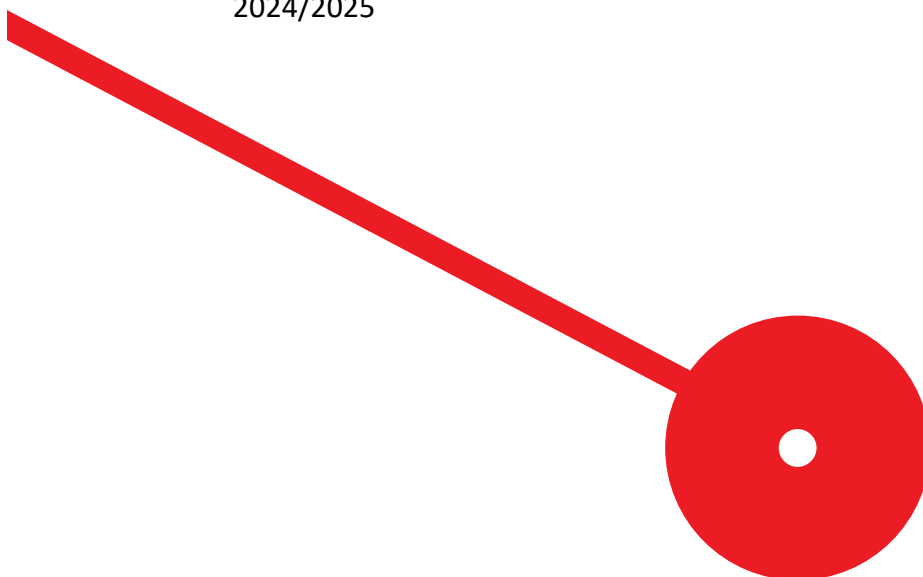




Fatores Determinantes nas Fusões e Aquisições em Portugal: Uma Análise Quantitativa

Rui Pedro Moreira Gomes, 2191501

2024/2025

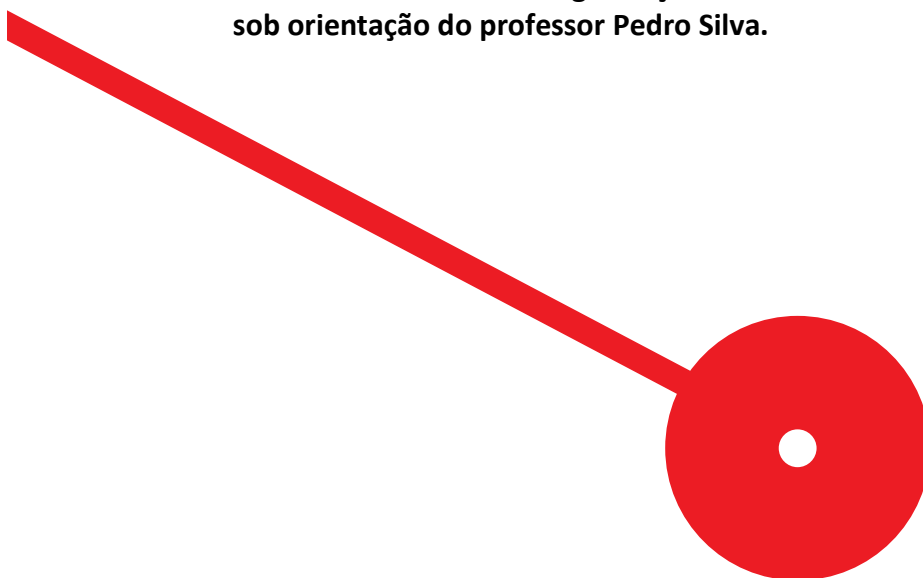




Fatores Determinantes nas Fusões e Aquisições em Portugal: Uma Análise Quantitativa

Rui Pedro Moreira Gomes

Dissertação de Mestrado apresentado ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau de Mestre em Gestão das Organizações - ramo: Gestão de Empresas, sob orientação do professor Pedro Silva.



Agradecimentos

Com o culminar de mais uma etapa importante na minha vida, a realização desta dissertação para concluir o mestrado, agradeço a todos que me acompanharam neste desafio.

Em primeiro lugar, agradeço à APNOR e, em especial, ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP) por estes anos inesquecíveis, repletos de desafios e amizades que vou levar para a vida.

Ao meu orientador, Professor Pedro Silva, por toda a disponibilidade, conhecimento, acompanhamento, sinceridade, rigor e paciência prestada na realização deste trabalho para a conclusão deste ciclo.

Uma palavra de apreço para os meus colegas de turma, Susana, Bárbara, Diogo e Gonçalo pela solidariedade e apoio dado ao longo destes dois anos.

Aos meus amigos de longa data que estão sempre presentes nos momentos em que mais preciso. Agradeço o vosso apoio e a confiança depositada em mim.

À minha irmã, pelo apoio incondicional e motivação dada para terminar esta etapa.

Aos meus pais, que são o meu pilar e os grandes responsáveis pela pessoa que sou hoje. Obrigado pelo apoio, carinho, dedicação e coragem que sempre transmitiram.

Agradeço a todas as empresas portuguesas que aceitaram participar e ajudar na realização deste estudo.

A todos, o meu mais sincero obrigado!!

Resumo

O objetivo deste projeto é analisar os desafios e obstáculos que as empresas enfrentam nos processos de fusões e aquisições em Portugal. Para alcançar este objetivo, foi utilizada uma metodologia quantitativa positivista baseada num questionário *online* realizado no *Google Forms*, que obteve 250 respostas úteis de empresas com sede ou atividade em Portugal. Embora os processos de fusões e aquisições no mercado português não sejam tão frequentes em comparação com outros países europeus, este continua a ser um tema consolidado, relevante e necessário no contexto empresarial português, conforme evidenciado nas respostas dos inquiridos.

Palavras-chave: Aquisições, Desafios, Fusões e Obstáculos.

Abstract

The aim of this project is to analyse the challenges and obstacles that companies face in mergers and acquisitions in Portugal. To achieve this objective, a quantitative positivist methodology was used based on an online questionnaire conducted via Google Forms, which obtained 250 useful responses from companies headquartered or operating in Portugal. Although mergers and acquisitions in the Portuguese market are not as frequent as in other European countries, this is already a well-established, relevant and necessary topic in the Portuguese business context, as evidenced by the respondents' answers.

Key words: Acquisitions, Challenges, Mergers and Obstacles.

Índice

Introdução	1
Revisão da Literatura.....	5
1. Processos de Fusão e Aquisição: Abordagem Conceptual.....	6
1.1. Conceito de Gestão da Mudança	6
1.2. Processos de Fusão e Aquisição	8
1.3. Tipos de Fusões e Aquisições.....	10
1.3.1. Fusão Horizontal	10
1.3.2. Fusão Vertical.....	11
1.3.3. Fusão em Conglomerado	11
1.4. Motivos para uma empresa realizar fusões e aquisições	12
1.4.1. Penetração em novos mercados de serviços/clientes.....	15
1.4.2. Penetração em novos mercados geográficos	16
1.4.3. Aumento da quota de mercado	16
1.4.4. Aquisição de talentos especializados.....	17
1.4.5. Eliminação ou redução da concorrência.....	17
1.4.6. Proximidade geográfica dos principais clientes	18
1.4.7. Motivos fiscais.....	18
1.4.8. Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente	19
1.4.9. Gestão ineficiente da empresa-alvo	19
1.4.10. Acelerar o crescimento	20
1.5. Critérios para identificar uma empresa-alvo	20
1.5.1. Boa reputação no mercado	21
1.5.2. Posição forte no mercado	22
1.5.3. Relações de longa data com os clientes.....	22
1.5.4. Colaboradores altamente motivados.....	23

1.5.5.	Forte posição geográfica no mercado	23
1.5.6.	Boa situação financeira.....	24
1.5.7.	Baixa rotação dos colaboradores	24
1.5.8.	Liderança e gestão de topo	25
1.5.9.	Empresa-alvo envolvida nos mesmos setores que a empresa adquirente	25
1.5.10.	Potencial sinergia.....	26
1.6.	Barreiras e desafios que uma empresa pode enfrentar ao realizar fusões e aquisições	28
1.6.1.	Diferenças culturais	29
1.6.2.	Rotatividade dos colaboradores.....	29
1.6.3.	Integração ineficaz das equipas	30
1.6.4.	Avaliação inadequada da empresa-alvo	31
1.6.5.	Comunicação ineficaz.....	31
1.6.6.	Riscos políticos e governamentais.....	32
1.6.7.	Fatores relacionados com a concorrência.....	33
1.6.8.	Fatores relacionados com os clientes.....	33
1.6.9.	Fatores relacionados com os fornecedores	34
1.6.10.	Fatores económicos	34
1.7.	Intenção de uma empresa em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições	35
1.8.	Processos de Fusões e Aquisições em Portugal.....	37
	Estudo Empírico	40
2.	Problema.....	41
3.	Questões de investigação.....	42
3.1.	Questão de Investigação e Objetivos	42
3.2.	Objetivos Específicos.....	42
4.	Identificação do Estudo	43

5.	Instrumento de recolha de dados, matriz de análise e análise dos dados	44
6.	Resultados da Consistência Interna do Instrumento.....	49
7.	População e Amostra.....	50
8.	Resultados.....	58
8.1.	Análise dos Motivos, Critérios de Seleção, Barreiras e Intenções Estratégicas no Contexto Empresarial Português.....	58
8.2.	Estudo da variação das respostas conforme a dimensão empresarial e das correlações entre as categorias	59
8.3.	Testes de Normalidade	61
8.4.	Análise Fatorial – Correlações de Spearman.....	62
8.5.	Análise da Variância – Teste não Paramétrico de Kruskal-Wallis.....	63
8.5.1.	Teste Kruskal-Wallis sobre os motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições.....	63
8.5.2.	Teste Kruskal-Wallis sobre os critérios que as organizações entendem como importantes na escolha de uma empresa-alvo	64
8.5.3.	Teste Kruskal-Wallis sobre as principais barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam nas fusões e aquisições	65
8.5.4.	Teste Kruskal-Wallis sobre a intenção das empresas em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições	66
9.	Discussão dos Resultados.....	67
10.	Implicações Práticas e Recomendações para Gestores e Empresas	69
	Conclusão	71
	Contribuições e impactos esperados	76
	Limitações	76
	Recomendações para trabalhos futuros	77
	Referências bibliográficas	78
	Apêndices.....	98
	Apêndice I – Questionário desenvolvido.....	99

Anexos.....	108
Anexo I - Número e valor das fusões e aquisições em Portugal.....	109
Anexo II – Médias das categorias analisadas no questionário.....	110
Anexo III – Variação das respostas conforme a dimensão empresarial e das correlações entre as categorias	111
Anexo IV – Teste de normalidade sobre os motivos	113
Anexo V – Teste de normalidade sobre os critérios de seleção.....	115
Anexo VI – Teste de normalidade sobre as principais barreiras que podem surgir .	116
.....	116
Anexo VII – Teste de normalidade sobre a intenção de implementar fusões ou aquisições.....	117
Anexo VIII - Matriz de correlações de Spearman entre os motivos.....	118
Anexo IX - Matriz de correlações de Spearman entre os critérios	119
Anexo X - Matriz de correlações de Spearman entre as barreiras	120
Anexo XI - Matriz de correlações de Spearman entre as intenções	121
Anexo XII – Teste Kruskal-Wallis sobre os motivos	123
Anexo XIII – Teste Kruskal-Wallis sobre os critérios de seleção	125
Anexo XIV – Teste Kruskal-Wallis sobre as principais barreiras que podem surgir.....	127
.....	127
Anexo XV – Teste Kruskal-Wallis sobre a intenção de implementar fusões ou aquisições.....	128

