

DESTRUIÇÃO DE VALOR E FALHAS EM F&A: UMA REVISÃO BIBLIOMÉTRICA

Taís Rodrigues da Costa - taisrodriguesdacosta@gmail.com

Lara Carvalho Vilela - cvilelalara@gmail.com

Francisval de Melo Carvalho - francarv@ufla.br

José Willer do Prado - jose.prado@ufla.br

* Submissão em: 10/06/2024 | Aceito em: 17/09/2025

RESUMO

Fusões e aquisições (F&As) são estratégias de adequação de tamanho e de estrutura das firmas, seja por meio da expansão no mercado em que estão inseridas ou visando à entrada em novos mercados. F&As possuem diferentes motivações que podem criar ou destruir valor das empresas. Devido à existência da possibilidade de criação ou destruição de valor em F&As, diversos estudos foram desenvolvidos para tentar identificar fontes e motivações que criam ou destroem valor. Diante da relevância de F&As como uma estratégia para diversas empresas em todo o mundo, estudiosos dedicaram atenção à temática ao longo dos anos. No entanto, existe uma tendência maior à realização de estudos que dão ênfase à criação de valor pela literatura, e que os mecanismos que destroem-no são geralmente menos abordados. Ademais, menciona-se a escassez de trabalhos de revisão que enfatizam a destruição de valor e falhas em F&As. Para preencher essa lacuna, o objetivo do presente estudo foi realizar uma revisão bibliométrica de literatura com ênfase na destruição de valor e falhas em F&As. A partir do estudo, os principais resultados foram a identificação de uma tendência de crescimento da temática a partir de 2008, no entanto percebeu-se que tem sido dada grande atenção aos fatores que geram criação de valor no processo de F&As. Esse estudo contribuiu para a literatura fornecendo um aprofundamento do conhecimento existente sobre o campo de destruição de valor e falhas em F&As, fornecendo uma análise quantitativa (bibliometria) e uma agenda de estudos futuros.

Palavras-chave: Bibliometria. Fusões e aquisições. Fontes de destruição de valor. Insucesso em F&A. Revisão de literatura.

VALUE DESTRUCTION AND FAILURES IN M&A: A BIBLIOMETRIC REVIEW**ABSTRACT**

Mergers and acquisitions (M&As) are strategies to adjust the size and structure of firms, either through expansion in the market in which they operate or with a view to entering new markets. M&As have different motivations that can make or break value for companies. Due to the possibility of creating or destroying value in M&As, several studies have been developed to try to identify sources and motivations that create or destroy value. Given the relevance of M&A as a strategy for several companies around the world, scholars have devoted attention to the topic over the years. However, there is a greater tendency to carry out studies that emphasize the creation of value through literature, and that the mechanisms that destroy it are generally less addressed. In addition, there is a scarcity of revision papers that emphasize value destruction and flaws in M&As. To fill this gap, the aim of the

present study was to conduct a literature review with an emphasis on value destruction and failures in M&As. From the study, the main results were the identification of a growing trend of the theme from 2008 onwards, however it was noticed that great attention has been given to the factors that generate value creation in the M&A process. This study contributed to the literature by providing a deepening of the existing knowledge on the field of value destruction and failures in M&As, providing a quantitative analysis (bibliometrics) and an agenda for future studies.

Keywords: Bibliometrics. Mergers and acquisitions. Sources of value destruction. Failure in M&A. Literature review.

1 INTRODUÇÃO

Fusões e aquisições (F&As) são estratégias de adequação de tamanho e estrutura das empresas, seja por meio da expansão no mercado em que estão inseridas ou visando à entrada em novos mercados. Weston, Siu e Johnson (2001) explicaram que aquisições se referem à compra de uma empresa por outra, na qual somente uma delas mantém a identidade. Já a fusão é uma operação societária em que duas ou mais empresas unem seus patrimônios.

As estratégias de F&As podem resultar na criação de valor, que corresponde ao incremento esperado no valor da empresa, ou na destruição de valor. A destruição de valor, foco deste trabalho, pode ser entendida como a redução do valor do adquirente após processos de F&As (MASULIS; WANG; XIE, 2007). De forma complementar, a destruição de valor pode ser entendida, sob uma perspectiva financeira, como uma diminuição do valor de mercado das empresas após o processo de F&A (CARTWRIGHT; SCHOENBERG, 2006).

Diante da relevância das F&As como estratégia para diversas empresas em todo o mundo, estudiosos dedicaram atenção à temática ao longo dos anos. Apesar da crescente atenção da literatura ao tema de F&As, Dao e Bauer (2021) mencionaram que ainda se observam altas taxas de falhas nessas operações. Corroborando nesse sentido, Yaghoubi et al. (2016) ressaltaram que existe uma tendência maior à realização de estudos que dão ênfase à criação de valor pela literatura, e que os mecanismos que o destroem são geralmente menos abordados. Mesmo que menor atenção seja dada às fontes de destruição de valor em fusões e aquisições pela literatura, esta pode ser considerada como uma temática relevante em F&A, uma vez que a destruição de valor causa impactos negativos para as organizações que realizam tais processos. Diante disso, a realização de revisões sistemáticas de literatura, como a bibliometria, que consiste em uma técnica de análise quantitativa, pode auxiliar no

maior entendimento do campo, bem como em seu mapeamento (VANTI, 2002), tornando-se relevante. Ademais, menciona-se a escassez de trabalhos de revisão que enfatizam a destruição de valor e falhas em F&As.

Para preencher essa lacuna, este estudo buscou entender como a temática de destruição de valor e falhas em F&As tem sido desenvolvida pela literatura, apresentando, portanto, uma contribuição para a literatura sobre fusões e aquisições. O objetivo do estudo foi realizar uma revisão bibliométrica com ênfase na temática de destruição de valor e fatores que levam a falhas no processo de F&A. Para tanto, foram apresentadas as tendências de publicações no campo, os autores e periódicos mais relevantes para a temática, os principais países e as redes de co-citação, realizando-se então um mapeamento de como a destruição de valor e as falhas em processos de F&As têm sido retratadas pela literatura, além de apresentar sugestões para as futuras pesquisas acerca da temática.

Espera-se que este estudo possa gerar contribuições acadêmicas, gerenciais e sociais relevantes. No âmbito das contribuições acadêmicas, por meio do estudo, será possível obter um maior entendimento da destruição de valor e das falhas em F&As, enfatizando o mapeamento do campo por meio de uma revisão bibliométrica. Esse tipo de análise possibilita a identificação de diversas tendências, bem como a identificação de fatores que influenciam na destruição de valor e nas falhas em F&As, além da elaboração de uma agenda de estudos futuros. Além disso, até onde se sabe, este é um dos primeiros estudos bibliométricos tratando especificamente do tema de destruição de valor e falhas em F&As.

No que se refere às contribuições gerenciais, destaca-se que, por meio do mapeamento do campo e do maior entendimento sobre a destruição de valor e as falhas em F&As, os tomadores de decisão poderão compreender melhor os determinantes de falhas nesses processos. Assim, por meio do maior entendimento do campo, será possível que os gerentes estejam atentos a fatores que possam impactar negativamente nesse processo, o que poderá auxiliá-los a alcançar o objetivo principal da estratégia de fusões e aquisições, que é a criação de valor.

Por fim, mencionam-se as contribuições sociais, pois à medida que os gerentes tomam decisões mais assertivas em relação ao processo de F&As, todos os envolvidos podem se beneficiar, especialmente os funcionários das organizações envolvidas nesse processo.

