetivo principal da pesquisa, tendo surgido durante

o seu desenvolvimento, como resultante da mesma, por isso o Quadro 8 apresenta tais fatores de forma inicial.

Quadro 8 – Fatores mitigantes das incertezas nos casos de integração

Categorias de Incertezas	Fatores mitigantes, de acordo com os dados coletados durante as entrevistas	Entrevistado
Incertezas relacionadas à Dominância do <i>Establishment</i> (grande empresa)	<ul style="list-style-type: none"> • Buscar informações com <i>startups</i> que foram adquiridas previamente, com o objetivo de entender como ocorreu a integração e tentar incluir cláusulas contratuais que permitam proteger a <i>startup</i>; 	B.3
	<ul style="list-style-type: none"> • Ter incentivos corretos de longo prazo com o empreendedor e alterá-los em caso de mudanças de estratégia; 	A.4
	<ul style="list-style-type: none"> • Validar antes da aquisição se o fundador está disposto a vender e a aceitar mudanças de estratégia. 	B.2
Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades	<ul style="list-style-type: none"> • Manter o fundador liderando as frentes de inovação; 	B.1
	<ul style="list-style-type: none"> • Alinhar expectativa do fundador antes da compra e colocar em contrato/acordo os temas mais críticos; 	B.3
	<ul style="list-style-type: none"> • Alinhar em contrato o grau de autonomia do fundador; 	B.1
	<ul style="list-style-type: none"> • Manter a <i>startup</i> separada da grande empresa e integrar apenas as áreas de suporte (exemplo: contabilidade, folha de pagamento etc.); 	C.2 /A2
	<ul style="list-style-type: none"> • Contratar profissionais de Fusão e Aquisição para assessorar os fundadores; 	D.1
	<ul style="list-style-type: none"> • Estabelecer processo de transferência de conhecimento entre os colaboradores da <i>startup</i> e os da grande empresa; 	B.2
	<ul style="list-style-type: none"> • Flexibilizar o contrato, em caso de mudança de estratégia da empresa que possa impactar o <i>earnout</i>; 	B.1
	<ul style="list-style-type: none"> • Dar ao fundador a liderança para coordenar toda a integração do próprio time e se manter como líder; 	B.1/A.2
	<ul style="list-style-type: none"> • Estabelecer em contrato os planos de saída gradual para os colaboradores críticos que venham a se desligar da empresa; 	B.1
<ul style="list-style-type: none"> • Validar por meio de entrevistas e pré-aquisição, se o motivo da venda da <i>startup</i> pelo fundador pode ocasionar ruptura (financeira, estratégica, liquidez etc.). 	B.2	

(Continua)

<i>Categorias de Incertezas</i>	<i>Fatores mitigantes, de acordo com os dados coletados durante as entrevistas (Continuação)</i>	<i>Entrevistado</i>
Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional	<ul style="list-style-type: none"> • Caso possível, buscar fazer projetos em conjunto ou provas de conceito antes de realizar a aquisição; 	A.2
	<ul style="list-style-type: none"> • O fundador deverá fazer entrevistas com <i>startups</i> adquiridas pela mesma empresa, com o intuito de mitigar incertezas de compatibilidade; 	B.3
	<ul style="list-style-type: none"> • Buscar assessoria especializada no processo de busca e seleção da <i>startup</i>; 	B.2
	<ul style="list-style-type: none"> • Buscar informações com <i>startups</i> que foram adquiridas previamente; 	B.3 / B.2
	<ul style="list-style-type: none"> • Dar autonomia e incentivar Influência dos fundadores junto à equipe; 	B.2
	<ul style="list-style-type: none"> • Manter a empresa 100% autônoma, ou seja, apartada dos processos e políticas da grande empresa; 	A.2 / C.3
	<ul style="list-style-type: none"> • Manter foco do empreendedor no negócio e tirar atividades administrativas de sua responsabilidade; 	C.1
	<ul style="list-style-type: none"> • Manter a liderança da <i>startup</i> no comando. Não substituir por colaboradores da grande empresa; 	B.1
	<ul style="list-style-type: none"> • Manter o mesmo time do teste comercial ou prova de conceito na jornada de integração; 	A.2
	<ul style="list-style-type: none"> • Manter os funcionários em comunidades diferentes 	A.4
	<ul style="list-style-type: none"> • Mapear aderência entre as culturas das empresas durante o período de teste comercial 	A.2
	<ul style="list-style-type: none"> • Na <i>due diligence</i>, mapear de forma detalhada a operação e as particularidades que foram incluídas na solução do produto; 	B.1 / B.2