Índice de Figuras

Figura 1 - Estrutura Metodológica.....	43
--	----

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Matriz de análise grupo 1	44
Tabela 2 - Matriz de análise grupo 2	46
Tabela 3 - Matriz de análise grupo 3	47
Tabela 4 - Alfa de Cronbach.....	49
Tabela 5 - Número e valor das fusões e aquisições em Portugal de 1991 a 2025.....	109
Tabela 6 - Tabela de estatísticas: Motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições.....	110
Tabela 7 - Tabelas de estatísticas: Critérios que as organizações consideram como importantes na escolha de uma empresa-alvo para aquisição ou fusão em Portugal ...	110
Tabela 8 - Tabela de estatísticas: Barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam para procederem com os processos de fusões e aquisições.....	111
Tabela 9 - Tabela de estatísticas: Intenção das empresas em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições	111
Tabela 10 - Teste de normalidade sobre os motivos	114
Tabela 11 - Teste de normalidade sobre os critérios de seleção.....	115
Tabela 12 - Teste de normalidade sobre as principais barreiras que podem surgir.....	116
Tabela 13 - Teste de normalidade sobre a intenção de implementar fusões ou aquisições	117
Tabela 14 - Matriz de correlações de Spearman entre os motivos	118
Tabela 15 - Matriz de correlações de Spearman entre os critérios.....	119
Tabela 16 - Matriz de correlações de Spearman entre as barreiras	120
Tabela 17 - Matriz de correlações de Spearman entre as intenções	121
Tabela 18 - Teste Kruskal-Wallis sobre os motivos.....	123
Tabela 19 - Comparações múltiplas entre as dimensões empresariais no que diz respeito aos motivos fiscais com base no teste Dunn-Bonferroni.....	124
Tabela 20- Teste Dunn-Bonferroni sobre os motivos	124
Tabela 21 - Teste Kruskal-Wallis sobre os critérios de seleção	125
Tabela 22 - Comparações múltiplas entre as dimensões empresariais no que diz respeito à baixa rotação dos colaboradores com base no teste Dunn-Bonferroni.....	126
Tabela 23 - Teste Dunn-Bonferroni sobre os motivos	126
Tabela 24 - Teste Kruskal-Wallis sobre as principais barreiras que podem surgir	127

Tabela 25 - Teste Kruskal-Wallis sobre a intenção de implementar fusões ou aquisições
..... 128

Índice de Gráficos

Gráfico 1 - Evolução das fusões e aquisições em Portugal até 2023	38
Gráfico 2 - Evolução das fusões e aquisições em Portugal até 2025	39
Gráfico 3 - Gráfico circular: Tempo de atividade	51
Gráfico 4 - Gráfico circular: Setor de atividade	51
Gráfico 5 - Gráfico circular: Modelo de negócios.....	52
Gráfico 6 - Gráfico circular: Dimensões das empresas inquiridas	53
Gráfico 7 - Gráfico circular: Idade dos inquiridos	53
Gráfico 8 - Gráfico circular: Experiência profissional dos inquiridos	54
Gráfico 9 - Gráfico circular: Distribuição das funções dos inquiridos nas respetivas organizações	54
Gráfico 10 - Gráfico de colunas: Distribuição das funções dos respondentes e anos de experiência dos inquiridos	55
Gráfico 11 - Gráfico circular: Participação do inquirido num processo de fusão ou aquisição	56
Gráfico 12 - Gráfico de colunas: Opinião dos inquiridos sobre a mudança nos processos de fusões e aquisições.....	56
Gráfico 13 - Gráfico de colunas: Perceção dos inquiridos com experiência em fusões ou aquisições sobre os impactos organizacionais.....	57
Gráfico 14 - Gráfico de colunas: Variação das respostas conforme a dimensão empresarial dos motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições	112
Gráfico 15 - Gráfico de colunas: Variação das respostas conforme a dimensão empresarial dos critérios que as organizações consideram como importantes na escolha de uma empresa-alvo.....	112
Gráfico 16 - Gráfico de colunas: Variação das respostas conforme a dimensão empresarial das principais barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam nas fusões e aquisições	113
Gráfico 17 - Gráfico de colunas: Variação das respostas conforme a dimensão empresarial das intenção das empresas em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições	113

Lista de Abreviaturas

IMAA - Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances

INE - Instituto Nacional de Estatística

ATD - Associação para Desenvolvimento de Talentos

No atual panorama do mercado de trabalho, todas as organizações pretendem atingir a excelência e, caracterizam-se por serem mais competitivas e fomentarem constantemente uma política de formação, aprendizagem e avaliação (Zhang, Chu, Ren, & Xing, 2023).

Num contexto empresarial marcado pelo aumento da competitividade e pela constante necessidade de adaptação por parte das organizações relativamente ao meio envolvente, os processos de fusão e aquisição assumem um papel estratégico que permite às empresas responder à crescente volatilidade do mercado e para acompanhar, de forma contínua, as mudanças e tendências do setor (Irwin, Gilstrap, Drnevich, & Sunny, 2022).

Na perspetiva de Bhatt (2017), uma gestão da mudança eficaz revela-se fundamental para garantir o sucesso das fusões e aquisições, uma vez que estes métodos não envolvem apenas a reestruturação das estruturas e dos sistemas das organizações, como também a gestão de pessoas, culturas e das expectativas.

A fusão consiste na união de duas ou mais empresas com o objetivo de formar uma nova entidade jurídica, na qual os ativos e os passivos das organizações envolvidas são combinados. Este processo implica a extinção legal das empresas originais e a criação de uma nova organização (Hang, 2025).

A aquisição refere-se ao processo em que uma organização compra parcial ou totalmente o capital social de outra de forma amigável ou hostil, assumindo o controlo sem que haja necessariamente a extinção da personalidade jurídica da entidade adquirida (DePamphilis, 2019).

Em Portugal, apesar do mercado de fusões e aquisições apresentar um forte e claro crescimento na Europa, tem-se observado uma diminuição na implementação destas estratégias nos últimos anos. Esta tendência decrescente pode estar relacionada a contextos económicos instáveis e a uma diminuição no investimento por parte das empresas. Segundo os dados recolhidos pelo IMAA (*Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances*), o número de processos de fusões e aquisições em território nacional tem apresentado oscilações e quebras significativas ao longo do tempo, mas mais acentuadas nos anos de maior incerteza política ou económica. Apesar da tendência decrescente em território nacional, o tema mantém-se atual e relevante no contexto empresarial português.

A presente dissertação está estruturada em duas partes: a parte I dedicada à revisão de literatura e a parte II ao estudo empírico.

Numa primeira instância é realizada a revisão da literatura, focada nos processos de fusão e aquisição e de que forma é que estes afetam a estrutura, a cultura e os processos de uma empresa. Neste trabalho também se reconhece os principais desafios e obstáculos que

as empresas em Portugal podem enfrentar ao implementar estas estratégias, bem como identificar as motivações subjacentes a estes métodos, os critérios utilizados para identificar uma empresa-alvo e a intenção de uma empresa em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições.

Na parte II, inicia-se a exposição do problema, seguida da apresentação da questão de investigação e os respetivos objetivos. Neste segmento da dissertação delinea-se o percurso da investigação, descreve-se a metodologia adotada e o instrumento utilizado para a recolha dos dados e a caracterização da amostra envolvida no estudo. Para tal, será utilizada uma metodologia quantitativa positivista baseada num questionário *online* criado no *Google Forms*, que foi remetido para empresas com sede ou atividade em Portugal entre as datas 10 de janeiro de 2025 e 16 de maio de 2025 e, teve como objetivo a recolha das respostas e das respetivas experiências dos inquiridos sobre a importância deste tema. Assim, o estudo procura responder à seguinte questão de investigação: "Quais são os fatores determinantes que influenciam as empresas portuguesas na implementação de processos de fusão e aquisição e como é que se relacionam entre si?". Para sustentar esta questão, definiu-se como objetivos específicos: (1) Identificar os motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem uma fusão ou aquisição; (2) Identificar os critérios que as organizações consideram como importantes na escolha de uma empresa-alvo para fusões e aquisições em Portugal; (3) Identificar as principais barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam para procederem com os processos de fusões e aquisições; (4) Identificar a intenção das empresas em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições em Portugal; (5) Identificar se existem correlações entre os motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições; (6) Identificar se existem correlações entre os critérios que as organizações entendem como importantes na escolha de uma empresa-alvo em Portugal; (7) Identificar se existem correlações entre as barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam para procederem com os processos de fusões e aquisições; (8) Identificar se existem correlações entre as intenções das empresas de implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições em Portugal; (9) Analisar se existem diferenças significativas entre as diferentes dimensões relativamente aos motivos, critérios, barreiras e intenções associados à implementação de fusões e aquisições. Consultou-se vários artigos científicos e teses de doutoramento, de diversos autores, para fundamentar adequadamente a vertente teórica do assunto em questão.

A dissertação termina com a conclusão, onde é possível observar os resultados obtidos e as reflexões retiradas do estudo realizado. Seguem-se as referências bibliográficas

que sustentam o enquadramento teórico e metodológico e, por fim, os apêndices e os anexos, que complementam os instrumentos e os dados utilizados ao longo do trabalho.

1. Processos de Fusão e Aquisição: Abordagem Conceptual

No presente capítulo é abordado o tema da gestão da mudança organizacional relacionada com os processos de fusão e aquisição, onde numa primeira instância, e compreendendo a importância de uma breve contextualização sobre o conceito, apresenta-se uma breve noção do que é a gestão da mudança e a sua importância. Num segundo momento, explora-se as diferenças entre os processos de fusão e de aquisição e como é que afetam a estrutura, a cultura e os processos nas empresas envolvidas. Num terceiro ponto, identifica-se os tipos de fusão e os objetivos de cada uma. No ponto quatro, aborda-se os possíveis motivos que estimulam as empresas a realizarem fusões e aquisições. Numa quinta instância, apresenta-se os critérios que as organizações utilizam e analisam para identificar uma empresa-alvo. No sexto momento, explora-se as dificuldades ou barreiras que as entidades enfrentam para implementar fusões e aquisições. No ponto sete estuda-se a intenção de uma empresa de implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições. Por fim, no último tópico observa-se a evolução destas estratégias desde 1991 até aos dias de hoje em Portugal.

1.1. Conceito de Gestão da Mudança

A mudança é uma condição essencial do ser humano, que afeta todos e que está presente no quotidiano da sociedade, das pessoas e das organizações. A adoção de uma cultura de mudança dentro das empresas implica modificações na sua estrutura, nos seus processos e no comportamento organizacional tornando-as resilientes e adaptáveis a contextos incertos e inconstantes. As organizações tendem a avaliar a cultura da empresa adquirida e, por vezes, esquecem-se de avaliar a cultura da própria organização, sendo necessária uma compreensão completa de ambas para se determinar o que é necessário fazer e quais os aspetos da cultura que se deve priorizar para uni-las com sucesso (Milosevic, Rau, & Steelman, 2025).

A mudança é a aplicação de conhecimentos, atitudes, técnicas, métodos e ferramentas para gerir o lado pessoal de cada colaborador com o intuito de orientar e apoiar os indivíduos a modificar as suas práticas e comportamentos no trabalho, de forma a promover os ajustes necessários para alcançar os objetivos delineados pela mudança (Li, Sun, Tao, & Lee, 2021; Engida, Alemu, & Mulugeta, 2022).

Mintzberg (2023) menciona que as organizações estão profundamente inseridas nas vidas das pessoas, desde “o nosso nascimento em hospitais até o nosso enterro em

funerárias”. O autor refere também que, “nesse meio tempo, somos educados, empregados, entretidos e exasperados por organizações”, onde considera as empresas como instituições sociais intencionalmente construídas e reconstruídas, a fim de atingir objetivos específicos.

A mudança organizacional é um elemento essencial contínuo na vida das entidades, tanto a nível operacional, intermédio, como a nível institucional de uma empresa. Assim sendo, é essencial que as organizações definam os objetivos e estratégias para o futuro e, que estabeleçam uma gestão eficaz, capaz de implementar todas as mudanças necessárias para atingirem os objetivos pré-definidos e adaptarem-se ao contexto. A mudança organizacional traduz-se nas alterações implementadas numa entidade ao longo do tempo, podendo ser identificadas pela comparação das características da organização em momentos distintos da sua existência (Errida & Lotfi, 2021; Montreuil, 2024)

A criação e a partilha de conhecimento dependem das ações das pessoas, uma vez que são as pessoas as únicas capazes de gerar novos conhecimentos, os quais serão disseminados e utilizados para promover mudanças. Estas transformações, por sua vez, exigem interações sociais tanto dentro como fora da organização (Danko & Crhová, 2024). Assim sendo, pressupõe-se que o diferencial competitivo das empresas não reside nos bens materiais, mas sim nos ativos intangíveis, como a inteligência competitiva e a capacidade de inovar (Zaragoza-Sáez, Claver-Cortés, Marco-Lajara, & Úbeda-García, 2020).