2 REVISÃO DE LITERATURA

As F&As possuem diferentes motivações, sendo as principais a sinergia, a arrogância gerencial (hubris) e o gerencialismo (agência). A hipótese de sinergia pressupõe que as aquisições

ocorrem quando o valor da firma combinada é maior que a soma dos valores das firmas individualmente. No que se refere à arrogância gerencial (hubris), tem-se que a motivação das aquisições pode ser decorrente de erros de avaliação dos administradores, provocados pelo excesso de confiança, o que levaria a uma sobrevalorização da empresa-alvo. Já os conflitos de agência (ou gerencialismo) ocorrem em função do objetivo de melhoria da utilidade dos próprios gestores em detrimento dos ganhos dos acionistas. Ou seja, em algumas F&As os acionistas podem ter perdas, caso a F&A seja motivada primariamente por interesses pessoais dos gestores da adquirente (BERKOVITCH; NARAYANAN, 1993; SETH et al., 2002).

A complexidade do processo de Fusões e Aquisições (F&As), somada às distintas motivações, pode criar ou destruir valor para as empresas (WESTON; SIU; JOHNSON, 2001). Diante dessa possibilidade, alguns estudos foram desenvolvidos para tentar identificar as fontes e as motivações da criação ou da destruição de valor pelas empresas envolvidas em F&As (BERKOVITCH; NARAYANAN, 1993; SETH et al., 2000; SETH, 1990A; SETH, 1990B; SETH et al., 2002). De maneira geral, os resultados iniciais sugeriam que fusões e aquisições motivadas por sinergia estavam associadas à criação de valor, enquanto as motivadas por gerencialismo estariam relacionadas à destruição de valor. Outros fatores, além das motivações, entretanto, também podem ser determinantes para o sucesso de fusões e aquisições.

Alguns trabalhos de revisão de literatura sobre fusões e aquisições já foram desenvolvidos. Entre eles destacam-se os de Dauber (2012), Yaghoubi et al. (2016), Steigenberger (2017), Kumar e Sengupta (2020), Caiazza e Volpe (2015), Dao e Bauer (2021), Hossain (2021), Li, Redding e Xie (2021) e Fuad e Venugopal (2023). Apesar de apresentarem diferentes pontos relacionados ao processo de fusões e aquisições, abordam fatores que podem ser associados à destruição de valor e ao insucesso nos processos de F&As.

No estudo de Dauber (2012), o autor realizou uma revisão de literatura focada na adequação cultural e na fase pós-F&A. Como resultado, o autor destacou a existência de resultados inconsistentes e difíceis de interpretar, devido a fatores como: a utilização da integração como um termo genérico para as diversas estratégias de aculturação, refletindo diferentes processos; a mensuração da cultura em diferentes níveis (cultura organizacional versus cultura nacional); e a amplitude da definição de sucesso e fracasso em F&A, devido a diferentes abordagens de medição do desempenho de F&A.

No estudo de Yaghoubi et al. (2016), os autores identificaram o agrupamento de fusões em setores ao longo do tempo, apresentando-se com um padrão de ondas. Em relação ao comportamento

do mercado diante do anúncio de aquisições, verificou-se que, em média, ocorre um impacto negativo pequeno para as ações da adquirente e um impacto positivo e significativo para as ações da empresa-alvo. Outro ponto destacado por Yaghoubi et al. (2016) foi que as pesquisas tendem a favorecer fontes de criação de valor em processos de fusões e aquisições, e que, apesar da existência de evidências teóricas da possibilidade de destruição de valor, os mecanismos que o provocam são menos abordados, assim como a criação e a destruição de valor simultaneamente. Por fim, concluiu-se que, mesmo com um grande volume de trabalhos sobre fusões e aquisições, a questão-chave sobre as fontes de criação de valor em fusões e aquisições ainda não foi completamente respondida.

No estudo de Steigenberger (2017), a revisão sistemática de literatura enfatizou o processo de integração entre as empresas. A partir do estudo, observou-se que os principais fatores de impacto no sucesso do processo de integração foram o contexto, as intervenções estruturais e a comunicação baseada em intervenção. O contexto envolve o relacionamento, a distância cultural, a experiência e percepção anterior dos funcionários, e o poder das partes interessadas. As intervenções estruturais incluem a profundidade de integração, a velocidade de integração e a integração operacional. A comunicação baseada em intervenção, por sua vez, envolve a mobilização e mitigação, o gerenciamento de distância cultural e os estilos de liderança. Ressalta-se também que o sentido coletivo das negociações inclui a sensibilização coletiva e a negociação política (STEIGENBERGER, 2017).

No estudo de Kumar e Sengupta (2020), foi realizada uma revisão de literatura sobre o estágio anterior à conclusão do processo de F&As e o subsequente abandono. Os autores identificaram que fatores como volatilidade, incerteza, complexidade e ambiguidade causam conflitos durante as negociações e levam ao abandono do negócio. Eles observaram que os estudos sobre o abandono de fusões e aquisições estão em desenvolvimento, com foco nos fatores, e não na capacidade preditiva dos modelos. Além disso, muitos estudos apontam uma relação não linear entre fatores como tamanho do conselho, propriedade estatal e experiência com a conclusão do processo. A baixa qualidade institucional e a falta de clareza nos processos aumentam a taxa de abandono de F&As. Embora os países em desenvolvimento tenham uma taxa de abandono geralmente maior, há lacunas de conhecimento e resultados contraditórios nesses contextos.

Caiazza e Volpe (2015) realizaram uma revisão de literatura com foco em F&As internacionais, enfatizando três fases do processo de F&As: a decisão de realizar F&As; a integração organizacional e cultural; e a avaliação de indicadores de desempenho. Em relação à decisão, destacou-se a análise cuidadosa para a identificação de riscos e oportunidades. Na integração, as

autoras ressaltaram os fatores culturais, que podem aumentar o risco das fusões e aquisições, sendo que o gerenciamento adequado dessas diferenças pode beneficiar positivamente o processo de integração. Por fim, a avaliação e os indicadores de desempenho foram abordados, incluindo a necessidade de uso de indicadores não financeiros. Outro ponto ressaltado foi a dificuldade de obtenção de dados e a formulação de proxies válidos, o que limita a realização dessas análises.

O estudo de Dao e Bauer (2021) analisou a integração humana pós-F&As, destacando a importância dos recursos humanos para o sucesso do processo. Os autores enfatizam a necessidade de os gerentes compreenderem que os recursos humanos são a chave principal do processo, pois reações negativas podem causar fracassos. Adicionalmente, a definição de metas poderia funcionar para evitar relações causais não controláveis a longo prazo e acompanhar as mudanças, buscando flexibilidade. A pesquisa destaca que as decisões sobre integração e as ações de RH não devem ser isoladas para o sucesso da aquisição, e aponta que o fracasso em fusões e aquisições muitas vezes está ligado à má integração humana. Os autores também ressaltam a fragmentação e falta de clareza na pesquisa sobre F&As, com pouca consideração ao contexto.