(Continua)

<i>Categorias de Incertezas</i>	<i>Fatores mitigantes, de acordo com os dados coletados durante as entrevistas (Continuação)</i>	<i>Entrevistado</i>
	<ul style="list-style-type: none"> • Estabelecer um plano de integração robusto e participativo; 	
	<ul style="list-style-type: none"> • Manter os profissionais com experiência em integração, orquestrando todas as frentes de integração; 	
	<ul style="list-style-type: none"> • Solicitar ajustes técnicos no sistema da <i>startup</i> antes de concluir a compra da mesma. Esta deve ser uma condição para concluir a aquisição; 	B.1 / B.2
	<ul style="list-style-type: none"> • Testar a solução previamente sob a ótica comercial; 	A.2
	<ul style="list-style-type: none"> • Validar antes da aquisição se o fundador está disposto a vender e a aceitar mudanças de estratégia. 	B.3
Incertezas relacionadas às Ações Supressoras de Dominância Organizacional	<ul style="list-style-type: none"> • Alinhar, em contrato, o grau de autonomia do fundador. É importante ele continuar se sentindo dono; 	B.1
	<ul style="list-style-type: none"> • Alinhar, em contrato, os incentivos corretos com os fundadores. Manter flexibilidade no contrato caso haja mudança no direcionamento estratégico; 	B.1
	<ul style="list-style-type: none"> • Manter o fundador no conselho da empresa/<i>startup</i> ou como mentor, em caso de desligamento; 	A.4
	<ul style="list-style-type: none"> • Estabelecer previamente, em contrato, os planos de desligamento gradual para colaboradores críticos para a <i>startup</i>. 	B.1

Fonte: Elaborado pelo autor.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

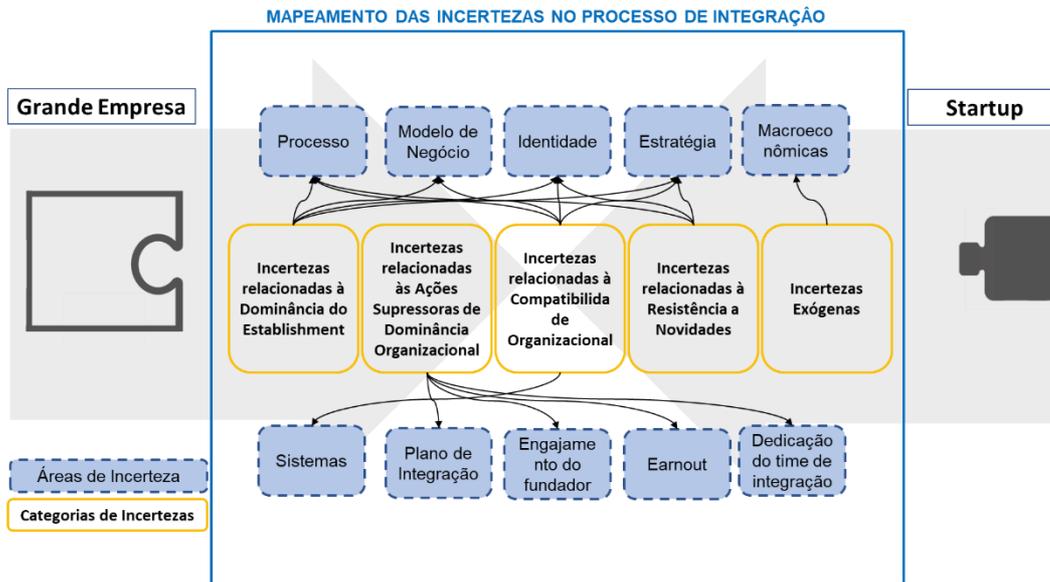
Este capítulo apresenta as principais contribuições da pesquisa, assim como suas limitações e oportunidades para eventuais trabalhos futuros que poderão melhor explorá-las.

5.1 CONTRIBUIÇÕES DA PESQUISA

As estratégias de aquisição de *startups* têm crescido de forma acelerada (Carilo, 2021) como uma das alternativas de inovação aberta (Chesbrough, 2003; Chesbrough, 2004; Weiblen & Chesbrough, 2015; Thieme, 2017) utilizada pelas grandes empresas com o intuito de manter sua sobrevivência no longo prazo (Rondani, Levy, & Colonna, 2020). No entanto, as iniciativas de inovação aberta trazem grandes desafios para as grandes empresas devido à sua complexidade (Weiblen & Chesbrough, 2015) e à estratégia de F&A por elas utilizada, como uma ferramenta de aceleração, envolvendo incertezas, fazendo com que a maioria das aquisições não consiga atingir o objetivo esperado (Martin, 2016; Bauer, Hautz, & Matzler, 2015; Galpin & Herndon, 2007; Finkelstein & Haleblan, 2002).