As mudanças são percebidas pelas empresas como um fator diferencial que as mantém ativas num mercado extremamente dinâmico e competitivo. Tais mudanças afetam diretamente as organizações, que, por serem consideradas sistemas abertos, tanto influenciam como são influenciadas pelas alterações sofridas pelo ambiente em que estão inseridas. As alterações organizacionais derivam de fatores internos, externos ou pela combinação de ambos. Independentemente da causa, é fundamental que o processo da mudança seja devidamente orientado para garantir que os objetivos sejam atingidos (Woida, Silva, & Levorato, 2021).

A gestão da mudança é um processo que procura direcionar e apoiar as organizações durante os processos de transformação, por meio de várias ferramentas, técnicas, métodos e práticas. Este conjunto de recursos permite que as organizações façam ajustes na forma como atuam, na estrutura e na própria cultura organizacional, proporcionando à empresa e aos respetivos colaboradores uma adaptação mais eficiente, bem como a atenuação dos impactos negativos e da resistência à mudança (Sassi, 2020).

Para que as mudanças organizacionais sejam bem-sucedidas, é crucial que exista uma gestão eficaz das mesmas. Assim sendo, a gestão da mudança deve desempenhar um

papel preponderante nos processos e nas operações, de forma a estabelecer os objetivos e alavancar a organização do seu estado atual para a posição idealizada, atendendo continuamente às necessidades tanto do cliente externo como do cliente interno (Bhatt, 2017).

Um estudo realizado pela Associação para Desenvolvimento de Talentos (ATD), revela que, para uma gestão da mudança ser aplicada de forma eficaz e ser bem-sucedida, é necessário delinear várias etapas no seu processo, tais como (Sassi, 2020):

1. **Desafiar o estado atual:** é necessário identificar o estado atual da organização e reconhecer áreas passíveis de melhoria.
2. **Alinhar a liderança:** é necessário que os líderes e gestores consigam compactuar com o processo de mudança, sendo responsáveis pela comunicação e a promoção interna, bem como pela sua implementação.
3. **Estimular o compromisso:** é necessário levar as pessoas a reconhecer a mudança como um processo essencial e indispensável para o sucesso e para o bom funcionamento da organização.
4. **Estruturar e formalizar um plano:** é necessário um maior envolvimento dos colaboradores na formulação das estratégias e no planeamento da mudança, para que se sintam incluídos e recetivos às transformações.
5. **Orientar e acompanhar a implementação:** é necessário um acompanhamento rigoroso e cuidadoso do processo, de forma a alcançar o resultado idealizado sem qualquer tipo de desperdícios ou erros.
6. **Avaliar a mudança:** é necessário avaliar o que foi bem-sucedido e o que não correu conforme o esperado, de forma a consolidar as práticas que agregam valor para a organização como parte da cultura organizacional.

A mudança organizacional acontece quando uma empresa reorganiza os processos internos com a finalidade de atingir objetivos específicos. Estes objetivos podem incluir a melhoria do ambiente de trabalho, o aumento da eficiência na produção, o atendimento às demandas dos clientes e a adaptação às tendências do mercado (Srikanth & Ungureanu, 2024).

1.2. Processos de Fusão e Aquisição

As fusões surgiram inicialmente na América impulsionadas pela concentração do capital e pela reorganização dos patrimónios desencadeados pela revolução industrial no

final do século *XVIII* e início do século *XIX*. A fusão é o processo em que duas ou mais organizações se unem, combinando os pontos fortes e os recursos de cada uma, para formar uma nova empresa. Esta união permite que haja um maior aproveitamento das qualidades e capacidades de cada empresa e das respetivas sinergias, o que origina uma entidade conjunta mais competitiva e eficiente no mercado (Sharma, Seetharaman, & Maddulety, 2024). Em conformidade com as terminologias anteriormente mencionadas, Kyriazopoulos e Logotheti (2019) referem que a fusão é um processo pelo qual duas empresas se unem, dando origem a uma nova entidade que combina os ativos e os passivos das empresas envolvidas.

A fusão é uma operação pela qual uma ou várias sociedades, por meio de uma dissolução sem liquidação, juntam-se para formar uma nova entidade jurídica, extinguindo-se as empresas individuais (Kyriazopoulos & Logotheti, 2019). Conforme referido anteriormente, uma fusão exige a reavaliação dos ativos e passivos das empresas envolvidas, de forma a poder gerar lucros ou prejuízos conforme a avaliação dos mercados dos ativos adquiridos. Já Polo-Garrido e Meliá-Martí (2021) acreditam que uma fusão é definida pela união de duas ou mais sociedades para formar uma nova, onde todos os direitos e obrigações das empresas envolvidas no processo são transferidos para a nova sociedade, a qual assume integralmente os passivos e ativos das empresas em questão. Destacam, também, que nos processos de fusão é necessário realçar a importância dos aspetos jurídicos e dos panoramas relacionados com a contabilidade, onde ressaltam que o procedimento deve seguir as normas específicas para garantir a regularidade do processo e a proteção dos interesses dos acionistas e dos credores envolvidos.

As fusões acontecem para que as empresas consolidem a presença no mercado e diversifiquem produtos, práticas, culturas e o *status quo* dos colaboradores, o que pode provocar reações que vão desde a aprovação até à resistência à mudança (Stensaker, Colman, & Grøgaard, 2023).

Segundo Ferreira (2017), a diferença fundamental entre uma fusão e uma aquisição reside na forma como ocorre a integração entre as empresas envolvidas no processo. Na fusão, o autor refere que este método ocorre quando duas ou mais empresas se unem para construir uma nova entidade. Já nas aquisições, este afirma que acontece quando uma empresa adquire outra, onde assume o controlo total ou parcial da organização comprada. Diferente da fusão, a aquisição não resulta da criação de uma nova entidade, pois é caracterizada pela compra e pela incorporação de uma empresa por outra.

De acordo com DePamphilis (2019), a aquisição de uma empresa é o processo em que uma organização compra uma parte substancial ou a totalidade das ações ou dos ativos

de outra empresa, onde se estabelece como o novo proprietário. Fortificando as nomenclaturas anteriormente referidas, o autor Silva (2015), afirma que a aquisição pode ser compreendida como o processo de compra, total ou parcial, do capital de uma entidade por outra. Neste tipo de operações, apenas o adquirente preserva a identidade jurídica, enquanto a adquirida perde a sua individualidade e passa a ser integrada na estrutura da compradora. Em muitos casos, este tipo de transação visa fortalecer a posição no mercado, otimizar operações e processos e ampliar a carteira de clientes e serviços oferecidos pela empresa adquirente.

A aquisição de uma entidade é um processo no qual a empresa compradora assume o controlo de outra organização com o consentimento da empresa-alvo ou de forma hostil (sem a aprovação da entidade-alvo). Este processo, geralmente, leva à dissolução ou à incorporação completa da empresa adquirida, deixando de existir como organização independente (Zhou & Guillén, 2019; Ebina, Kumakura, & Nishide, 2022).

1.3. Tipos de Fusões e Aquisições

As fusões e aquisições representam um dos principais instrumentos de reestruturação empresarial, as quais detêm um papel crucial na dinamização dos mercados e na competitividade das organizações. No entanto, para se compreender melhor os impactos e as motivações que encorajam as organizações a optarem pela implementação destas técnicas, é necessário analisar os diferentes tipos de fusões existentes no contexto empresarial.

As fusões podem ser classificadas em três categorias: Fusões Horizontais, Fusões Verticais e Fusões em Conglomerado. Cada tipo de fusão apresenta características únicas e específicas, e a sua implementação é motivada por objetivos distintos (Gaughan, 2017).

1.3.1. Fusão Horizontal

Uma fusão horizontal ocorre quando duas ou mais empresas do mesmo setor de atividade se unem, produzindo o mesmo produto. Daí resulta a duplicação dos meios existentes, onde se pretende formar uma organização com maiores dimensões e recursos para atuar no mercado. O principal objetivo desta fusão é aumentar a quota de mercado, reduzir a concorrência, proporcionar economias de escala e sinergias operacionais e obter eficiências ou economias de custos resultantes da produção de vários bens ou serviços em conjunto, em vez de separadamente (Chen, Kerstens, & Tsionas, 2024).

1.3.2. Fusão Vertical

A fusão vertical envolve empresas que apresentam diferentes fases na cadeia de produção ou de distribuição de um determinado produto ou serviço dentro do mesmo setor de atividade. Este tipo de fusão visa melhorar a eficiência operacional, de forma a garantir a distribuição eficiente das matérias-primas (Gonçalves, 2017).

Os objetivos por detrás da fusão vertical situam-se na expansão da produção, na melhoria da competitividade das empresas e no controlo dos recursos e dos custos associados, por meio da integração de todas as operações - desde a aquisição das matérias-primas até à produção dos produtos finais - expandindo-se a montante, em direção aos fornecedores e às matérias-primas, e a jusante, em direção aos consumidores finais e aos respetivos canais de distribuição (Brandão, 2015; Moresi & Schwartz, 2021).

1.3.3. Fusão em Conglomerado

A estratégia em conglomerados ocorre quando empresas que não se enquadram no mesmo ramo de atividade se unem, ou seja, são definidas como fusões nas quais as partes envolvidas no processo não são concorrentes (horizontais) nem mantêm relações comerciais (verticais). Este processo permite às empresas diversificar as atividades, reduzir a incerteza e a instabilidade dos negócios, além de consolidar a presença em diferentes mercados (Nakagawa & Matsushima, 2023).

A Teoria Moderna do Portfólio de Markowitz (1952) destaca que este tipo de fusão reduz a volatilidade e o risco, uma vez que combinar diferentes empresas permite equilibrar os resultados financeiros e assegurar uma maior estabilidade e previsibilidade no desempenho da organização. Além disso, o autor afirma que esta técnica permite fortalecer e consolidar a posição da empresa no mercado e, conseqüentemente, aproveitar eventuais novas oportunidades de crescimento. Desta forma, empresas que atuam em mercados distintos conseguem mitigar riscos e expandir a atividade.

De acordo com Vieito e Maquieira (2022), dentro da fusão em conglomerado, existem três tipos de operações:

- **Por expansão de produtos:** empresas de diferentes setores de atividade unem-se para ampliar ou diversificar a gama de produtos. Assim, reduzem o risco e aumentam as oportunidades de crescimento, sem depender de um único setor, produto ou serviço (Gaughan, 2017; Nakagawa & Matsushima, 2023).

- **Por expansão da área geográfica:** envolve a junção de organizações que não estão inseridas no mesmo mercado nem na mesma área geográfica, com o objetivo de expandir a presença geográfica e alcançar novos mercados (Porter, 1986; Brodmann, Danso, & Ngo, 2021; Keenan & Wójcik, 2023; Lian, Ma, Chen, & He, 2024).
- **Puro conglomerado:** uma fusão em puro conglomerado é realizada com o intuito de expandir o produto e ao mesmo tempo a área geográfica. As organizações procuram diversificar o portfólio e reduzir os riscos associados, mas sem apresentar grandes sinergias operacionais (Mammen, Alessandri, & Weiss, 2021).

As fusões podem ser abordadas de várias formas, dependendo dos objetivos estratégicos das empresas envolvidas, como as potenciais sinergias e o controlo sobre os mercados e os processos operacionais. Para isso é necessário refletir sobre as estratégias a utilizar, de forma a maximizar o valor e garantir a sustentabilidade a longo prazo (Gaughan, 2017).