No estudo de Hossain (2021), a revisão de literatura abordou motivos, métodos, fontes de financiamento, efeitos de anúncios, competições transfronteiriças, sucesso e fracasso, questões de avaliação e estratégias de fusões e aquisições. Concluiu-se que as F&As melhoram o desempenho das empresas, destacando-se sinergia, rentabilidade, diversificação de riscos, gestão integrada e poder de mercado como fatores-chave. Destacou-se também que empresas culturalmente similares têm maior probabilidade de fusão, e que governança eficaz contribui para o sucesso em F&As transfronteiriças. Por fim, outros aspectos como alinhamento de resultados, motivação e da integração adequada foram citados como relevantes para o processo de F&As.

No estudo de Li, Redding e Xie (2021), os autores examinaram características empresariais que impactam F&A transfronteiriças e seus efeitos pós-acordo. Destacaram fatores como assimetria de informação, prêmio de aquisição elevado para acionistas-alvo, atrasos na negociação e destruição de valor dos acionistas da empresa adquirente, influenciados por estrutura do conselho, propriedade estatal, falta de presença multinacional e experiência anterior em negócios. Além disso, ressaltaram a influência de apoio institucional, condições de negócios e ambiente regulatório no país da empresa-alvo para o sucesso de F&A.

Fuad e Venugopal (2023) revisaram a literatura sobre F&A, com foco na conclusão dos negócios, considerando antecedentes, consequências e moderadores. Eles categorizaram os estudos em quatro temas: conceito de conclusão do negócio, antecedentes, implicações da conclusão ou

abandono dos negócios e moderadores, que incluem características do país, da indústria e da empresa que podem influenciar essa relação.

Além dos estudos mencionados, algumas revisões bibliométricas de literatura sobre F&A podem ser citadas, como as de Budhiraja, Thakur e Yadav (2023), Cumming et al. (2023) e Ferreira et al. (2014). No trabalho de Budhiraja, Thakur e Yadav (2023), os autores objetivaram analisar a literatura sobre práticas de gestão de recursos humanos que facilitam o processo de F&A. No artigo de Cumming et al. (2023), os autores realizaram uma revisão bibliométrica de literatura com ênfase nas pesquisas sobre fusões e aquisições em finanças e contabilidade. O estudo de Ferreira et al. (2014), por sua vez, analisou a literatura sobre F&A, enfatizando o contexto de negócios internacionais e estratégia.

Por meio dos trabalhos de revisão mencionados, percebe-se que diferentes aspectos do processo de F&As podem estar associados à destruição de valor e falhas. Entre eles, mencionam-se o processo de integração, envolvendo aspectos como contexto, intervenções estruturais e comunicação baseada em intervenção (STEIGENBERGER, 2017), além da integração humana, dada a importância dos recursos humanos para o sucesso de F&As (DAO; BAUER, 2021). Ademais, tem-se o abandono de F&As devido a fatores como volatilidade, incerteza, complexidade e ambiguidade (KUMAR; SENGUPTA, 2020).

De maneira geral, os estudos consideram a existência de diferentes fases no processo de Fusões e Aquisições (F&As), cada uma com aspectos específicos que podem levar à destruição de valor ou falhas. Isso ressalta a importância do acompanhamento adequado do processo de F&As, possibilitando ajustes para torná-lo mais flexível e evitar falhas (DAO; BAUER, 2021). Além disso, destaca-se a importância de atentar para fatores como governança corporativa, propriedade estatal, experiência em F&As e aspectos institucionais e culturais das empresas envolvidas, os quais também podem influenciar o abandono de F&As (HOSSAIN, 2021; KUMAR; SENGUPTA, 2020; LI; REDDING; XIE, 2021).

3 METODOLOGIA

No presente estudo foi realizada uma análise bibliométrica. De acordo com Vanti (2002), a análise bibliométrica pode ser entendida como uma técnica de análise quantitativa usada para avaliar a qualidade e produtividade das pesquisas relacionadas a áreas de estudos específicas. Essa técnica permite a realização de análises como verificação do crescimento e de tendências da área, identificação dos principais autores, revistas e países envolvidos na temática analisada, avaliar os

padrões de colaboração entre autores, processos de citação, cocitação, coautoria, analisar quantitativamente a linguagem, entre outros.

Prado et al. (2016), face a algumas limitações da análise bibliométrica, como polissemia, erros na etapa de coleta de dados e visão ampla do campo, definiram uma estrutura para tentar minimizar essas limitações. Essa estrutura, representada pela Tabela 1 é constituída por estágios que incluem procedimentos para a análise bibliométrica.

Tabela 1 - Etapas para a construção do artigo

Estágio	Procedimento	Descrição
1: Operação de pesquisa	1.1	Escolha da base científica de dados.
	1.2	Definição de termos que representam o tema amplo.
	1.3	Delimitação de termos que representam o campo específico.
	2.1	Uso de <i>underline</i> e aspas (expressão exata), asterisco e \$ (variações).
	2.2	Pesquisa: tema amplo
	2.3	Pesquisa individual: <i>string</i> tema amplo + termos específicos
	2.4	Retirada de termos específicos que não retornaram resultados e adaptações.
2: Procedimentos de pesquisa (filtros)	2.3	Nova busca partir da adaptação da <i>string</i> .
	2.4	Filtro 1: Delimitações de artigos e revisões.
	2.5	Filtro 2: Todos os anos.
	2.6	Filtro 3: Todas as áreas.
	2.7	Filtro 4: Todos os idiomas.
	3.1	<i>Download</i> de referências - <i>software Mendeley</i> .
	3.2	<i>Download</i> de referências em formato de planilha.
3: Procedimentos de seleção: Banco de dados	3.3	<i>Download</i> de referências para uso nos <i>softwares</i> .
	3.4	Organização de referências no <i>Mendeley</i> .
	3.5	Análise de matriz na organização de planilhas.
	3.6	Importação de dados para os <i>softwares</i> de análise.
	4.1	Tendências temporais e volume de análise de publicação.
	4.2	Análise de artigos mais citados.
	4.3	Análise do país de origem.
4: análise da produção científica	4.4	Análise de periódicos mais citados.
	4.5	Análise de palavras-chave.

Fonte: Adaptado de Prado et al. (2016).

A partir dessa estrutura, pode-se destacar quatro estágios principais: operação de pesquisa, procedimentos de pesquisa (filtros), procedimentos de seleção: banco de dados e análise da produção científica. A base de dados escolhida para a elaboração do presente estudo foi a Thomson Reuters' Web of Science, a qual tem sido utilizada em diversos estudos devido à sua confiabilidade e por ser considerada uma base de dados completa, com mais de 12.000 Journals indexados (CHAIN et al., 2019; PINTO; SERRA; FERREIRA, 2014; VIEIRA et al., 2015).

Para a realização da pesquisa, inicialmente definiu-se uma *string* de busca para o tema de fusões e aquisições, a qual incluiu termos do campo de F&As. Foram definidos termos específicos do campo analisado, por meio da análise de outros estudos que trataram a destruição de valor em

fusões e aquisições, bem como falhas no processo, como os de Berkovitch e Narayanan (1993) e Seth et al. (2000). Os termos referentes à expressão "fusões e aquisições" e os termos específicos do campo de estudo do presente trabalho foram compilados em uma *string* de busca. Inicialmente, foi realizada uma busca para a *string* de base para as expressões do campo de fusões e aquisições em geral, a qual resultou em um total de 2.855 estudos.