Apesar de diversos autores reconhecerem as dificuldades do processo de integração (DePamphilis, 2012; Galpin & Herndon, 2007; Korshunova, 2021; Björkman, Stahl, & Vaara, 2007; Barros, 2003), existe pouco entendimento sobre quais incertezas permeiam esse processo entre grandes empresas e *startups* (Korshunova et al., 2021). Desta forma, o presente trabalho identificou, inicialmente, cinco principais categorias de incertezas presentes no processo de integração e desenvolveu um *framework* para o mapeá-las (Figura 10).

Figura 10 – *Framework* para mapeamento das incertezas no processo de integração



Fonte: Elaborada pelo autor.

As cinco categorias de incertezas mapeadas nos casos estudados foram classificadas em oito grandes áreas: estratégia, modelo de negócio, identidade, processo, sistemas, plano de integração, engajamento do fundador, dedicação do time de integração, *earnout* e macroeconômicas.

As Incertezas relacionadas à compatibilidade organizacional entre as grandes empresas e as *startups* adquiridas durante o processo de integração apresentaram maior número de relatos. Essa categoria de incertezas está presente nas áreas: processo, modelo de negócio, identidade, estratégia e sistemas.

As Incertezas relacionadas à dominância do Establishment (grande empresa) foi a segunda categoria com maior representatividade nos relatos dos entrevistados. Esse tipo de incerteza aborda o receio da *startup* com relação à dominância da grande empresa sobre sua identidade, processos, modelo de negócio e estratégia.

As Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades foi a categoria com terceiro maior número de citações, e envolve as incertezas despertadas no empreendedor frente à grande empresa pelo fato de ser tudo novo e desconhecido. Incertezas enquadradas nessa categoria foram mapeadas nas seguintes áreas: processo, identidade e estratégia.

Seguindo a escala de representatividade, as Incerteza relacionadas às Ações Supressoras de Dominância Organizacional foi a quarta categoria presente nos

relatos dos entrevistados e envolvem as incertezas que buscam mitigar a rejeição dos colaboradores das *startups* quanto à grande empresa. Estas incertezas foram observadas nas seguintes áreas: planos de integração, engajamento do fundador, *earnout* e dedicação do time de integração.

Por fim, as Incertezas Exógenas foi a quinta e última categoria presente nos relatos dos entrevistados, com o mesmo nível de representatividade que a anterior. Esta categoria caracteriza-se pelas incertezas externas à empresa, como questões macroeconômicas.

Mesmo não tendo sido o objetivo principal desse estudo, ao longo das análises dos casos identificou-se os impactos causados por cada uma das categorias de incertezas, os quais foram agrupados conforme apresentado a seguir:

- Incertezas relacionadas à Dominância de *Establishment* (grande empresa): conflitos com o fundador, desengajamento do fundador, encerramento da operação, desligamento do fundador;
- Incertezas Exógenas: atingiram a meta de *earnout* antes do tempo, despriorização da *startup* nos planos da empresa, impedimento de os colaboradores trabalharem, impossibilidade de as pessoas trabalharem por conta da pandemia, resultado divergente do planejado;
- Incertezas relacionadas à Resistência a Novidades: cargos diferentes do combinado, conflitos com os gestores da empresa, negociação desfavorável para *startup*, perda do conhecimento, reversão da aquisição pela própria *startup* (recompra), desligamento do fundador;
- Incertezas relacionadas à Compatibilidade Organizacional: atraso no processo de integração, conflitos com o fundador, desengajamento, desengajamento do fundador, desengajamento dos colaboradores da *startup*, desmotivação dos fundadores por pequenos temas na integração, fraude na operação, liberdade para testar novos produtos, maior esforço da operação por ter que duplicar processos para atender às demandas específicas, negociação desfavorável para a *startup*, perda de parceiros comerciais (entregadores) na plataforma, demissão de colaboradores chaves;
- Incertezas relacionadas às Ações de Dominância Organizacional: atraso na captura de valor, despriorização da *startup* nos planos da empresa,

impacto no processo de auditoria por falta de conhecimento, perda do conhecimento, desligamento do fundador e tempo adicional para preparação do plano de integração.