1.4. Motivos para uma empresa realizar fusões e aquisições

Segundo Kreitl e Oberndorfer (2004), os motivos e objetivos para a realização de fusões e aquisições, na perspetiva da empresa adquirente, variam conforme o setor em que atua, sendo que a importância atribuída a cada fator também difere de acordo com o segmento de mercado em que opera e a estratégia da organização. Prevaecem algumas teorias que tentam explicar os objetivos que motivam as fusões e aquisições:

- **Teoria da Eficiência** (realização do potencial de sinergia): está relacionada com a procura de uma maior eficiência económica, através de uma otimização da alocação dos recursos, de uma redução dos custos ou de um aumento da produtividade. No contexto de fusões e aquisições, Williamson (1975), autor da teoria dos custos de transação, sugere que a união entre as empresas pode melhorar a eficiência operacional, administrativa ou financeira. Esta união resulta numa redução das ineficiências e das incertezas existentes no mercado provenientes da minimização dos custos de coordenação e da negociação entre empresas separadas (Schweizer, Wang, Koscher, & Michaelis, 2022).
- **Teoria do Monopólio** (reforço do poder de mercado): Bain (1956), pioneiro da análise da estrutura do mercado e do poder monopolista, argumenta que as fusões

podem ser utilizadas para criar barreiras à entrada e consolidar o controle do mercado. Sugere que as fusões e aquisições ocorrem para reduzir a concorrência, em que a entidade resultante destas estratégias tem poder suficiente para influenciar os preços e a oferta do produto ou serviço em causa, sendo mencionado pelo autor como “a capacidade de uma empresa em reduzir a concorrência é um fator essencial para criar as condições para o comportamento monopolista lucrativo” (Angerhofer & Blair, 2021).

- **Teoria da Arrogância** (erros na avaliação do alvo): também conhecida como “hipótese do excesso de confiança do adquirente”, refere que algumas fusões e aquisições ocorrem porque os gestores das empresas adquirentes sobrestimam a capacidade de melhorar o desempenho da empresa-alvo (Foderaro, 2022). Roll (1986), argumenta que “as empresas adquirentes pagam um valor excessivo pelos seus alvos, porque os gestores estão predispostos à arrogância e acreditam que a sua avaliação é superior à do mercado”, originando decisões equivocadas e processos que não geram valor para a entidade (Bao, Lyu, Wu, & Lian, 2022; Twardawski & Kind, 2023).
- **Teoria dos *Stockholders***: popularmente conhecida como “teoria da maximização da riqueza dos acionistas”, propõe que as fusões e aquisições são motivadas quando aumentam o valor para os acionistas. Jensen e Ruback (1983) analisaram o impacto das fusões sobre os preços das ações e concluíram que, o principal objetivo da empresa é “maximizar a riqueza dos acionistas, e isso é alcançado alinhando os interesses da gestão com os dos acionistas por meio da estrutura da empresa”. Apesar disso, ainda não está claro em que condições estes processos apresentam uma maior probabilidade de aumentar o valor para os acionistas, dado que, depende de uma infinidade de fatores que podem derivar do ambiente externo, das capacidades organizacionais e das características da administração (Huang & Shen, 2024).
- **Teoria do Ciclo de Vida da Indústria**: retrata que o volume de fusões e aquisições realizadas depende do estágio do ciclo de vida da indústria. Michael Gort (1969) afirma que as fusões são uma parte integrante do ciclo de vida das indústrias e dos mercados, onde observou que nos estágios iniciais, as fusões são impulsionadas por inovações e oportunidades, enquanto nos estágios de maior maturidade ou até de declínio da indústria, ocorrem como uma estratégia para se

consolidarem no mercado (Ames, Coyne, & Kim, 2020; Peng, Bai, & Zhao, 2024).

- **Teoria de Agência:** Jensen e Meckling (1976) explicam como é que os problemas de agência podem originar fusões em prol dos interesses pessoais dos gestores, em vez de benefícios reais para a empresa, onde, afirmam que, os custos surgem dos conflitos de interesses entre os principais (acionistas) e os agentes (gestores). O comportamento irracional derivado da arrogância ou excesso de confiança por parte dos gestores pode diferir nesta teoria, na medida em que os gestores podem agir de acordo com os seus interesses pessoais (Bao, Lyu, Wu, & Lian, 2022).
- **Teoria do Controlo Corporativo:** demonstra que os processos de fusões e aquisições funcionam como uma forma de disciplina do mercado. As empresas que apresentam uma gestão ineficiente são adquiridas por outras empresas, de forma a implementar uma gestão apropriada e produtiva (To, Wu, & Zhao, 2024). Manne (1965), em concordância com os autores anteriores, acrescenta que “o mercado de controlo corporativo funciona como um mercado competitivo em que as empresas mal administradas são adquiridas e substituídas por empresas melhor administradas”. Estas operações ajudam a reestruturar as indústrias e a otimizar a distribuição dos recursos.

A escolha de uma estratégia de fusão ou aquisição é influenciada por uma combinação de fatores económicos, estratégicos e comportamentais, sendo fundamental para as empresas, compreenderem esses elementos, aquando da procura pela maximização do seu valor e da sua competitividade no mercado. Porter (1985), sustenta que as empresas devem desenvolver uma estratégia que lhes permita obter vantagens competitivas sustentáveis, ajustando-se constantemente às forças do mercado e às suas próprias capacidades internas, destacando que estes processos devem estar coadunáveis com a visão estratégica da organização, de forma a garantir a eficácia e o sucesso das suas operações a longo prazo.

Assim, foram nomeados dez motivos para se realizarem processos de fusão e aquisição, mencionados por Kreitl e Oberndorfer (2004) e Hossain (2021): 1) Penetração em novos mercados de serviços/clientes; 2) Penetração em novos mercados geográficos; 3) Aumento da quota de mercado; 4) Aquisição de talentos especializados; 5) Eliminação ou redução da concorrência; 6) Proximidade geográfica dos principais clientes; 7) Motivos fiscais; 8) Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente; 9) Gestão ineficiente da empresa-alvo; 10) Acelerar o crescimento. Atendendo aos objetivos

desta dissertação de mestrado, vão ser alvo de uma análise mais aprofundada os motivos mencionados anteriormente nas páginas seguintes.

1.4.1. Penetração em novos mercados de serviços/clientes

As fusões e aquisições são estratégias eficazes para entrar em novos mercados, uma vez que, permitem à empresa adquirir recursos, *expertises* e clientes de organizações consolidadas. Segundo Bruner (2004), estas estratégias reduzem significativamente o tempo necessário para se penetrar num novo segmento de mercado, dado que evita eventuais constrangimentos numa fase inicial na construção da reputação e da infraestrutura. Além disso, a diversificação por aquisições é uma abordagem que as empresas adotam nos mercados dinâmicos e sujeita a constantes mudanças. Nos setores competitivos, implementar estas estratégias com uma empresa já estabelecida no mercado agiliza o processo e reduz as incertezas associadas (Gaughan, 2017).

Quando as empresas adquirem outras organizações que atuam nos setores complementares, existe uma tendência de um crescimento significativo no desempenho financeiro derivado das sinergias criadas entre as operações, recursos ou mercados (Feldman & Hernandez, 2021; Chaturvedi & Weigelt, 2024). A penetração em novos mercados reduz os riscos associados ao desenvolvimento interno, ou seja, não exige a necessidade de realizar uma pesquisa extensiva e demorada sobre um mercado desconhecido ou sobre um novo produto, onde, conseqüentemente, a organização consegue poupar o tempo que teria de despender na investigação e evita realizar investimentos iniciais avultados (Bruner, 2004).

A matriz produto/mercado de Ansoff (1957), tem como foco a análise das características do mercado e o desenvolvimento de estratégias para aumentar o volume de vendas, seja com a criação de novos produtos ou pela exploração de novos mercados. Para o autor, a penetração no mercado é utilizada pelas empresas para tentar expandir o volume de vendas dos produtos atuais nos mercados já estabelecidos para aumentar a participação total no mercado.

As empresas precisam de compreender as necessidades e as preferências do público-alvo e do setor antes de iniciar o processo de entrada no mercado. O sucesso depende da capacidade da empresa de suprir as necessidades dos clientes e adaptar as campanhas e estratégias conforme a cultura e as preferências dos consumidores do novo segmento de mercado (Katsikeas, Leonidou, & Zeriti, 2020; Guercini & Milanese, 2022).

1.4.2. Penetração em novos mercados geográficos

A penetração em novos mercados geográficos é uma estratégia fundamental para as empresas que procuram expandir a presença no mercado e consolidar a posição em regiões estratégicas. A internacionalização através de processos de fusões e aquisições permite às organizações minimizar os investimentos iniciais, desafios fiscais e culturais e as barreiras à entrada (Chandrika, Mahesh, & Gupta, 2022). A globalização intensifica a necessidade de expansão geográfica, em que fatores como políticas governamentais e comerciais influenciam diretamente o sucesso da entrada da empresa no novo mercado geográfico (Jung, 2023).

As empresas decidem penetrar em novos mercados geográficos devido aos recursos e competências exclusivas que teria acesso e aos custos operacionais e de infraestruturas mais acessíveis. Desta forma e de acordo com Dunning (1993, citado em Liang, Giroud, & Rygh, 2022), as empresas implementam estes processos em novos mercados geográficos de forma a reduzir as incertezas, a diversificar produtos ou serviços, a ter acesso a novos canais de distribuição, a explorar economias de escala e a consolidar a presença no mercado.

1.4.3. Aumento da quota de mercado

As empresas adotam processos de fusões e aquisições para consolidar a posição competitiva e aumentar a participação no mercado. Weston, Mitchell e Mulherin (2004), autores de uma das obras mais completas e amplamente utilizada no meio académico e profissional sobre estas estratégias, acreditam que a aquisição de concorrentes é uma estratégia eficaz para fortalecer a posição da empresa no setor e obter economias de escala. As aquisições, especialmente as horizontais, permitem às organizações aumentar o poder de mercado e obter um maior controlo sobre os preços e as margens de lucro, uma vez que, reduzem a concorrência direta e fortalecem a posição estratégica no setor (Fathollahi, Harford, & Klasa, 2022).

As fusões e aquisições podem ser utilizadas para fortalecer estratégias competitivas, como a liderança em custos ou pela diferenciação (Porter, 1985; Angwin, et al., 2022). De acordo com os autores, a liderança em custos consiste em ter o custo mais baixo possível no mercado, em que para isso, é necessário que a empresa tenha uma grande escala de produção para o rateio de custos e despesas fixas. A diferenciação, estratégia descrita por Porter (1985), consiste na procura por ser única no setor de atividade nas dimensões mais valorizadas pelos consumidores, sendo necessário selecionar um ou mais atributos

enaltecidos no mercado, de forma a posicionar-se de forma ímpar para satisfazer as necessidades dos consumidores.

1.4.4. Aquisição de talentos especializados

O grande desafio das empresas é a capacidade de atrair e reter colaboradores profissionais e qualificados. A escassez de talentos qualificados para realizar as tarefas e proporcionar valor às empresas em determinados setores, motiva-as a realizar fusões e aquisições focadas no capital humano (Kim, 2020; Benkert, Letina, & Liu, 2025)

Um dos principais desafios das fusões e aquisições não é apenas a aquisição de capital humano valioso, mas também a garantia da sua retenção após a aquisição, uma vez que o desalinhamento cultural pode levar ao desgaste dos talentos, salientando a importância da incorporação de equipas altamente qualificadas nos processos para se atingir os objetivos previamente definidos (Rodríguez-Sánchez, Mora-Valentín, & Ortiz-de-Urbina-Criado, 2021).

A retenção dos funcionários provenientes da empresa adquirida é fundamental para a transferência de conhecimentos estratégicos e, conseqüentemente, para a aquisição de um diferencial competitivo. Os talentos especializados representam um “recurso valioso, raro e difícil de imitar”, sendo necessário que as empresas adotem estratégias eficazes de retenção, como uma comunicação eficaz, uma liderança forte e um envolvimento ativo dos funcionários, para não correrem o risco de perder talentos qualificados e importantes para o sucesso das fusões e aquisições (Asdar, 2023).

1.4.5. Eliminação ou redução da concorrência

As aquisições e fusões podem ser implementadas com o intuito de reduzir a concorrência no setor e aumentar o poder de mercado da empresa adquirente. A aquisição de concorrentes facilita a criação de barreiras de entrada, de forma a limitar a penetração de novas empresas no setor. Esta dinâmica permite às empresas aumentar a participação no mercado e fortalecer o seu poder de fixação dos preços, influenciando significativamente a estrutura competitiva da indústria (Blonigen & Pierce, 2016; Mishra, 2019).