Para a verificação detalhada dos termos específicos referentes ao campo, realizaram-se buscas individuais de cada termo específico juntamente com a *string* de base, com os termos do campo de fusões e aquisições em geral, para verificar se os trabalhos presentes nas buscas estavam de fato dentro do escopo do presente estudo. Após a realização das buscas, os termos que não retornaram resultados foram desconsiderados. A partir da avaliação dos termos e elaboração da *string* final, realizou-se uma nova busca, contendo a *string* de base referente ao tema amplo juntamente com os termos específicos, conforme a Figura 1.

Figura 1 - *String* de buscas final.

Título: ((TI=(Merger* NEAR/1 Acquisition* OR cross_border NEAR/1 Acquisition* OR cross_border NEAR/1 merger*)) OR (TI=("M&A\$") AND TS=(Merger* NEAR/1 Acquisition*))) AND
Assunto: TS=(fail* OR source*_of_value_destr* OR value_decreas* OR value_destr* OR wealth_loss*).

Fonte: Elaboração própria.

A *string* final retornou um total de 187 trabalhos. Para as análises realizadas pelo *software*, foi feita uma nova filtragem, excluindo-se todos os arquivos que não se classificavam como artigo ou revisão. Após essa filtragem, o número final de trabalhos que compuseram a amostra foi de 125.

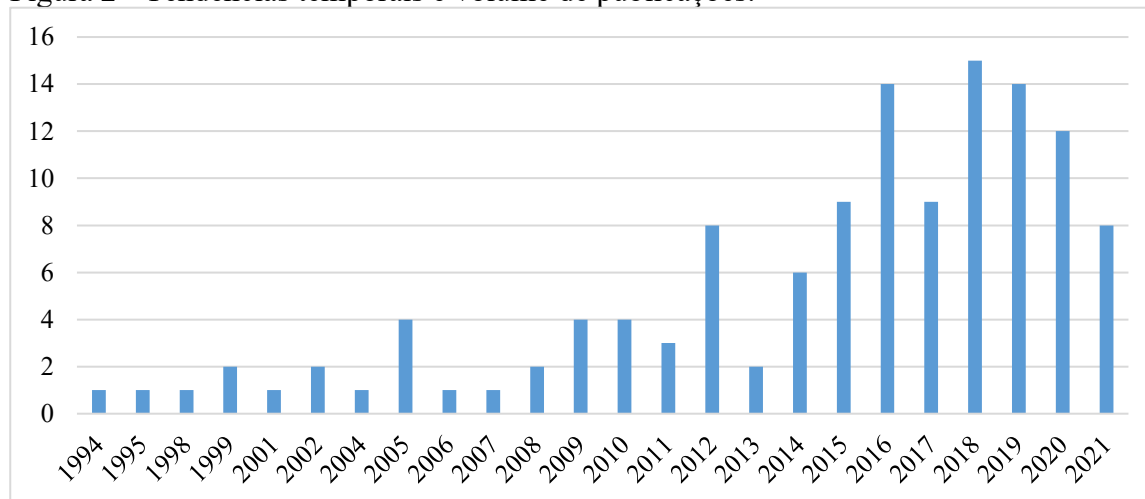
A transferência das referências e referências citadas para o *software Mendeley* foi concluída. Além disso, foram baixados arquivos em formato de planilha e em formato de texto para viabilizar as análises através dos *softwares* utilizados. Com a base de dados organizada, iniciou-se a etapa de análises. Essa etapa foi conduzida por meio do *Microsoft Excel* (2016) e do *software VOSViewer* (VAN ECK; WALTMAN, 2010).

A partir dessas ferramentas, realizou-se o mapeamento do campo de estudos, analisando tendências temporais de publicações, identificando trabalhos, autores, periódicos e países mais relevantes, além de analisar redes de citações e coocorrência de palavras-chave. Por fim, foram compiladas as principais sugestões de pesquisa futura dos 19 artigos mais citados da amostra, para a agenda de pesquisa futura.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A primeira análise realizada foi a de tendências temporais do volume de publicações. A Figura 2 apresenta o gráfico com o detalhamento para análise. A partir do gráfico, é possível perceber que o primeiro trabalho a aparecer na amostra foi no ano de 1994. Trata-se do estudo de Norburn e Shoenberg, intitulado "*European cross-border acquisition: How was it for you?*".

Figura 2 - Tendências temporais e volume de publicações.



Fonte: Elaboração própria

O tema apresentou crescimento modesto nos primeiros anos. A partir de 1994, data do primeiro estudo da amostra, nos anos de 1996, 1997, 2000 e 2003 não houve a publicação de estudos que abordassem a destruição de valor e falhas em F&As. No ano de 2005, houve um aumento nas publicações, mas com posterior queda. A partir de 2008, observou-se um pequeno crescimento, porém com publicações ainda abaixo da média do período (5,2 trabalhos por ano). Esse crescimento pode estar relacionado à crise econômica iniciada no mesmo ano. A partir daí, as publicações seguiram apresentando variações ao longo dos anos, mas com uma tendência de crescimento, sendo o ano de 2018 o com maior número de publicações (15). Nota-se essa tendência de crescimento principalmente a partir de 2014, com volumes de publicações anuais acima da média do período. Em 2019 e 2020, houve uma pequena queda, e em 2021, até a data de coleta dos dados (27 de junho de 2021), havia um total de 8 trabalhos, número também já maior do que a média do período.

Ao comparar este resultado com os estudos de Budhiraja, Thakur e Yadav (2023), Cumming et al. (2023) e Ferreira et al. (2014), observa-se a identificação de uma tendência de crescimento nas publicações sobre F&A ao longo dos anos, fato não observado em todo o período do presente estudo, conforme demonstrado na Figura 2, que indica a existência de certa estabilidade de publicações nos

anos iniciais, seguida de uma tendência de crescimento a partir de 2008 e posterior tendência de queda a partir do ano de 2018. Tal fato indica uma menor atenção da literatura para o tema de destruição de valor e falhas em F&A.

Ao se tratar do volume de citações, os 5 trabalhos mais citados, conforme a *Web of Science*, foram apresentados na Tabela 2.

Tabela 2 - Autores mais citados da amostra.

Título	Autores	Ano	Citações
<i>Thirty years of mergers and acquisitions research: Recent advances and future opportunities</i>	Cartwright e Schoenberg	2006	308
<i>Cross-border acquisitions and firm value: An analysis of emerging-market multinationals</i>	Aybar e Ficici	2009	222
<i>Making mergers and acquisitions work: Strategic and psychological preparation</i>	Marks e Mirvis	2001	181
<i>A Recursive Perspective on Discursive Legitimation and Organizational Action in Mergers and Acquisitions</i>	Vaara e Monin,	2010	148
<i>Value creation and destruction in cross-border acquisitions: An empirical analysis of foreign acquisitions of US firms</i>	Seth, Song e Pettit	2002	139

Fonte: Elaboração própria.

Ao analisar a origem dos trabalhos, foi possível verificar os principais países que publicaram sobre a temática: Estados Unidos (28 publicações), Inglaterra (18 publicações), China (16 publicações), Índia (10 publicações) e Alemanha (9 publicações). No entanto, ao examinar o volume de citações, os países com os maiores números foram Inglaterra (660 citações), Estados Unidos (650 citações), Alemanha (257 citações), França (255 citações) e Finlândia (156 citações), demonstrando que alguns dos países com maior número de publicações não estão entre os mais citados (China e Índia). Apesar disso, nota-se que, em ambos os casos, os dois países com os maiores números de publicações e citações foram os Estados Unidos e a Inglaterra, possivelmente devido à sua competitividade nos processos de fusões e aquisições, conforme o estudo de Alexandridis, Petmezas e Travlos (2010).