Apesar de não ter sido o objetivo principal, a pesquisa também mapeou os fatores mitigantes de incertezas que podem, eventualmente, reduzir os devidos impactos mencionados acima.

5.1 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Esta pesquisa apresentou três limitações diversas e significativas. A primeira limitação está relacionada ao fato de ter sido realizado um estudo de casos múltiplos, com base em onze casos e na maioria das vezes com apenas uma entrevista referente a cada um deles, o que não permite que os resultados obtidos sejam generalizados. A segunda, está relacionada à coleta de dados, que foi apenas inicial, necessitando de mais entrevistas. Também houve dificuldades na obtenção de informações completas e aprofundadas, visto que os termos de confidencialidade estabelecidos nos processos de F&A não permitem a divulgação de detalhes. Outra dificuldade de obtenção de dados foi o fato de muitas pessoas que participaram dos processos de integração já terem se desligado das empresas e, portanto, não puderam participar das entrevistas. A terceira, está relacionada ao fato de não ter sido possível levantar de forma empírica construtos, conceitos e evidências que viessem a oferecer um nível de assertividade, permitindo às empresas e às startups utilizarem esses resultados de forma decisiva e exata.

5.2 OPORTUNIDADES DE PESQUISAS FUTURAS

Evidentemente, pesquisas futuras são essenciais para aprimorar os resultados apresentados nesse estudo, abrindo uma janela para explorar como grandes empresas e *startups* trabalham para mitigar as incertezas nos processos de F&A.

Outra grande oportunidade de pesquisa futura é mapear as incertezas durante a etapa de pré-aquisição, visto ser uma etapa muito crítica, relacionada à tomada de decisão tanto por parte dos executivos das grandes empresas, ao apostarem na

compra de uma *startup*, quanto por parte dos fundadores das *startups*, ao decidirem vender suas empresas.

Outro importante viés de análise futura é a realização de um estudo quantitativo, que possibilitaria verificar se as empresas que já apresentam programas de *open innovation* consolidado e com estruturas de *Corporate Venture Capital* possuem maiores taxas de sucesso com a aquisição de *startups*.

Enfim, ainda há um amplo campo de análise sobre o tema, mas se espera que este estudo venha a contribuir com o preenchimento de uma lacuna existente na Academia, ampliando o conhecimento sobre as incertezas no âmbito do processo de integração entre grandes empresas e *startups*, após aquisição, e expandindo o entendimento sobre o tema “inovação aberta” sob perspectiva de F&A. Além disso, também se espera que o mesmo venha a contribuir para que grandes empresas e *startups* preparem-se para executar uma melhor engajamento quando envolvidas em processo de aquisição. Uma melhor compreensão das incertezas pode ocasionar ganho de valor, impactando positivamente ambas as empresas e, conseqüentemente, todos os colaboradores envolvidos no processo.

REFERÊNCIAS

- Andersson, M. & Xiao, J. (2016). Acquisitions of start-ups by incumbent businesses. *Research Policy*, 45(1), 272–90. doi:10.1016/j.respol.2015.10.002.
- Anslinger, P. & Copeland, T. (1996). Growth through Acquisitions: A Fresh Look. *The McKinsey Quarterly*, Issue 2, 96.
- Barros, B. T. (2003). *Fusões e aquisições no Brasil: Entendendo as razões dos sucessos e fracassos*. São Paulo: Atlas.
- Bauer, F., Hautz, J., & Matzler, K. (2015). Unveiling the myths of M&A integration: Challenging general management and consulting practice. *Journal of Business Strategy*, 36(2), 16–24. doi:10.1108/jbs-12-2013-0123.
- Björkman, I., Stahl, G. K., & Vaara, E. (2007). Cultural Differences and Capability Transfer in Cross-Border Acquisitions: The Mediating Roles of Capability Complementarity, Absorptive Capacity, and Social Integration. *Journal of International Business Studies* 38(4): 658–72. <http://link.springer.com/10.1057/palgrave.jibs.8400287>.
- Bogers, M. & West, J. (2012). Managing distributed innovation: Strategic utilization of open and user innovation. *Creativity and Innovation Management*, 21(1), 61–75. doi:10.1111/j.1467-8691.2011.00622.x.
- Carilo, A. F. (2021). Crescimento das startups: veja o que mudou nos últimos cinco anos, ABStartups. <https://abStartups.com.br/crescimento-das-Startups/>.
- Chesbrough, H. (2003). Open innovation: The new imperative for creating and profiting from technology. *Academy of Management Perspectives*, 20(2), 86–88. doi:10.5465/amp.2006.20591014.
- Chesbrough, H. (2004). Managing open innovation. *Research-Technology Management*, 47(1), 23–26. doi:10.1080/08956308.2004.11671604 .
- Chesbrough, H. W. (2002). Making sense of Corporate Venture Capital. *Harvard Business Review*, 80(3), 4-11.
- Chesbrough, H. W. & Appleyard, M. M. (2007). Open innovation and strategy. *California Management Review*, 50(1), 57-76.
- Christensen, C. M. (1997). *The innovator's dilemma: When new technologies cause great firms to fail*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Cloudt, M., Hagedoorn, J., & Van Kranenburg, H. (2006). Mergers and acquisitions: Their effect on the innovative performance of companies in high-tech industries. *Research Policy*, 35(5), 642–654. doi:10.1016/j.respol.2006.02.007.
- De Groote, J. K. & Backmann, J. (2020). Initiating open innovation collaborations