A fusão entre concorrentes pode reduzir a competitividade nos preços e facilitar uma maior coordenação estratégica no setor, o que pode originar preocupações sobre um possível comportamento monopolista (Uliczka, 2021). Por outro lado, Gaughan (2017) realça que, aquisições em mercados altamente fragmentados podem ser um mecanismo utilizado para

alcançar uma maior estabilidade e previsibilidade no segmento de atividade da empresa. Acredita também que reduzir a concorrência não é tida apenas como uma forma de dominar o mercado, mas também como uma resposta estratégica a possíveis incertezas e pressões externas.

1.4.6. Proximidade geográfica dos principais clientes

A proximidade geográfica dos principais clientes influencia a eficiência operacional, a competitividade e o relacionamento com o mercado. Segundo Porter (1998), a localização da empresa e o setor de atividade são elementos-chave para obter vantagens competitivas, pois empresas localizadas próximas dos clientes, conseguem responder de forma rápida e eficiente às demandas, personalizar os serviços, reduzir os custos procedentes da logística e criar clusters industriais.

A proximidade entre a empresa e o consumidor melhora a eficiência do mercado, tornando a informação mais fidedigna e fluída, facilitando a adaptação rápida às demandas e preferências locais. Além disso, a concentração geográfica beneficia as indústrias ao potencializar economias de escalas e fomentar a partilha do conhecimento e da inovação (Raimbault, 2022). Em forma de complementar essa visão, Juhász, Elekes, Ilyés e Neffke (2024) destacam que a redução da distância geográfica por meio de fusões e aquisições facilita a adaptação da empresa às preferências e costumes locais e otimiza os processos e o atendimento ao cliente. No entanto, apesar disso, os autores referem que a proximidade física já não é necessariamente um pré-requisito para administrar com sucesso as relações clientes-fornecedores – embora continue a oferecer vantagens estratégicas relevantes em determinados contextos.

1.4.7. Motivos fiscais

Os motivos fiscais representam uma das principais razões para as empresas realizarem fusões e aquisições, uma vez que, proporcionam reduções significativas na carga tributária e melhoram o desempenho financeiro. Damodaran (2012) relata que as empresas adquirem outras empresas para otimizar a organização fiscal e para tirar proveito das proteções fiscais, dos relatórios de prejuízos e dos diferenciais fiscais internacionais.

A tributação influencia diretamente a estrutura e o desempenho das fusões e aquisições. A estrutura destes processos tem implicações fiscais profundas, podendo afetar a capacidade de dedução de encargos financeiros e se os ganhos serão imediatamente

tributados, diferidos ou compensados com perdas anteriores. O impacto da tributação internacional demonstra que as empresas utilizam e preferem paraísos fiscais para minimizar os encargos tributários e para conseguirem transferir os lucros com relativa segurança. Assim, as diferenças tributárias entre países, fazem com que as organizações procurem regiões onde os impostos sejam menores (Beer, Mooij, & Liu, 2019; Todtenhaupt & Voget, 2021).

1.4.8. Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente

É uma estratégia utilizada para acelerar o crescimento e fortalecer a posição competitiva da empresa adquirente no mercado. As fusões e aquisições permitem às organizações expandir a carteira de clientes, uma vez que, podem beneficiar de uma base de consumidores já estabelecida e fidelizada. Esta estratégia visa melhorar a eficiência operacional, dado que possibilita sinergias entre a empresa adquirente e a adquirida e, assim, otimizar os processos de venda e de marketing (Bruner, 2004).

O acesso a uma nova base de clientes não se restringe apenas à expansão demográfica, mas também à penetração de novos segmentos do mercado. Estudos recentes sugerem que, ao integrar os recursos da empresa adquirida de forma eficiente e organizada, as organizações conseguem oferecer um portfólio mais diversificado e atrativo para públicos distintos. As entidades tendem a obter vantagens competitivas sustentáveis, aproveitando o conhecimento aprofundado do mercado, bem como a lealdade e o compromisso dos consumidores com a marca, de forma a diferenciar-se no mercado e a impulsionar o crescimento da organização a longo prazo (Degbey & Pelto, 2021; Álvarez-González & Otero-Neira, 2022).

1.4.9. Gestão ineficiente da empresa-alvo

As empresas com uma gestão ineficiente ou que apresentem uma administração insuficiente tornam-se alvos atraentes para serem adquiridas ou reestruturadas, sendo que fusões e aquisições podem ser vistas como uma forma de redefinir as estratégias de empresas mal administradas. O mercado de controlo das empresas permite que as entidades mais competentes, que assegurem uma alocação eficiente dos recursos, adquiram e reestruturam aquelas que apresentam falhas na gestão e apresentem um desempenho abaixo do desejado (Yu, Bai, Yin, & Tan, 2024). De acordo com os mesmos autores, estes desafios podem ser superados através da contratação de diretores estrangeiros independentes, cuja experiência

internacional e visão imparcial possam contribuir para a melhoria da administração corporativa.

Além disso, Gaughan (2017) refere que uma gestão incompetente origina uma utilização parcial e mal aproveitada dos recursos, baixa rentabilidade e custos adicionais decorrentes de processos ineficientes. O autor acredita também que as fusões e aquisições podem ser motivadas pela necessidade de alterar ou substituir o quadro administrativo ou pela implementação de melhores práticas operacionais. Afirma, ainda, que estas mudanças permitem “melhorar a eficiência, reduzir os custos e reestruturar as operações para aumentar o valor para os acionistas.”

1.4.10. Acelerar o crescimento

O crescimento rápido é um dos principais objetivos de uma empresa ao adotar fusões e aquisições. A implementação destas estratégias permite um crescimento mais célere quando comparado com outros métodos de crescimento empresarial (Blomson, 2016; Wangdi, Paul, & Roy, 2024). Além disso, o crescimento eficiente é fundamental, uma vez que, caso as entidades não consigam crescer, não terão capacidade para promover os profissionais a cargos de maior responsabilidade e para assegurar a continuidade do desenvolvimento interno e a sustentabilidade do negócio.

As fusões e aquisições oferecem o acesso imediato a novos mercados, tecnologias e bases de clientes às empresas adquirentes. Estes processos conseguem agilizar a entrada da organização nos novos mercados e impulsionar o crescimento (Weston, Mitchell, & Mulherin, 2004; Dilkhaz, 2022). Estes processos são de extrema importância para o crescimento de uma entidade, sendo utilizados para expandir a presença no mercado e conquistar uma vantagem competitiva sobre os concorrentes. As empresas também recorrem a estas estratégias de crescimento para adquirir recursos, novas tecnologias e talentos especializados que, de outra forma, exigiriam tempo e investimentos significativos para serem desenvolvidos internamente (Candra, Priyarsono, Zulbainarni, & Sembel, 2021; Dilkhaz, 2022)

1.5. Critérios para identificar uma empresa-alvo

As fusões e aquisições têm vindo a crescer significativamente no contexto empresarial onde a dinamização e a adaptação aos setores do mercado e a novos desafios são constantes por parte das empresas.

Bauer e Friesl (2022) exploram a importância das fusões e aquisições como uma estratégia de crescimento, destacando a complementaridade estratégica entre empresas. Os autores abordam estes processos como uma estratégia para suprir a carência e o déficit de competências da empresa adquirente, permitindo o acesso a novas tecnologias e a sinergias do mercado. Também referem que as entidades devem pesquisar minuciosamente os critérios que definem as sinergias que almejam, seja em termos de custos, de acesso a novos mercados ou em termos de complementaridade dos produtos.

Segundo Porter (1985), é crucial que uma empresa realize uma análise criteriosa do ambiente competitivo do mercado, de forma a encontrar a empresa-alvo ideal que possibilite melhorar a posição competitiva da organização no setor. É fundamental realizar uma análise financeira detalhada da empresa-alvo relativamente ao seu preço de aquisição, desempenho financeiro, posição no mercado e alinhamento estratégico com a empresa compradora (Gaughan, 2017; Lajoux, 2019).

Avaliar as compatibilidades culturais e operacionais antes de se realizar uma fusão ou aquisição é fundamental para minimizar riscos, facilitar a integração e aumentar a probabilidade de uma empresa ter sucesso na implementação destes processos. As empresas não se devem focar apenas nos ganhos financeiros, uma vez que, para além das sinergias financeiras, é necessário que apresentem visões e culturas compatíveis, de forma a agregar valor e criar garantias (Zhao H. , 2022; Brede, Gerstel, Wöhrmann, & Bausch, 2024).

Segundo Gaughan (2017), a identificação de uma empresa-alvo está diretamente ligada à criação de valor para os acionistas da empresa adquirente. Assim, foram nomeados dez critérios para identificar-se uma empresa-alvo, mencionados por Kreitl e Oberndorfer (2004): 1) Boa reputação no mercado; 2) Posição forte no mercado; 3) Relações de longa data com os clientes; 4) Colaboradores altamente motivados; 5) Forte posição geográfica no mercado; 6) Boa situação financeira; 7) Baixa rotação dos colaboradores; 8) Liderança e gestão de topo; 9) Empresa-alvo envolvida nos mesmos setores que a empresa adquirente; 10) Potencial sinergia. Atendendo aos objetivos desta dissertação de mestrado, vão ser alvo de uma análise mais pormenorizada os critérios mencionados anteriormente nas páginas seguintes.

1.5.1. Boa reputação no mercado

A reputação de uma empresa desempenha um papel crucial na perceção de valor por parte dos clientes, fornecedores e investidores. As empresas que apresentam uma

notoriedade sólida e consolidada no mercado conseguem atrair um maior número de investimentos e possuem maior facilidade em estabelecer relações comerciais sustentáveis (Nicolas, et al., 2023)

Segundo Barney (2000, citado em Namiq & Mustafa, 2025), a reputação é um recurso valioso, raro e difícil de imitar, pelo que adquirir uma empresa com uma boa reputação e uma base de clientes fidelizada pode reduzir significativamente os riscos de integração e de adaptação. Uma posição sólida e respeitada no mercado está associada a um elevado nível de satisfação dos clientes e, conseqüentemente, a uma alta qualidade dos produtos ou serviços. Gaughan (2017) destaca que uma reputação forte da empresa-alvo pode justificar o pagamento de prémios elevados no processo de aquisição, dado que uma marca consolidada pode gerar benefícios a longo prazo.

1.5.2. Posição forte no mercado

Uma posição forte no mercado influencia diretamente a capacidade da empresa adquirente de obter vantagens competitivas. Uma entidade que disponha de recursos valiosos e únicos, bem como de canais de distribuição exclusivos, garantem com maior facilidade a fidelização de clientes e o acesso privilegiado a mercados específicos. Assim, uma empresa que apresenta estas características torna-se atrativa para ser adquirida, uma vez que a empresa compradora não necessitaria de desenvolver internamente esses ativos do zero (Chiu, Shih, Chu, & Chen, 2022).

Uma posição sólida no mercado permite às empresas beneficiar de economias de escala e aumentar o poder negocial perante os fornecedores e os clientes. As empresas consolidadas demonstram maior capacidade para influenciar o setor, reforçando a estabilidade e reduzindo os riscos associados a potenciais incertezas (Grant, 2016; Zhu & Yu, 2024).

1.5.3. Relações de longa data com os clientes

Morgan e Hunt (1994), autores amplamente citados em estudos deste teor por causa da Teoria do “Commitment-Trust”, revelam que as relações de longa data de uma empresa com os clientes refletem uma ligação de confiança e lealdade e representam o conhecimento que a organização tem sobre as necessidades e as preferências dos consumidores. As empresas que desenvolvem relações duradouras com os clientes demonstram uma maior estabilidade, criando um vínculo baseado na confiança e na comunicação.

A fidelização dos clientes tem um impacto significativo na sustentabilidade da marca. Fidelizar clientes permite alcançar melhores resultados financeiros, uma vez que, consumidores satisfeitos compram de forma recorrente e recomendam os produtos ou serviços a outras pessoas (Cardoso, et al., 2022).

Na maioria dos casos, reter clientes antigos é menos dispendioso do que atrair novos. Os consumidores habituais tendem a aceitar pagar um preço superior por produtos de uma empresa com uma reputação forte e consolidada no mercado, assente na qualidade e num elevado nível de satisfação, mesmo quando existem alternativas da concorrência de valor semelhante (Bauat, Esbieto, Salac, & Agustin, 2025).