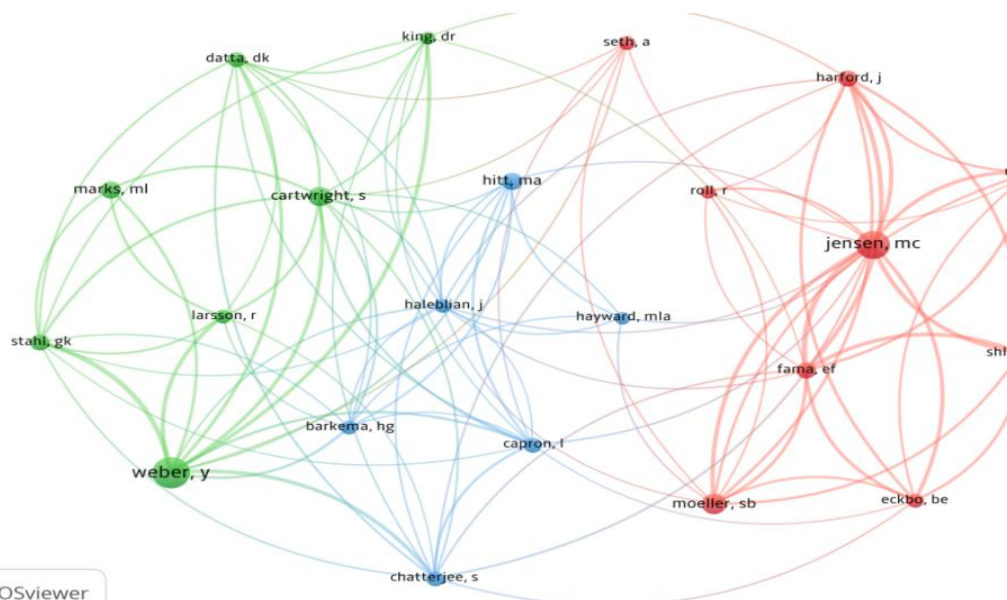
Na análise dos periódicos mais citados, foi possível identificar os periódicos mais influentes, considerando os maiores volumes de citações. Os principais periódicos foram *British Journal of Management* (310 citações), *Journal of International Business Studies* (251 citações), *Strategic*

Management Journal (199 citações), *Academy of Management Executive* (181 citações) e *Organization Science* (148 citações).

Ao examinar o volume de publicação, porém, os periódicos com maiores números foram *Journal of Organizational Change Management*, com quatro trabalhos publicados, *Long Range Planning*, *Strategic Management Journal* e *Journal Corporate Finance*, todos com três trabalhos, os quais obtiveram 33, 85, 199 e 66 citações, respectivamente. O *British Journal of Management*, periódico com o maior número de citações, apresentou apenas dois trabalhos publicados. Nota-se novamente que um periódico britânico foi o mais citado, com apenas duas publicações, reforçando a influência do Reino Unido na temática. Esses resultados diferem dos encontrados por Budhiraja, Thakur e Yadav (2023) e Cumming et al. (2023), o que pode ser reflexo das análises de diferentes campos de estudos dentro de F&A.

A análise de cocitação indica os trabalhos mais relevantes da área, ou seja, aqueles que foram citados mais vezes pelos artigos da amostra. Essa análise mostra a conexão de documentos, autores ou periódicos a partir de suas ocorrências conjuntas nas listas de referências (ZUPIC; ČATER, 2015). Neste estudo, a análise de cocitação, mostrou que os autores em destaque foram Weber, Jensen, Moeller, Cartwright, Hitt e Marks, conforme a Figura 3.

Figura 3 - Rede de cocitação.



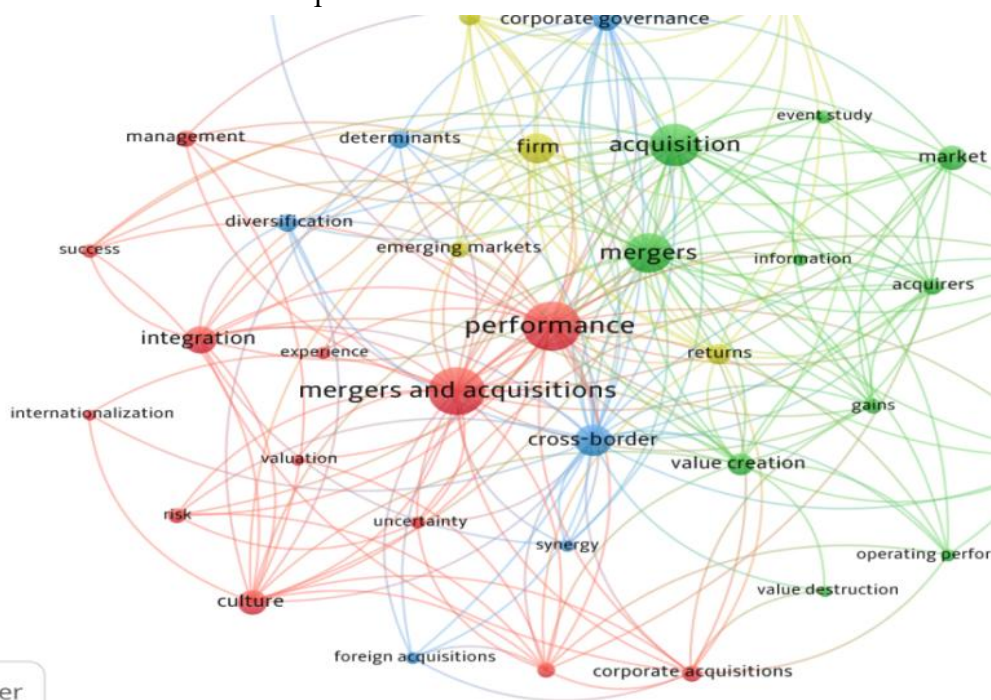
Nota: Parâmetro – número mínimo de citações do autor: 25.

Fonte: Elaboração própria.

A partir dessa rede, foi possível identificar a presença de Cartwright e Marks, que também possuíram trabalhos entre os mais citados, confirmando a influência dos autores para a área temática. Esse resultado diverge dos resultados de Ferreira et al. (2014); no entanto, no estudo de Budhiraja, Thakur e Yadav (2023), esses autores também estiveram presentes em destaque na rede de citações, assim como Weber.

A partir da análise de coocorrência de palavras-chave, tem-se a conexão destas quando estão na mesma lista de palavras-chave, utilizando, portanto, parte do conteúdo real do documento (ZUPIC; ČATER, 2015). Para essa análise, termos identificados como sinônimos foram substituídos, sendo eles: *bidding firms* por *acquirers*; *acquisitions* e *takeovers* por *acquisition*; *cross-border acquisitions*, *cross-border mergers*, *cross-border mergers and acquisitions* e *international mergers* por *cross-border*; *cultural-differences*, *national culture* e *organizational culture* por *culture*; *emerging economies* por *emerging markets*; *companies* e *firms* por *firm*; *merger* por *mergers*; *m&a* e *m-and-a* por *mergers and acquisitions*; *firm performance* e *post acquisition performance* por *performance*; *create value* por *value creation*. A partir disso, obteve-se a rede representada pela Figura 4.

Figura 4 - Rede de coocorrência de palavras-chave.