between incumbents and startups: How can David and Goliath get along?" *International Journal of Innovation Management*, 24(2), 2050011-1- 2050011-33. doi:10.1142/s1363919620500115.

DePamphilis, D. M. (2012). *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities : An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*. 6th ed. Elsevier Inc.

Duncan, R. B. (1972). Characteristics of organizational environments and perceived environmental uncertainty. *Administrative Science Quarterly*, 313-327.

Eisenhardt, K. M. (1989). Building theories from case study research. *The Academy of Management Review*, 14(4), 532. doi:10.2307/258557.

Eisenhardt, K. M., Graebner, M. E., & Sonenshein, S. (2016). Grand challenges and inductive methods: Rigor without rigor mortis. *Academy of Management Journal*, 59(4), 1113–23. doi:10.5465/amj.2016.4004.

Finkelstein, S. & Halebian, J. (2002). Understanding acquisition performance: The role of transfer effects. *Organization Science*, 13(1), 36–47. doi:10.1287/orsc.13.1.36.539.

Galpin, T. & Herndon, M. (2007). *The complete guide to mergers and acquisitions*. 2nd ed. São Francisco, CA: John Wiley & Sons.

Gates, S. & Very, P. (2003). Measuring performance during M&A integration. *Long Range Planning*, 36(2), 167–185. doi:10.1016/s0024-6301(03)00004-9.

Gioia, D. A., Corley, K. G., & Hamilton, A. L. (2012). Seeking qualitative rigor in inductive research. *Organizational Research Methods*, 16(1), 15–31. doi:10.1177/1094428112452151.

Gomes, E., Angwin, D. N., Weber, Y., & Tarba, S. Y. (2012). Critical success factors through the mergers and acquisitions process: Revealing pre- and post-M&A connections for improved performance. *Thunderbird International Business Review*, 55(1), 13–35. doi:10.1002/tie.21521.

Gomes, L. A. de V., Lopez-Vega, H., & Facin, A. L. (2020). Playing chess or playing poker? Assessment of uncertainty propagation in open innovation projects. *International Journal of Project Management*, 39(2), 154-169. doi:10.1016/j.ijproman.2020.07.002.

Gomes, L. A. de V., Salerno, M. S., Phaal, R., & Probert, D. R. (2018). How entrepreneurs manage collective uncertainties in innovation ecosystems. *Technological Forecasting and Social Change*, 128, 164–185. doi:10.1016/j.techfore.2017.11.016.

Herriott, R. E. & Firestone, W. A. (1983). Multisite qualitative policy research: Optimizing description and generalizability. *Educational Researcher*, 12(2), 14-19. doi:10.2307/1175416.

- Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskinsson, R. E. (2011). *Administração estratégica: competitividade e globalização*. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning.
- Knight, F. H. (1921). *Risk, uncertainty, and profit*. Boston and New York: Houghton Mifflin Company.
- Kohler, T. (2016). Corporate accelerators: Building bridges between corporations and startups. *Business Horizons*, 59(3), 347–357. doi:10.1016/j.bushor.2016.01.008.
- Korshunova, E., Tiberius, V., Cesinger, B., & Bouncken, R. (2021). Potential Pitfalls of Startup Integrations: An Exploratory Study. *Journal of Business Venturing Insights*, 15 January, e00237. <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2021.e00237>.
- Krakauer, P. V. de C., Marques, J. A., & Almeida, M. I. R. de. (2018). Teoria ou prática: o que esperar da dissertação de mestrado profissional em administração. *Revista Gestão Universitária Na América Latina - GUAL*, 11(2), 23–46. doi:10.5007/1983-4535.2018v11n2p23.
- Langley, A. & Meziani, N. (2020). Making interviews meaningful. *Journal of Applied Behavioral Science*, 56(3), 370–391. doi: 10.1177/0021886320937818.
- Laursen, K. & Salter, A. (2006). Open for innovation: The role of openness in explaining innovation performance among U.K. manufacturing firms. *Strategic Management Journal*, 27(2), 131–150. doi:10.1002/smj.507.
- Lu, P., Yuan, S., & Wu, J. (2017). The interaction effect between intra-organizational and inter-organizational control on the project performance of new product development in open innovation. *International Journal of Project Management*, 35(8), 1627–1638. doi:10.1016/j.ijproman.2017.09.009.
- Martin, R. L. (2016). M&A: The one thing you need to get right. *Harvard Business Review*, 78(6), 42-48.
- Mazzon, J. A. (2018). Using the methodological association matrix in marketing studies. *Revista Brasileira de Marketing*, 17(5), 747–770. doi:10.5585/bjm.v17i5.4175.
- Mortara, L., Napp, J. J., Slacik, I., & Minshall, T. H. W. (2009). *How to implement open innovation: Lessons from studying large multinational companies*. University of Cambridge.
- Ozalp, H., Cennamo, C., & Gawer, A. (2018). Disruption in platform based ecosystems. *Journal of Management Studies*, 55(7), 1203–1241. doi:10.1111/joms.12351.
- Pablo, A. L., Sitkin, S. B., & Jemison, D. B. (1996). Acquisition decision-making processes: The central role of risk. *Journal of Management*, 22(5), 723–746. <http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0149206396900203>.
- Packard, M. D., & Clark, B. B. (2020). On the mitigability of uncertainty and the choice

between predictive and non-predictive strategy. *The Academy of Management Review*. doi:10.5465/amr.2018.0198.

Pedroso, M. C. (2010). *Um modelo de gestão estratégica para serviços de saúde*. Tese. (Doutorado em Ciências). Faculdade de Medicina, Universidade de São Paulo. <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/5/5137/tde-24052011-115333/publico/MarceloCaldeiraPedroso.pdf>.

Pereira, Renée. (2021). Compra de startup bate record com busca de cliente conectado. *Estadão*. Economia. <https://digital.estadao.com.br/o-estado-de-s-paulo/20210523/textview>.

Porter, M. E. (1989). From competitive advantage to corporate strategy. *Readings in Strategic Management*, 234–255. doi:10.1007/978-1-349-20317-8_17.

Rondani, B., Levy, R., & Colonna, C. (2020). Panorama da open innovation & startups no brasil: 2016-2020. <https://www.openstartups.net/site/ranking/insights-2020.html>.

Sarasvathy, S. D. (2001). Causation and effectuation: Toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *The Academy of Management Review*, 26(2), 243. doi:10.2307/259121.

Schweiger, D. M. (1998). The acquisition process as a learning process: evidence from a study of critical problems and solutions in domestic and cross-border deals. *Journal of World Business*, 36(1), 11–31.

Segal, G., Shaliastovich, I., & Yaron, A. (2015). Author's Accepted Manuscript and Financial Market Implications Macroeconomic and Financial Market Implications \$ Good and Bad Uncertainty. *Journal of Financial Economics*. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.05.004>.

Silva, M. T. da. (2018). *Fatores críticos de sucesso no processo de aquisição de empresa brasileira por multinacional: estudo de caso*. Tese. (Doutorado em Administração). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12142/tde-18122018-180343/>.

Sommer, S. C., Loch, C. H., & Dong, J. (2009). Managing complexity and unforeseeable uncertainty in startup companies: An empirical study. *Organization Science*, 20(1), 118–133. doi:10.1287/orsc.1080.0369.

Sudarsanam, S. (2003). *Creating value from mergers and acquisitions: The challenges*. FT Prentice Hall.

Thieme, K. (2017). The strategic use of corporate-startup engagement. Master Thesis, Faculty of Technology, Policy and Management, TU Delft Technology, Policy and Management. <https://repository.tudelft.nl/islandora/object/uuid%3A0a933f8a-dc6c-4818-864a-8602593a2bf5>.