1.5.4. Colaboradores altamente motivados

O capital humano é um dos recursos mais importantes em qualquer empresa, dado que a motivação dos colaboradores pode ter um impacto significativo no sucesso de uma fusão ou aquisição e não pode ser comprado como os restantes ativos (Lee, Mauer, & Xu, 2018). Funcionários motivados apresentam níveis de produtividade superiores e estão mais suscetíveis e abertos a mudanças. A motivação dos funcionários não depende apenas de fatores económicos, como o aumento de salários ou prémios, mas também de fatores intrínsecos, como o reconhecimento do trabalho e do esforço, oportunidades de progressão de carreira e o desenvolvimento pessoal (Sigamoney & Attwarie, 2020; Lalova, 2023).

Noutra ótica, se a cultura da empresa-alvo e da empresa adquirente forem compatíveis, a integração dos colaboradores torna-se mais fácil. As organizações com uma cultura de motivação e de reconhecimento tendem a apresentar uma menor rotatividade dos colaboradores e um melhor desempenho (Jacob, 2020). Os trabalhadores devem estar envolvidos e relacionados com a missão e os valores da empresa, de forma a demonstrarem compromisso com os objetivos estabelecidos pela entidade. Uma equipa motivada pode superar os desafios iniciais existentes no processo de integração e de adaptação ao mercado (Gaughan, 2017).

1.5.5. Forte posição geográfica no mercado

Uma localização geográfica forte de uma organização pode ter um impacto significativo no desempenho, dado que, permite alcançar facilmente o público-alvo, reduzir os custos de transporte e de logística e permite aproveitar oportunidades do mercado. Nas fusões e aquisições, uma posição geográfica forte pode acelerar a expansão da empresa

adquirente e, conseqüentemente, aumentar a presença na indústria (Porter, 1998; Sunaryo, et al., 2025).

As empresas que estão localizadas próximas umas das outras, num determinado setor, podem beneficiar de oportunidades de colaboração, inovação e competitividade, através de partilhas de conhecimento, de recursos humanos qualificados e de parcerias locais (Zhang & Qin, 2025). As entidades que pretendem adquirir uma empresa consolidada e estabelecida na região podem implementar uma estratégia eficaz para superar possíveis barreiras à entrada e adaptarem-se mais facilmente às preferências, aos costumes e à cultura local (Adhikari, Kavanagh, & Hampson, 2023; Lawrence, Nguyen, & Upadhyay, 2024).

1.5.6. Boa situação financeira

O desempenho financeiro de uma empresa é um fator crucial nos processos de fusões e aquisições, uma vez que impacta diretamente o risco e o retorno do investimento. Uma empresa com solidez financeira e baixo risco de insolvência tende a aumentar o seu valor para potenciais investidores e compradores (Bruner, 2004; Damodaran, 2012; Valentina, Giannozzi, Ippoliti, & Roggi, 2020).

Gaughan (2017) refere que as empresas com *cash flows* positivos conseguem exercer a sua atividade e crescer sem depender excessivamente de financiamentos externos. Ross, Westerfield, Jaffe e Jordan (2018) afirmam que uma organização com uma situação financeira sólida e equilibrada reforça a capacidade da empresa de obter financiamentos e sustentar o crescimento a longo prazo após uma fusão, sem incorrer em grandes riscos financeiros.

1.5.7. Baixa rotação dos colaboradores

O capital humano é considerado um dos ativos mais valiosos de uma empresa e uma das principais fontes para a obtenção de vantagens competitivas. A baixa rotatividade dos funcionários pode indicar um ambiente estável e uma equipa comprometida e unida dentro da entidade. Organizações que apresentam um baixo *turnover* tendem a ter colaboradores motivados e uma cultura organizacional forte, elementos essenciais para facilitar a integração e a continuidade da atividade após uma fusão ou aquisição. A retenção de talento é fundamental para que a entidade mantenha um bom funcionamento e preserve a capacidade de inovar. Para tal, é necessário que a entidade disponha de uma gestão eficaz dos recursos humanos, de práticas de liderança eficazes, de políticas de valorização e motivação dos

colaboradores, bem como de uma comunicação transparente e participativa (Bangura, Chitamba, & Ngidi, 2025; Tamsah, 2025).

A continuidade da equipa de trabalho facilita sinergias operacionais e ajuda a manter a estabilidade dos processos da organização, reduzindo o impacto da mudança. Deste modo, permite à empresa adquirente tirar proveito da eficiência operacional, sem necessidade de realizar formações prolongadas ou procurar talentos qualificados no mercado (Gaughan, 2017).

1.5.8. Liderança e gestão de topo

Para que a mudança ocorra, é necessário o envolvimento de uma liderança forte e eficaz, sustentada por diferentes abordagens e pela utilização de um conjunto de alavancas. Uma gestão de topo é fundamental para desenvolver e articular aquilo que a organização deve fazer, bem como para criar o ambiente necessário que permita a todos saber o que fazer e como o fazer da forma mais adequada e eficaz (Ongesa, 2025). Em conformidade, sugerem que os líderes devem assegurar que todas as partes envolvidas na aquisição ou fusão compreendam claramente os objetivos e as metas a atingir, reduzindo, assim, a probabilidade de surgirem conflitos internos e desalinhamentos estratégicos (Saleem & Naveed, 2017; Diduc, 2022).

A integração das empresas para ser bem-sucedida é necessário que a liderança e a gestão de topo sejam capazes de lidar com as mudanças, motivar os colaboradores e executar a estratégia delineada. Uma liderança competente pode reduzir os riscos associados à incerteza organizacional durante o processo de fusão e criar uma cultura organizacional unida e compatível com os objetivos traçados (Kastner, 2021; Cahyono, 2024; Hamza, Alshaabani, & Rudnák, 2024).

1.5.9. Empresa-alvo envolvida nos mesmos setores que a empresa adquirente

As empresas que estão envolvidas no mesmo setor de atividade que a empresa-alvo podem originar economias de escala e reduzir os custos associados à produção, ao marketing e à distribuição. A aquisição de entidades dentro do mesmo setor de mercado resulta na partilha de clientes, de fornecedores, de conhecimento, além de permitir à empresa adquirente melhorar a sua capacidade de inovação. Isto acontece porque a organização pode aproveitar competências e tecnologias emergentes, explorar novos modelos de negócio em desenvolvimento e obter, integrar e realocar recursos valiosos e raros, como a marca, a

tecnologia e a base de clientes e fornecedores (Sakhartov & Reuer, 2023; Suo, Yang, & Ji, 2023).

No entanto, nas fusões, o processo pode ser visto como complexo, derivado de possíveis conflitos de interesses entre as duas organizações e a existência de desafios e obstáculos para integrar a cultura organizacional. Assim sendo, é essencial que a gestão da empresa possua uma estratégia de integração bem definida e que comunique de forma clara e simples os objetivos e as expectativas aos colaboradores, aos *stakeholders* e às partes interessadas (Tarba, et al., 2020; Diduc, 2022).

1.5.10. Potencial sinergia

Sinergia é um termo de origem grega que significa cooperação onde, no contexto empresarial, tem como ideia central combinar duas ou mais empresas, de forma a obter privilégios que seriam impossíveis de alcançar caso cada uma permanecesse individualmente em atividade. Quando o comprador está disposto a pagar um valor superior à soma dos preços individuais de cada empresa, essa diferença é conhecida como sinergia (Feldman & Hernandez, 2021).

De acordo com os estudos e trabalhos sobre fusões e aquisições, mencionados por diversos autores, podem ser identificados cinco tipos de sinergias existentes nos processos de fusão e aquisição:

- **Sinergia de custos:** redução dos custos operacionais após a fusão ou aquisição, através da eliminação de duplicações ou sobrecargas existentes nos processos. Gaughan (2017) destaca que as economias de escala decorrentes destas estratégias podem reduzir os custos unitários e aumentar a eficiência operacional. Assim, a centralização e a consolidação das funções, bem como o aumento da capacidade negocial, são considerados como fatores responsáveis pelas reduções significativas dos custos (Bellucci & Rungi, 2024).
- **Sinergias de receitas:** a capacidade da empresa em aumentar as vendas, penetrar em novos mercados, realizar *cross-sellings* de produtos ou serviços e expandir a base de clientes, com base na combinação de recursos complementares, pode permitir a expansão da cadeia de produtos e o acesso a novos mercados através de fusões e aquisições (Sacui & Maticiuc, 2020). Já Bruner (2004) defende que estas estratégias oferecem uma oportunidade de aumentar as receitas,

especialmente quando se consegue integrar os processos de forma eficaz e, ao mesmo tempo, manter o cliente satisfeito.

- **Sinergias tecnológicas e de inovação:** fusões entre empresas com diferentes competências tecnológicas permitem desenvolver novos produtos ou serviços, melhorar processos e combinar tecnologias para criar soluções inovadoras e de qualidade (Li S. , 2025). As sinergias tecnológicas são importantes para combinar a capacidade de investigação e de desenvolvimento de uma empresa, acelerando o desenvolvimento de novos produtos ou inovações (Cai, Cesari, Gao, & Peng, 2023; Suo, Yang, & Ji, 2023; Bai & Zhang, 2024).
- **Sinergias fiscais:** De acordo com Beer *et al.* (2019, citado em Sun, Sun, & Wang, 2025), as junções entre duas empresas permitem aproveitar benefícios fiscais, como a redução de impostos ou o aumento de proveitos fiscais, que não seriam possíveis se as empresas atuassem de forma independente. As fusões podem resultar numa situação fiscal mais vantajosa, possibilitando a utilização das perdas fiscais de uma entidade para reduzir a sua base tributável ou a compensação dos prejuízos de uma entidade com os lucros da outra (Damodaran, 2012).
- **Sinergias em recursos humanos:** cooperações e colaborações eficazes entre colaboradores e departamentos originam um desempenho superior quando comparadas à soma das contribuições individuais. A combinação das equipas de trabalho pode resultar num grupo de gestão mais qualificado, capaz de controlar a incerteza e os riscos associados à mudança (Bangura, Chitamba, & Ngidi, 2025). Gaughan (2017), juntamente com Jacob (2020), acrescentam que uma integração bem-sucedida dos grupos de trabalho pode melhorar a cooperação, a união entre as equipas e a capacidade de inovação.

Segundo Gaughan (2017), as sinergias não podem ser dadas como garantidas nas fusões e aquisições, uma vez que as empresas enfrentam frequentemente adversidades e obstáculos difíceis de superar, tais como a resistência cultural e problemas ou deficiências nos processos, sistemas ou práticas na organização, o que pode impedir a entidade de atingir os objetivos inicialmente propostos.

1.6. Barreiras e desafios que uma empresa pode enfrentar ao realizar fusões e aquisições

Uma fusão ou aquisição é, geralmente, resultado de uma decisão da gestão e, apesar do elevado potencial estratégico associado a estas estratégias, este tipo de operações está frequentemente sujeito a diversas barreiras e desafios que podem comprometer a implementação e o sucesso destes processos. Segundo Pontefract (2025), um dos fatores mais preponderantes para o insucesso de uma fusão ou aquisição é o facto de não se considerar devidamente o fator humano ao longo do processo. É necessário garantir o envolvimento e o comprometimento dos colaboradores, para que se sintam parte ativa e importante da estratégia e da tomada de decisão. O autor afirma que, numa fusão ou aquisição, “o verdadeiro custo – o que corre mal e o porquê – tem quase sempre a ver com as pessoas” e alerta que, caso os líderes continuem a encarar estes processos apenas como um jogo de números, “o fracasso não é apenas possível, é provável”.

Os gestores tendem a focar-se principalmente nos aspetos técnicos da transformação, em detrimento do lado humano da mudança. Muitas vezes, não prestam a devida atenção à necessidade de orientar e apoiar os colaboradores ao longo do processo. A empatia para com os colaboradores e o envolvimento dos mesmos nos processos de mudança, são fulcrais para a obtenção de resultados positivos e eficazes em fusões e aquisições (Canterino, Guerci, Cirella, & Shani, 2024).