Nota: Parâmetro – número mínimo de ocorrências de palavras-chave: 5.

Fonte: Elaboração própria.

A partir da Figura 4, percebe-se que o termo principal foi "*performance*", seguido de termos pertinentes ao campo, como "*fusões e aquisições*" e "*além das fronteiras*", o que sugere a preocupação

e atenção dos pesquisadores em estudos sobre o desempenho, conforme identificado também por Caiazza e Volpe (2015), bem como a avaliação de F&As transfronteiriças. Apesar de o estudo ter um foco em mapear o conhecimento existente sobre fusões e aquisições em relação às falhas e à destruição de valor das empresas decorrentes desse processo, percebe-se a maior ocorrência do termo "criação de valor" (value creation), em relação ao termo "destruição de valor" (value destruction), que apresentaram, respectivamente, 15 e 5 ocorrências, estando interligados.

Tal resultado confirma a atenção dada à criação de valor em fusões e aquisições, conforme mencionado por Yaghoubi et al. (2016) e Caiazza e Volpe (2015), sendo também um indício de uma menor preocupação com a destruição de valor. Adicionalmente, observa-se a ocorrência dos termos "cultura" e "integração", que apresentam-se interligados e têm sido mencionados como fatores que devem ser cuidadosamente gerenciados em fusões e aquisições, uma vez que podem impactar diretamente no sucesso ou não do processo (CARTWRIGHT; SCHOENBERG, 2006; STEIN, 2005). Nota-se também a ausência de termos relacionados à agência, que inicialmente foi apontado como a principal motivação para a causa de destruição de valor, o que vai ao encontro do estudo de Bertrand e Betschinger (2012), no qual problemas de agência não pareceram ser determinantes para o efeito negativo no desempenho em fusões e aquisições.

Adicionalmente, percebe-se que palavras-chave relacionadas ao gerenciamento de recursos humanos não estiveram entre as principais, fato que revela uma menor atenção dada a esse aspecto (DAO; BAUER, 2021). A expressão "países emergentes", entretanto, esteve entre as palavras com maior incidência (9 ocorrências), o que sugere atenção também às economias em desenvolvimento na temática de destruição de valor e falhas em fusões e aquisições pela literatura. Esse fato pode ser identificado pelo volume de estudos da China e da Índia, países emergentes que estiveram entre os principais em quantidade, apesar de não estarem entre os mais citados.

4.1 Agenda de estudos futuros

Para a elaboração da agenda de estudos futuros, foram considerados os 19 artigos mais citados da amostra total. A partir desses estudos, foram compiladas as principais informações, incluindo as sugestões de estudos futuros encontradas nas conclusões. No entanto, nem todos os trabalhos contaram com sugestões de estudos futuros. Sendo assim, as sugestões compiladas foram de 13 artigos.

Esses estudos abordaram diversas perspectivas relacionadas à destruição de valor ou ao fracasso em F&As. De maneira geral, observa-se que alguns trabalhos exploraram as implicações de

valor em fusões e aquisições considerando diferentes amostras, abrangendo aquisições domésticas e/ou transfronteiriças (BERTRAND; BETSCHINGER, 2012; BHAUMIK et al., 2018; HUANG; ZHU; BRASS, 2017; SETH et al., 2002), em países emergentes (AYBAR; FICICI, 2009; BERTRAND; BETSCHINGER, 2012), entre outros. Alguns artigos abordaram aspectos sociais (ULLRICH; WIESEKE; VAN DICK, 2005), psicológicos (BANSAL, 2017) ou culturais (ELNAHAS; HASSAN; ISMAIL, 2017; HUANG; ZHU; BRASS, 2017), os quais podem influenciar o sucesso das F&As. Outros temas presentes nos trabalhos incluíram o impacto da governança nas decisões sobre F&As (GORANOVA et al., 2017), as estratégias de F&As e seu efeito no sucesso em termos de sinergia e eficiência (ROZEN-BAKHER, 2018). Alguns estudos também abordaram fases específicas do processo de F&As, como a fase de integração (STEIGENBERGER, 2017).

Pode-se considerar que as sugestões de pesquisas futuras podem ser categorizadas em quatro grupos principais: aprofundamento de investigações relacionadas ao impacto de características humanas e organizacionais; fatores culturais; características estratégicas das organizações nos processos de F&As; e o uso de diferentes contextos, além dos aspectos financeiros geralmente analisados no que diz respeito às implicações de valor em F&As.

Entre algumas sugestões comuns, destacam-se a ampliação de estudos qualitativos por meio de análises quantitativas (ULLRICH; WIESEKE; VAN DICK, 2005) e a expansão de estudos quantitativos por meio de análises qualitativas (AYBAR; FICICI, 2009), assim como a verificação empírica das teorias propostas em artigos teóricos e a ampliação da amostra dos estudos (BERTRAND; BETSCHINGER, 2012), considerando áreas geográficas diversificadas (AYBAR; FICICI, 2009), a análise de aquisições domésticas e transfronteiriças (SETH et al., 2002), e a consideração de países emergentes (BERTRAND; BETSCHINGER, 2012; BHAUMIK et al., 2018), entre outros. Portanto, a expansão do conhecimento, principalmente por meio de novos contextos, pode ser destacada.

Estudos futuros poderiam também investigar como o contexto da pandemia causada pelo Coronavírus impactou na criação, destruição de valor ou falhas em F&A em países desenvolvidos e emergentes. Para aprofundar o conhecimento existente sobre o processo em países em desenvolvimento, sugere-se a elaboração de estudos que comparem os resultados de países desenvolvidos com os de países emergentes.

Em relação a sugestões específicas, algumas puderam ser destacadas. Entre elas, esteve a elaboração de estudos interdisciplinares, incluindo *insights* humanos e organizacionais dos estudos comportamentais (CARTWRIGHT; SCHOENBERG, 2006). Dao e Bauer (2021) sugeriram que as

pesquisas futuras busquem ampliar ideias de pesquisa, não focando apenas em lacunas detectadas, mas também tratando F&As e a integração como eventos dinâmicos e não estáticos. Além disso, propuseram que sejam realizados estudos qualitativos para aprofundar o entendimento e fornecer conclusões mais robustas para a teoria e prática de gerenciamento de recursos humanos.

Destaca-se também o aprofundamento do conhecimento relacionado às variações de legitimação no processo de fusões e aquisições, bem como entender como a deslegitimação pode afetar o mesmo processo (VAARA; MONIN, 2010). Também são sugeridos estudos que busquem entender se há clareza nos objetivos organizacionais em F&As, se esses objetivos são colocados em prática e se fazem sentido para os funcionários, além de procurar entender o papel da gerência como agentes da mudança (ULLRICH; WIESEKE; VAN DICK, 2005). Outras sugestões incluem ampliar o conhecimento investigando o impacto das F&As nas empresas-alvo (BERTRAND; BETSCHINGER, 2012), estender as análises para empresas de menor porte e analisar separadamente fusões e aquisições, para identificar possíveis diferenças (HAAPANEN et al., 2019). Por fim, pode-se destacar a expansão de abordagens culturais para outras dimensões relacionadas à cultura (HUANG; ZHU; BRASS, 2017), assim como estudos de previsão, pesquisas que avaliem o desempenho das F&As no longo prazo (RENNEBOOG; VANSTEENKISTE, 2019) e pesquisas que considerem o impacto da governança nas decisões de F&As (GORANOVA et al., 2017).