- Vermeulen, F. & Barkema, H. (2001). Learning through acquisitions. *Academy of Management Journal*, 44(3), 457–476. doi: 10.2307/3069364.
- Wallin, M. W. & Von Krogh, G. (2010). Organizing for open innovation. *Organizational Dynamics*, 39(2), 145–154. doi:10.1016/j.orgdyn.2010.01.010.
- Weiblen, T. & Chesbrough, H. W. (2015). Engaging with *startups* to enhance corporate innovation. *California Management Review*, 57(2), 66–90. doi:10.1525/cm.2015.57.2.66.
- Yin, R. K. (2001). Estudo de caso: planejamento e métodos. 2. ed. Porto Alegre: Bookman. https://saudeglobaldotorg1.files.wordpress.com/2014/02/yin-metodologia_da_pesquisa_estudo_de_caso_yin.pdf.

APÊNDICES

APÊNDICE 1: QUESTIONÁRIO

- 1 Há quanto tempo trabalha na empresa?
- 2 A empresa possui algum programa de inovação aberta ou corporate venture com startups? Se sim a quanto tempo e como funciona de forma sumarizada?
- 3 Quais foram as últimas aquisições de startups que realizaram?
- 4 Em quais dessas aquisições você participou?
- 5 Em quais etapas do processo de integração você esteve presente?
- 6 A empresa possuía já trabalho/projeto com a startup? Se sim qual e por quanto tempo?
- 7 Qual(is) o(s) nível(is) de conhecimento da empresa sobre o setor, produto/serviço, modelo de negócio da empresa antes da compra da startup?
- 8 Quais são/foram as principais incertezas presentes durante o processo de integração?
- 9 Essas incertezas poderiam ser previstas com informações passadas ou de alguma outra forma?
- 10 Como e em que momento cada uma dessas incertezas surgiram?
- 11 O fato de surgir uma incerteza fez com que outras surgissem? Poderia citar exemplos?
- 12 Quais são/foram os fatos identificados como causadores dessas incertezas?
- 13 Quais os impactos, positivos ou negativos, que elas causaram em suas diferentes perspectivas (negócio, pessoas, sistemas, clientes, fornecedores, comunicação, financeiro etc.)?
- 14 Onde estavam os líderes do processo de integração quando surgiram as incertezas?
- 15 Quais ações foram tomadas para o tratamento e para evitar que as incertezas ocorram novamente?
- 16 Quando começaram/começam a preparar o plano de integração?
- 17 Houve mudanças no plano de integração após o aparecimento das incertezas? Quais foram?

- 18** Quais são/eram as principais áreas e pessoas envolvidas na elaboração do plano de integração?
- 19** Como as pessoas estão/estavam organizadas?
- 20** Qual o nível de autonomia que cada um tinha durante o processo de integração?
- 21** Quais são/eram os principais objetivos a serem atingidos com o plano de integração? Integração total ou parcial?
- 22** Quais são/eram os pontos de maior atenção desenhados no plano de integração?
- 23** Quanto tempo dura/durou o processo de integração? Teve pressão de tempo? Foi curto, longo ou adequado?

APÊNDICE 2: QUESTIONÁRIO

- 24** Há quanto tempo você trabalha na empresa ou é fundador da *startup*?
- 25** Você participou de qual processo de integração?
- 26** Em qual etapa da integração você esteve envolvido?
- 27** Quais incertezas estiveram presentes no processo de integração relacionadas à compatibilidade organizacional entre as duas empresas?
- Processo: Como gerir inovação, escalabilidade da operação etc.;
 - Identidade: Impacto da cultura sobre engajamento do fundador e dos demais colaboradores, integração dos times;
 - Sistemas: compatibilidade e integração dos sistemas, necessidade de recursos financeiros adicionais;
 - Estratégia: interesses entre fundador e empresa, escopo e ritmo de crescimento, oportunidade de negócios.
- 28** Quais incertezas estiveram presentes no processo de integração relacionadas a uma eventual dominância da grande empresa sobre a *startup*?
- Estratégia: priorização dos planos da *startup*, continuidade do negócio e oportunidade de negócio;
 - Modelo de negócio: capacidade para manter os clientes, manter condições comerciais;
 - Processo: Gestão de prioridade conflituaosa;
 - Identidade: Risco de perder colaboradores.
- 29** Quais incertezas estiveram presentes no processo de integração relacionadas a uma eventual resistência da *startup* junto à grande empresa?
- Identidade: tempo de permanência dos sócios e colaboradores;
 - Processo: Engessamento dos processos;
 - Estratégia: Os acordos da aquisição entre a empresa e a *startup* estão adequados.
- 30** Quais incertezas estiveram presentes no processo de integração relacionadas às ações supressoras para evitar problemas com a integração das empresas?
- Exemplos: Expectativa de cumprimento do *earnout*, plano de integração, dedicação do time da integração, conhecimento técnico e engajamento do fundador.
- 31** Quais incertezas estiveram presentes no processo de integração relacionadas a fatores exógenos (mercado, economia)?