A literatura aponta outros obstáculos adicionais como falhas na comunicação, avaliações inadequadas da empresa-alvo, riscos externos (políticos, económicos e legais) e fatores relacionados com a cadeia de valor, como fornecedores e clientes (Ott, 2020; Sambare, 2024; Velaga, 2024). Como refere Tamsah (2025), uma comunicação que não seja clara e consistente pode gerar resistência interna, desmotivação, rotatividade dos colaboradores e atenuações na produtividade. Para além disso, Bruner (2004) e Foderaro (2022) salientam a importância de se realizar uma análise criteriosa e detalhada do ambiente externo, bem como da estrutura e do funcionamento da empresa-alvo, de forma a evitar eventuais constrangimentos, sobrevalorizações ou falhas que poderiam ter sido antecipadas.

Foram nomeadas dez barreiras que uma empresa pode enfrentar ao realizar processos de fusão e aquisição, mencionados de forma abrangente por Gaughan (2017) e García-Nieto, Bueno-Rodríguez, Ramón-Jerónimo e Flórez-López (2024): 1) Diferenças culturais; 2) Rotatividade dos colaboradores; 3) Integração ineficaz das equipas; 4) Avaliação inadequada da empresa-alvo; 5) Comunicação ineficaz; 6) Riscos políticos e governamentais; 7) Fatores

relacionados com a concorrência; 8) Fatores relacionados com os clientes; 9) Fatores relacionados com os fornecedores; 10) Fatores económicos. Atendendo aos objetivos desta dissertação de mestrado, as barreiras vão ser alvo de uma análise detalhada.

1.6.1. Diferenças culturais

As diferenças culturais num processo de fusão e aquisição podem comprometer a integração da estratégia. Quando duas organizações com valores, práticas, estilos de liderança e costumes diferentes se unem, a falta de compatibilidade cultural pode originar resistência interna, conflitos entre equipas e rotatividade de colaboradores (Zhao H. , 2022).

As discrepâncias culturais são, frequentemente, mais prejudiciais do que as falhas de natureza financeira. O choque cultural entre duas empresas compromete a eficácia e a colaboração entre os colaboradores, diminui a confiança e a motivação das equipas e dificulta a fluidez da comunicação, bem como a transferência de conhecimento e de informação (Smeulders, Dekker, & Abbeele, 2023). A gestão da integração de culturas diferentes também é fundamental para o sucesso de uma fusão ou aquisição. As diferenças culturais não são necessariamente sempre negativas, contudo, uma má gestão dessas diferenças pode deteriorar a moral dos colaboradores, prejudicar a produtividade e reduzir a capacidade de avaliar com precisão o valor da empresa-alvo (Brede, Gerstel, Wöhrmann, & Bausch, 2024). O’Loughlin, Kordestani e Kaetzler (2025), num estudo realizado pela McKinsey & Company, revelam que, quando as organizações se fundem e acertam na questão cultural, “têm mais de 40% de probabilidade de atingir ou ultrapassar os objetivos de sinergia de custos e até 70% de probabilidade de alcançar ou superar as metas relacionadas com a sinergia de receitas”.

1.6.2. Rotatividade dos colaboradores

Como já referido anteriormente, a rotatividade dos colaboradores é uma das consequências mais comuns nos processos de fusão e aquisição, resultando no descontentamento face às mudanças organizacionais ou da incerteza gerada relativamente à segurança do emprego. O aumento da rotatividade pode desvalorizar a empresa, dado que o capital humano é considerado, por muitos, um dos ativos mais importantes de uma entidade. A perda de colaboradores qualificados e essenciais pode comprometer o desempenho da empresa e a sua capacidade de gerar valor a longo prazo (Bangura, Chitamba, & Ngidi, 2025).

Pessoal qualificado pode optar por sair da organização caso não se identifique com a nova cultura organizacional, não se sinta valorizado ou não reconheça perspectivas de crescimento ou de progressão dentro da nova estrutura. Esta situação pode comprometer a retenção do conhecimento estratégico e operacional essencial para a integração da estratégia, gerando instabilidade e dificuldade em aproveitar as sinergias previstas (Sigamoney & Attwarie, 2020; Brede, Gerstel, Wöhrmann, & Bausch, 2024; Galeazza & Donohoe, 2025).

Os colaboradores encaram frequentemente as fusões e aquisições como uma ameaça aos seus estatutos, à sua identidade e à segurança do emprego, o que provoca instabilidade emocional e, conseqüentemente, quebras na produtividade e um aumento na vontade de abandonar a empresa (Sigamoney & Attwarie, 2020).

Uma comunicação eficaz, fluída e transparente, bem como o envolvimento dos colaboradores no processo de integração, são fundamentais para minimizar o risco de *turnover*. Na ausência de uma comunicação transparente e eficaz, nomeadamente quando as funções não estão bem definidas, podem surgir elevados níveis de incerteza e de stress dentro da organização, aumentando, assim, a probabilidade de intenção de sair por parte dos funcionários (Tamsah, 2025).

1.6.3. Integração ineficaz das equipas

Uma organização que demonstra falta de aptidão para unir as equipas envolvidas no processo pode prejudicar a colaboração e as potenciais sinergias dentro da organização, comprometendo seriamente os objetivos estratégicos definidos. A incorporação inadequada dos colaboradores pode provocar conflitos interpessoais, falhas na comunicação e resistências à mudança, afetando a motivação, o comprometimento dos profissionais, a produtividade e a cooperação entre as equipas (Diduc, 2022; Zahoor, Khan, & Sinkovics, 2022).

As culturas organizacionais, quando incompatíveis, geram resistência interna e dificultam a incorporação e a colaboração entre as equipas. Neste contexto, os colaboradores tendem a sentirem-se inseguros e desconfiados relativamente a mudanças repentinas, o que pode comprometer a coesão das equipas de trabalho e a eficácia das fusões e aquisições. A integração ineficaz das culturas e das equipas pode afetar o compromisso dos funcionários, gerar conflitos, choques e atritos culturais, bem como levar à perda da identidade organizacional, tanto a nível individual como coletivo (Oh & Johnston, 2020).

As sinergias, tais como a diminuição dos custos operacionais e de logística ou o aumento da eficiência operacional, podem não ser atingidas quando as equipas não se conseguem integrar, comprometendo o valor que as fusões e aquisições podem gerar para as organizações (Gaughan, 2017; Graebner, Heimeriks, Huy, & Vaara, 2017; Just & Meckl, 2025).

1.6.4. Avaliação inadequada da empresa-alvo

Uma análise superficial e imprecisa do valor da empresa-alvo pode levar a que a empresa adquirente pague mais do que o valor real da organização, resultando numa sobreavaliação da mesma. Além disso, uma avaliação inadequada não consegue identificar todos os riscos associados que podem comprometer a sustentabilidade da atividade da empresa no futuro (Gaughan, 2017; Foderaro, 2022).

A avaliação financeira é crucial para que as organizações consigam financiar as operações de forma eficiente e adequada, sem criar expectativas enviesadas e irreais sobre os retornos esperados. Contudo, Bauer e Friesl (2022) afirmam que as análises pormenorizadas e fidedignas não se limitam apenas aos aspetos financeiros, mas abrangem também a eficiência operacional, o relacionamento interdependente, a cultura organizacional e a compatibilidade com a empresa adquirente. Um julgamento cuidadoso e detalhado é fundamental para assegurar que as fusões e aquisições atinjam os objetivos delineados e propostos, mantendo e fortalecendo uma relação saudável com as partes interessadas, sem necessidade de realizar ajustes financeiros e operacionais complexos (Birolo & Teerikangas, 2022; García & Herrero, 2022).

1.6.5. Comunicação ineficaz

Uma comunicação ineficaz entre a equipa de trabalho pode causar incertezas e conflitos dentro da organização. Segundo Tamsah (2025), é necessário que exista uma comunicação clara e transparente dos processos, de modo que o envolvimento e a motivação dos colaboradores nas atividades se mantenha consistente, e que todas as partes envolvidas partilhem as mesmas expectativas e ambições. Para além disso, o autor destaca que uma comunicação incompetente e pouco participativa pode prejudicar a harmonia e a cooperação dentro da organização e, conseqüentemente, aumentar a resistência e a ansiedade dos colaboradores em relação às mudanças.

A comunicação, tanto interna como externa, deve ser clara, consistente e transparente, com o objetivo de esclarecer a finalidade da fusão ou aquisição e de que forma as mudanças poderão beneficiar e favorecer os colaboradores e os *stakeholders*. Este cuidado contribui para evitar assimetrias de informação e incertezas na avaliação. Transmitir informações de forma eficaz são essenciais para o sucesso destes processos, sobretudo durante os períodos de transição, em que as equipas enfrentam mudanças significativas nas culturas, nas estruturas e nos processos organizacionais (Diduc, 2022; Angwin, Meadows, Luo, & Yakis-Douglas, 2025).

1.6.6. Riscos políticos e governamentais

Riscos políticos e governamentais são considerados uma das principais barreiras à implementação de fusões e aquisições, especialmente nos processos internacionais. As tensões geopolíticas, as políticas comerciais e as alterações regulamentares têm vindo a criar um ambiente cada vez mais complexo para a implementação destes processos. Mais recentemente, acontecimentos como a invasão da Ucrânia por parte da Rússia, os conflitos entre os EUA e a China e os confrontos em curso no Médio Oriente têm contribuído para o aumento do risco político (Shen, Liang, Li, Liu, & Lu, 2021; Darbyshire, Megaw, & Fontanella-Khan, 2024). Este risco está relacionado com diversas instabilidades reconhecidas no país como o “risco de mercado, problemas no setor financeiro e comercial e as relações entre empresas transnacionais” (Castro & Passarinho, 2018).

As organizações inseridas em ambientes políticos e económicos instáveis e desequilibrados enfrentam um aumento da incerteza, o que dificulta a implementação eficaz destes processos (Gregoriou, Nguyen, Nguyen, Le, & Hudson, 2021). Os autores acreditam que alterações no panorama político podem afetar negativamente as atividades comerciais e o ambiente operacional, podendo comprometer a lucratividade, os investimentos e os retornos esperados das fusões e aquisições.

Prever decisões e responder de forma proativa às possíveis mudanças políticas é fundamental para reduzir os custos de transação nos mercados externos e garantir uma melhor adaptação ao meio envolvente. As influências associadas ao risco político podem ser positivas ou negativas, dependendo da capacidade que a empresa demonstra para se adaptar ao macroambiente, da habilidade para identificar e compreender o surgimento de novas tendências no setor, bem como da competência para ajustar a estrutura e os processos, inovar os produtos ou serviços e acompanhar as preferências da sociedade e do seu público-alvo

(Simpson & Sariol, 2022; Setiawan, 2023; Silva, Beirão, & Torres, 2023; Kromidha & Bachtiar, 2024).

1.6.7. Fatores relacionados com a concorrência

Os fatores relacionados com a concorrência representam uma barreira frequente nas fusões e aquisições, sobretudo em setores onde a rivalidade entre empresas é mais intensa. De acordo com Porter (1980), a concorrência existente num determinado segmento de mercado pode afetar negativamente a atratividade e a rentabilidade de uma fusão. Num contexto competitivo, especialmente quando o mercado é dominado por várias entidades, torna-se mais desafiante para uma organização penetrar no mercado e consolidar uma posição vantajosa em relação aos concorrentes. No entanto, a crescente concentração do mercado pode incentivar práticas de conluio e, em determinados casos, pode contribuir para o aumento do desempenho global das entidades do setor (Kalanoski, Cappa, Pinelli, & Bonardi, 2025).

As fusões podem ser percebidas pelos rivais como uma ameaça, podendo levar estas empresas a adotarem respostas defensivas ou até agressivas, como ajustes nos níveis de emprego, de vendas e de investimentos, redução de preços, campanhas de marketing mais intensas ou lançamento de novos produtos ou serviços. Neste contexto, é essencial que a entidade adquirente realize análises detalhadas e fidedignas da concorrência, de modo a antecipar-se e a adaptar-se a possíveis reações do mercado, fundamentando adequadamente as suas decisões em função da dinâmica competitiva (Gaughan, 2017; Stiebale & Szücs, 2022).