Adicionalmente, e conforme pode ser visto na análise de coocorrência de palavras-chave, a destruição de valor em F&As continua sendo um tema secundário nas análises de implicação de valor de fusões e aquisições. Apesar disso, a literatura aponta que a destruição de valor é algo recorrente nas fusões e aquisições, e que ainda gera resultados inconclusivos. A partir dos estudos mais citados, é possível perceber que a destruição de valor nem sempre é o foco dos estudos, o que confirma que em muitos casos é tratada como secundária. Sendo assim, a elaboração de estudos que busquem entender quais fatores determinam a destruição de valor também é necessária, incluindo estudos que examinem, por exemplo, diferentes contextos e diferentes tipos de F&As (domésticas e transfronteiriças). Por fim, sugere-se que futuramente sejam realizados novos trabalhos de revisão para verificar se os estudos sobre a temática de destruição de valor e falhas em F&As continuarão apresentando tendência de crescimento nos próximos anos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A literatura sugere que nos processos de F&As, há fatores que causam destruição de valor para as empresas (principalmente para a adquirente). Apesar disso, muitas vezes o foco está na criação

de valor, e os fatores determinantes de destruição são menos retratados. Diante da ocorrência de destruição de valor e falhas em F&As, o presente estudo objetivou realizar um mapeamento do campo por meio de uma revisão bibliométrica sobre o tema de destruição de valor e falhas em fusões e aquisições.

A partir do estudo, os principais resultados foram a identificação de uma tendência de crescimento da temática a partir de 2008. Verificou-se que o estudo mais citado foi o de Cartwright e Schoenberg (2006); no entanto, ao realizar a análise de cocitação, os autores em destaque foram Weber, Jensen, Moeller, Cartwright, Hitt e Marks. Por meio desses resultados, percebeu-se a presença de Cartwright entre os autores mais cocitados, o que confirma a influência do estudo do autor para o tema do estudo. Ao analisar os países mais citados, os principais foram Inglaterra, em primeiro, e Estados Unidos, fato também identificado por outros autores em revisões bibliométricas envolvendo a temática de F&As. O periódico com maior volume de citações foi o British Journal of Management, o que reforça a influência da Inglaterra para a temática.

Demonstra a atenção dada ao desempenho dos processos de F&As. Em seguida, estiveram expressões relacionadas ao campo, como "fusões e aquisições" e "transfronteiriço", este último sendo um indício da atenção da literatura aos processos de F&As internacionais. Ademais, foi identificada uma maior coocorrência do termo "criação de valor" em relação ao termo "destruição de valor", o que demonstra uma tendência de maior atenção às fontes de criação de valor em F&As, mesmo em trabalhos que abordam a destruição de valor ou falhas em F&As. Por fim, menciona-se que "integração" e "cultura" também se mostraram representativas nas principais palavras-chave, o que indica que têm sido foco da literatura como aspectos importantes para o desempenho no processo de F&As.

Por tudo isso, pode-se concluir que a área temática cresceu nos últimos anos, mas ainda tem sido dada grande atenção aos fatores que criam valor nas F&As. Assim, faz-se necessário que as pesquisas futuras deem maior ênfase aos fatores determinantes de destruição de valor em F&As, preocupando-se com os períodos pré-aquisição e pós-aquisição. Faz-se necessário também identificar e analisar fatores que podem representar desafios para etapas como as de avaliação de F&As e integração, consideradas essenciais para o bom desempenho do processo e sua conclusão. Adicionalmente, menciona-se a necessidade de maior atenção ao gerenciamento de recursos humanos e aos fatores que possam causar conflitos durante o processo, dada a relevância dos recursos humanos para o sucesso do processo de fusões e aquisições (DAO; BAUER, 2021).

Este estudo contribuiu para a literatura fornecendo um aprofundamento do conhecimento existente sobre o campo de destruição de valor e falhas em F&As, por meio de uma análise quantitativa (bibliometria) e uma agenda de estudos futuros. Até onde se sabe, este é um dos primeiros estudos de revisão bibliométrica que aborda especificamente a temática de destruição de valor e falhas em F&As. Ademais, por meio da revisão de literatura, foi possível expandir o entendimento sobre a destruição de valor e falhas em F&As, identificando alguns fatores apontados pela literatura como relevantes para o processo de F&As. Tal levantamento pode ser uma fonte relevante de conhecimento para os tomadores de decisão empenhados em adotar a estratégia de F&As, para que eles possam identificar fatores relevantes e conduzir o processo de F&A de forma a evitar as falhas e a destruição de valor, beneficiando as empresas e os stakeholders impactados pelo processo de F&As. Por fim, espera-se que o presente estudo encoraje o desenvolvimento de novas pesquisas envolvendo a temática de destruição de valor e falhas em F&As.

Apesar das contribuições mencionadas, o presente estudo também apresentou algumas limitações. Entre elas esteve o fato de a análise ter considerado trabalhos presentes em apenas uma base de dados, que foi a Web of Science. Faz-se necessário que estudos posteriores analisem também trabalhos de outras bases de dados, para a realização de uma análise mais ampla do campo de estudos.

Adicionalmente, o estudo não se propôs a analisar a temática de fusões e aquisições como um todo. O foco foi apenas na destruição de valor e falhas em F&A. Assim, apenas uma parcela da área temática de fusões e aquisições foi analisada. Para estudos futuros, sugere-se análises abrangentes do campo de F&As, visando um maior aprofundamento do conhecimento sobre o tema.

Por fim, menciona-se que, para a elaboração da agenda de estudos futuros, optou-se por analisar os trabalhos mais citados. Isso incluiu alguns estudos menos recentes, os quais podem ter oferecido sugestões que foram abordadas em estudos posteriores. Para pesquisas futuras, sugere-se ampliar a agenda de estudos considerando não apenas os artigos mais citados, mas também trabalhos mais recentes do campo de estudos, incluindo aqueles desenvolvidos nos últimos três a cinco anos.

REFERÊNCIAS

ALEXANDRIDIS, G.; PETMEZAS, D.; TRAVLOS, N. G. Gains from Mergers and Acquisitions Around the World: New Evidence. **Financial Management**, v. 39, n. 4, p. 1671–1695, 2010.

AYBAR, B.; FICICI, A. Cross-border acquisitions and firm value: An analysis of emerging-market multinationals. **Journal of International Business Studies**, v. 40, n. 8, p. 1317–1338, 2009.

BANSAL, A. A revelation of employee feelings of alienation during post-mergers and acquisition. **Journal of Organizational Change Management**, v. 30, n. 3, SI, p. 417–439, 2017.

BERKOVITCH, E.; NARAYANAN, M. P. Motives for Takeovers: An Empirical Investigation. **The Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 28, n. 3, p. 347, 1993.

BERTRAND, O.; BETSCHINGER, M.-A. Performance of domestic and cross-border acquisitions: Empirical evidence from Russian acquirers. **Journal of Comparative Economics**, v. 40, n. 3, p. 413–437, 2012.

BHAUMIK, S. K.; OWOLABI, O.; PAL, S. Private information, institutional distance, and the failure of cross-border acquisitions: Evidence from the banking sector in Central and Eastern Europe. **Journal of World Business**, v. 53, n. 4, p. 504–513, jun. 2018.

BUDHIRAJA, S.; THAKUR, M.; YADAV, M. Leveraging human resource management practices during mergers and acquisitions: a bibliometric analysis and future research agenda. **Benchmarking: An International Journal**, v. ahead-of-p, n. ahead-of-print, 1 jan. 2023.