APÊNDICE 3: TERMO DE CONSENTIMENTO DE PARTICIPAÇÃO DA PESQUISA

Prezado(a) Sr(a),

Convido o(a) Sr.(a) a participar, como voluntário(a), da pesquisa “Mapeamento de Incertezas no processo de integração entre grandes empresas e *startups* adquiridas”, desenvolvida pelo mestrando Rodrigo Martins Herrera, da 7ª Turma do Mestrado Profissional em Inovação e Empreendedorismo da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo (FEA-USP).

O objetivo do estudo é identificar as incertezas que surgem ao longo do processo de integração entre grandes empresas e *startups*, após o processo de Fusão e Aquisição (F&A).

Espera-se que os resultados deste trabalho venham a ampliar o conhecimento das incertezas no contexto de F&A entre grandes empresas e *startups*; expandindo o entendimento do engajamento com *startup* por meio de F&A; e, por fim, espera-se que venham a apoiar empresas e *startups* a atingirem suas expectativas de criação de valor ao realizar uma F&A.

O(A) Sr.(a) participará da coleta de dados sob forma de entrevista. O procedimento consiste em um questionário semiestruturado de aproximadamente 1 hora de duração. A entrevista acontecerá em local físico ou *online*, cuja data e horário serão previamente agendados, de acordo com suas possibilidades. As entrevistas serão gravadas em áudio, com sua autorização, para serem posteriormente transcritas, e serão mantidas sob responsabilidade e guarda do pesquisador. O(A) senhor(a) terá o esclarecimento sobre o estudo em qualquer aspecto que desejar e terá total liberdade para decidir se quer ou não participar. Além disso, poderá retirar seu consentimento ou interromper a participação a qualquer momento. A sua participação é voluntária e sua recusa em participar não acarretará qualquer penalidade ou modificação na forma como é atendido pelo pesquisador.

O(A) senhor(a) pode escolher não responder quaisquer perguntas que o(a) façam se sentir incomodado(a) e/ou constrangido(a). O(A) senhor(a) não estará exposto (a) a quaisquer riscos (físico, intelectual, social, cultural ou espiritual) associados ou decorrentes da pesquisa. Se o(a) senhor(a) participar, não estão previstos custos e nem haverá pagamento de qualquer natureza por ter concedido a entrevista.

Os resultados da pesquisa estarão à sua disposição, assim que a mesma estiver finalizada. Seu nome ou mesmo o material que indique sua participação não será liberado sem a sua permissão. O(A) senhor(a) não será identificado(a) em nenhuma publicação que possa resultar dessa pesquisa.

Todas as pesquisas são confidenciais e são utilizadas exclusivamente para fins acadêmicos e científicos. Os nomes das pessoas participantes, assim como das respectivas empresas não serão revelados. Sua identidade será preservada de acordo com os padrões profissionais de sigilo. Na publicação, será mencionado como empresa "A", "B" e assim por diante e entrevistado "1", "2" e assim por diante.

Este termo de consentimento encontra-se de forma digital, sendo que uma cópia será arquivada pelo pesquisador responsável e a outra será fornecida ao(à) senhor(a). Os dados e instrumentos utilizados na pesquisa ficarão arquivados com o pesquisador responsável por um período de 5 (cinco) anos. Após esse tempo, serão destruídos. O pesquisador tratará a sua identidade com padrões profissionais de sigilo, utilizando as informações somente para os fins acadêmicos e científicos.

Eu, _____
_____, portador(a) do CPF _____ fui informado(a) dos objetivos da pesquisa "Mapeamento de Incertezas no processo de integração entre grandes empresas e *startups* adquiridas", de maneira clara e detalhada e esclareci minhas dúvidas. Sei que a qualquer momento poderei solicitar novas informações e modificar minha decisão de participar se assim o desejar.

Declaro que concordo em participar e que recebi uma cópia deste termo de consentimento livre e esclarecido (digital ou físico) e me foi dada a oportunidade de ler e esclarecer as minhas dúvidas.

Este termo de consentimento poderá ser assinado de forma digital ou de forma física.

Rodrigo Martins Herrera
Pesquisador responsável
Número USP: 3561026

Entrevistado(a)