CAIAZZA, R.; VOLPE, T. M&A process: A literature review and research agenda. **Business Process Management Journal**, v. 21, n. 1, p. 205–220, 2015.

CARTWRIGHT, S.; SCHOENBERG, R. Thirty years of mergers and acquisitions research: Recent advances and future opportunities. **British Journal of Management**, v. 17, n. 1, p. S1–S5, mar. 2006.

CHAIN, C. P. et al. Bibliometric Analysis of the Quantitative Methods Applied To the Measurement of Industrial Clusters. **Journal of Economic Surveys**, v. 33, n. 1, p. 60–84, 2019.

CUMMING, D. et al. Mergers and acquisitions research in finance and accounting: Past, present, and future. **European Financial Management**, v. 29, n. 5, p. 1464–1504, 2023.

DAO, M. A.; BAUER, F. Human integration following M\&A: Synthesizing different M\&A research streams. **Human Resource Management Review**, v. 31, n. 3, 2021.

DAUBER, D. Opposing positions in M&A research: culture, integration and performance. **Cross Cultural Management: An International Journal**, v. 19, n. 3, p. 375–398, 1 jan. 2012.

ELNAHAS, A. M.; HASSAN, M. K.; ISMAIL, G. M. Religion and mergers and acquisitions contracting: The case of earnout agreements. **Journal of Corporate Finance**, v. 42, p. 221–246, 2017.

FERREIRA, M. P. et al. Mergers & acquisitions research: A bibliometric study of top strategy and international business journals, 1980–2010. **Journal of Business Research**, v. 67, n. 12, p. 2550–2558, 2014.

FUAD, M.; VENUGOPAL, A. Deal completion in mergers and acquisitions: past accomplishment and future direction. **Cross Cultural & Strategic Management**, v. ahead-of-p, n. ahead-of-print, 1

jan. 2023.

GORANOVA, M. L. et al. Is there a ``Dark Side{}`` to Monitoring? Board and Shareholder Monitoring Effects on M&A Performance Extremeness. **Strategic Management Journal**, v. 38, n. 11, p. 2285–2297, nov. 2017.

HAAPANEN, L. et al. The function-specific microfoundations of dynamic capabilities in cross-border mergers and acquisitions. **International Business Review**, v. 28, n. 4, p. 766–784, 2019.

HOSSAIN, M. S. Merger & Acquisitions (M&As) as an important strategic vehicle in business: Thematic areas, research avenues & possible suggestions. **Journal of Economics and Business**, v. 116, p. 106004, 2021.

HUANG, Z.; ZHU, H. (SUSAN); BRASS, D. J. Cross-border acquisitions and the asymmetric effect of power distance value difference on long-term post-acquisition performance. **Strategic Management Journal**, v. 38, n. 4, p. 972–991, 2017.

KUMAR, D.; SENGUPTA, K. Abandonment of mergers and acquisitions: a review and research agenda. **International Journal of Emerging Markets**, 2020.

LI, Y.; REDDING, K. S.; XIE, E. Organizational characteristics of cross-border mergers and acquisitions. **Journal of Organizational Change Management**, v. 34, n. 1, p. 223–251, 1 jan. 2021.

MARKS, M. L.; MIRVIS, P. H. Making mergers and acquisitions work: Strategic and psychological preparation. **Academy of Management Executive**, v. 15, n. 2, p. 80–92, 2001.

MASULIS, R. W.; WANG, C.; XIE, F. Corporate governance and acquirer returns. **Journal of Finance**, v. 62, n. 4, p. 1851–1889, 2007.

NORBURN, D.; SCHOENBERG, R. European Cross-Border Acquisition - How Was it for You. **Long Range Planning**, v. 27, n. 4, p. 25–34, 1994.

PINTO, C. F.; SERRA, F. R.; FERREIRA, M. P. A bibliometric study on culture research in international business. **BAR - Brazilian Administration Review**, v. 11, n. 3, p. 340–363, 2014.

PRADO, J. W. et al. Multivariate analysis of credit risk and bankruptcy research data: a bibliometric study involving different knowledge fields (1968–2014). **Scientometrics**, v. 106, n. 3, p. 1007–1029, 2016.

RENNEBOOG, L.; VANSTEENKISTE, C. Failure and success in mergers and acquisitions. **Journal of Corporate Finance**, v. 58, n. July, p. 650–699, 2019.

ROZEN-BAKHER, Z. The trade-off between synergy success and efficiency gains in M&A strategy. **Euromed Journal of Business**, v. 13, n. 2, p. 163–184, 2018.

SETH, A. Sources of value creation in acquisitions: An empirical investigation. **Strategic Management Journal**, v. 11, n. 6, p. 431–446, 1990a.

SETH, A. Value Creation in Acquisitions: a Re-examination of Performance Issues. **Strategic Management Journal**, v. 11, p. 99–115, 1990b.

SETH, A.; SONG, K. P.; PETTIT, R. Synergy, managerialism or hubris? An empirical examination of motives for foreign acquisitions of U.S. firms. **Journal of International Business Studies**, v. 31, n. 3, p. 387–405, 2000.

SETH, A.; SONG, K. P.; PETTIT, R. R. Value creation and destruction in cross-border acquisitions: An empirical analysis of foreign acquisitions of U.S. firms. **Strategic Management Journal**, v. 23, n. 10, p. 921–940, 2002.

STEIGENBERGER, N. The Challenge of Integration: A Review of the M&A Integration Literature. **International Journal of Management Reviews**, v. 19, n. 4, p. 408–431, 2017.

STEIN, R. M. The relationship between default prediction and lending profits: Integrating ROC analysis and loan pricing. **Journal of Banking & Finance**, v. 29, n. 5, p. 1213–1236, 2005.

ULLRICH, J.; WIESEKE, J.; VAN DICK, R. Continuity and change in mergers and acquisitions: A social identity case study of a German industrial merger. **Journal of Management Studies**, v. 42, n. 8, p. 1549–1569, 2005.

VAARA, E.; MONIN, P. A Recursive Perspective on Discursive Legitimation and Organizational Action in Mergers and Acquisitions. **Organization Science**, v. 21, n. 1, p. 3–22, 2010.

VAN ECK, N. J.; WALTMAN, L. Software survey: VOSviewer, a computer program for bibliometric mapping. **Scientometrics**, v. 84, n. 2, p. 523–538, 2010.

VANTI, N. A. P. Da bibliometria à webometria: uma exploração conceitual dos mecanismos utilizados para medir o registro da informação e a difusão do conhecimento. **Ciência da Informação**, v. 31, n. 2, p. 152–162, 2002.

VIEIRA, K. C. et al. How Does Packaging Influence Consumer Behavior? A Multidisciplinary Bibliometric Study. **International Business Research**, v. 8, n. 5, p. 66–80, 2015.

WESTON, J.; SIU, J.; JOHNSON, B. **Takeovers, restructuring, & corporate governance**. 3. ed. [s.l.] Prentice-Hall, 2001.

YAGHOUBI, R. et al. Mergers and acquisitions: a review. Part 1. **Studies in Economics and Finance**, v. 33, n. 1, p. 147–188, 2016.

ZUPIC, I.; ČATER, T. Bibliometric Methods in Management and Organization. **Organizational Research Methods**, v. 18, n. 3, p. 429–472, 2015.