1.6.8. Fatores relacionados com os clientes

Os clientes desempenham um papel crucial nas estratégias implementadas pelas empresas. É necessário que as empresas realizem uma análise detalhada do comportamento e das preferências dos consumidores, de forma a evitar reações imprevisíveis por parte dos clientes. Álvarez-González e Otero-Neira (2022) reforçam esta ideia, onde explicam que os relacionamentos comerciais são construídos ao longo do tempo e baseiam-se na confiança mútua, pelo que mudanças abruptas na identidade, na comunicação, na localização, na honestidade, na ética e na estrutura ou na cultura organizacional podem levar à rutura dessas relações.

O sucesso ou fracasso das fusões e aquisições não depende apenas da integração financeira ou operacional, mas também da capacidade de reter e aumentar a base de clientes existente. Assim, a percepção que os clientes têm das duas empresas envolvidas é importante para o processo de integração, pois ao identificar-se diferenças significativas na qualidade, no serviço ou nos valores empresariais pode gerar resistência e abandono da nova identidade organizacional (Nahar, Gond, Yadav, & Singh, 2024). É fundamental compreender o perfil e as expectativas dos clientes da empresa-alvo e desenvolver estratégias de comunicação e de retenção que evitem a deterioração da marca, enviosamentos nas metas estipuladas e perdas de clientes importantes. A percepção de instabilidade ou de deterioramento do valor pode motivar os clientes a abandonar a marca e a procurar alternativas mais viáveis e seguras no mercado (Biraglia, et al., 2022).

1.6.9. Fatores relacionados com os fornecedores

Os fornecedores representam um papel essencial na cadeia de valor para as empresas e, nos processos de fusão ou aquisição, podem-se tornar uma fonte de instabilidade. Estes estabelecem relações com a organização baseadas na confiança e na previsibilidade. No entanto, mudanças repentinas na estrutura e na cultura da entidade podem causar incertezas quanto à continuidade da parceria e provocar mudanças nas condições contratuais (Yuan, et al., 2024).

A integração dos sistemas logísticos e das cadeias de abastecimento pode-se revelar um processo complexo, sobretudo quando as empresas envolvidas possuem diferentes fornecedores, recursos não relacionados, localizações geográficas distintas ou métodos de produção incompatíveis (Chae, et al., 2022). Além disso, alterações na gestão ou nas políticas internas da organização podem criar uma sensação de instabilidade e incerteza entre os fornecedores. Por isso, é necessário que as empresas disponham de um plano estratégico de comunicação bem definido, que seja transmitido de forma clara e transparente, a fim de evitar quebras significativas nos procedimentos (Rosendale, Wilkie, & Lowry, 2024).

1.6.10. Fatores económicos

Os fatores económicos impactam diretamente a viabilidade e o sucesso das fusões e aquisições. A economia pode afetar a avaliação das empresas, o acesso a financiamentos e a disposição dos investidores para financiarem estes processos. Quando a economia no local onde a empresa exerce atividade está em expansão, as organizações tendem a estar mais

propícias a realizarem fusões e aquisições, dado que as condições financeiras e o acesso a fundos são mais favoráveis. No entanto, em períodos de recessão ou instabilidade económica, as transações assumem um risco acrescido, devido às incertezas do mercado e à falta de acesso a financiamentos (Gaughan, 2017; Adra, Barbopoulos, & Saunders, 2020).

O impacto que as taxas de juros, de inflação, de câmbio e os impostos têm nas decisões estratégicas é significativo. Taxas de juro e impostos mais baixos facilitam o acesso a financiamentos, aumentam a viabilidade dos negócios e reduzem o custo do capital. Consequentemente, este ambiente económico torna-se mais atrativo para as empresas que procuram consolidar e reforçar a sua posição no mercado. Por outro lado, mercados caracterizados por níveis elevados de inflação e de volatilidade cambial podem aumentar a incerteza e os riscos associados a estas transações, afetando a perceção do valor para os acionistas e a avaliação das empresas-alvo (Kumar, Sengupta, & Bhattacharya, 2023).

Quando se vive períodos de instabilidade torna-se mais trabalhoso avaliar uma empresa-alvo com rigor e precisão e, como resultado disso, os investidores ficam mais relutantes em financiar as transações devido ao maior risco de inadimplência¹ (Dang, et al., 2022).

1.7. Intenção de uma empresa em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições

Segundo Ajzen (1991, citado em Hagger, et al., 2022), autor da “*The theory of planned behavior*”, a intenção de um indivíduo realizar um determinado comportamento reflete o quanto a pessoa está disposta a tentar e o esforço que pretende dedicar para realizar esse comportamento. Quanto mais forte for a intenção, mais provável será o seu desempenho. No entanto, o autor ressalta que uma intenção comportamental só é efetivada se o comportamento em questão for voluntário, ou seja, se a pessoa tiver liberdade para escolher se deseja agir ou não dessa forma. Além disso, o desempenho da maioria dos comportamentos não depende exclusivamente da motivação de um indivíduo, mas de fatores como o tempo, dinheiro, competências e a colaboração de outras pessoas.

Segundo Weston, Mitchell e Mulherin (2004), a intenção de implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições está intrinsecamente relacionada com a visão estratégica de uma empresa, que visa reforçar a posição competitiva no mercado e facilitar a expansão da organização para novos segmentos do mercado e novas localizações

¹ Ato de não cumprir com o contrato ou obrigação financeira

geográficas. Adicionalmente, os *stakeholders*, tanto internos como externos, podem exercer pressão para que estas implementem estas práticas, permitindo-lhes adaptar, acompanhar e aproveitar os padrões e as tendências dominantes do setor. Este alinhamento contribui para a construção de confiança e para a criação de valor com e para as partes interessadas, reduzir os riscos e fortalecer a reputação (Freeman, Harrison, & Zyglidopoulos, 2018; Sulemana, et al., 2025).

Uma fusão para ter sucesso, é necessário que a empresa possua capacidades, ativos e recursos únicos e difíceis de imitar de forma a explorar eventuais oportunidades, inovar progressivamente e oferecer valor aos clientes que a concorrência não consiga replicar (Bagna, et al., 2024).

O acesso a ativos intangíveis, como marcas reconhecidas, *know-how*², patentes, conhecimento ou base de clientes consolidadas são outro motivo que sustenta a intenção de implementar esta estratégia. No entanto, estes ativos nem sempre são capazes de criar valor sozinhos, sendo necessário que sejam integrados e incorporados pelas empresas, de modo a conseguirem obter vantagens competitivas, como economias de escalas e sinergias operacionais (Zaragoza-Sáez, et al., 2020).

Do ponto de vista financeiro e dos recursos, a organização deve reconhecer os seus limites e capacidades, de modo a compreender se uma fusão ou aquisição poderia alavancar o valor para os acionistas e reduzir os custos, em comparação com o tempo e os recursos exigidos e associados a um crescimento de forma natural e individual. Estes processos são, geralmente, encarados como uma resposta à necessidade de reconfigurar e consolidar um setor em mudança, funcionando como um catalisador para a reestruturação e o reposicionamento estratégico (Irwin, Gilstrap, Drnevich, & Sunny, 2022).

Com base na “*Teoria do Comportamento Planeado*” e nos estudos complementares e de revisão realizados foram criados dez itens propostos para medir a intenção de implementar uma estratégias de crescimento através de fusões e aquisições, baseados nas dimensões centrais da teoria: atitude, normas subjetivas e controlo comportamental percebido. Assim foram sugeridos: 1) A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições é vantajosa para o futuro da organização; 2) A nossa organização está confiante de que a estratégia de fusões e aquisições trará benefícios significativos para a nossa posição competitiva no mercado; 3) Os nossos *stakeholders* esperam que a nossa organização implemente fusões e aquisições para crescer;

² Conceito chave no contexto da gestão do conhecimento relacionado com a *expertise*, conhecimento especializado ou competências técnicas de uma organização ou de um indivíduo (ver Nonaka, 1994)

4) A adoção de uma estratégia de fusões e aquisições está homologada com as práticas comuns no nosso setor; 5) A nossa organização acredita que temos os recursos e as capacidades necessárias para implementar uma estratégia de fusões e aquisições com sucesso; 6) A nossa organização está confiante de que poderá superar os desafios associados à implementação de uma estratégia de fusões e aquisições; 7) A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições irá permitir incorporar um maior número de ativos intangíveis; 8) A nossa organização está confiante de que a implementação de uma estratégia de fusões e aquisições viabiliza economias de escala e reduções de custos; 9) A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições vai aumentar o valor para os acionistas e reduzir os custos de transação; 10) A adoção de uma estratégia de fusões e aquisições trará uma reestruturação do setor.

1.8. Processos de Fusões e Aquisições em Portugal

Segundo o INE (Instituto Nacional de Estatística), 75.5% das empresas fundadas em 2021 continuavam ativas em 2022, refletindo uma taxa de sobrevivência significativa no primeiro ano. No entanto, essa percentagem diminuiu consideravelmente ao longo do tempo, já que apenas 48.5% das empresas criadas em 2019 conseguiram prosseguir atividade passados três anos. Apesar dos números não parecerem animadores, a mesma fonte refere que “em termos líquidos, a diferença entre os nascimentos e mortes, registou-se um saldo positivo no número de empresas, do pessoal ao serviço e do volume de negócios” (Abreu, 2024).

Relativamente aos processos de fusões e aquisições, de acordo com o INE (2024), “Em 2022, das 1.453.728 empresas ativas em Portugal, 232.173 nasceram nesse ano, refletindo um crescimento de 24,1% face ao ano anterior (+21,2% em 2021)”. Em 2023, foram constituídas 51.320 novas empresas, o número mais elevado de sempre registado em Portugal. Segundo Joshi, Sanchez e Mudde (2020, citado em Isidoro, 2022), atualmente não existem dados específicos sobre a taxa de sucesso das empresas que implementam fusões e aquisições em Portugal. No entanto, estudos internacionais indicam que mais de metade destas operações não conseguem atingir os objetivos inicialmente estabelecidos.

O ano de 2023 foi marcado por um mercado fusões e aquisições pouco dinâmico, uma vez que se registou um volume de negócios abaixo do esperado, representando apenas

um quarto do montante registado em 2020, o segundo melhor ano da última década (Leitão, 2023), onde é possível observar no Gráfico 1.

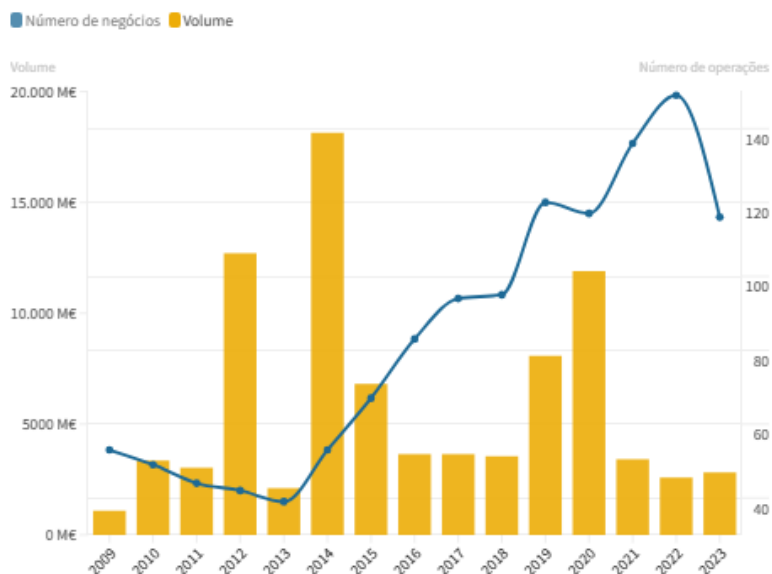


Gráfico 1 - Evolução das fusões e aquisições em Portugal até 2023

Fonte: Leitão (2023)

Segundo o estudo realizado pela Bain & Company, citado por Silva (2024) no Jornal de Negócios, em 2024, apesar do aumento significativo do número de empresas constituídas nos anos anteriores, verificou-se uma tendência de diminuição no número de fusões e aquisições realizadas pelas empresas portuguesas, com uma redução de 28% comparativamente ao ano de 2023. No início de 2025, a tendência manteve-se: nos primeiros meses do ano registou-se um declínio em torno das 40% fusões e aquisições realizadas em Portugal, em comparação com 2024.

Relativamente às fusões e aquisições realizadas em Portugal, pode-se observar no Gráfico 2 as oscilações deste teor de 1991 até à atualidade (2025).

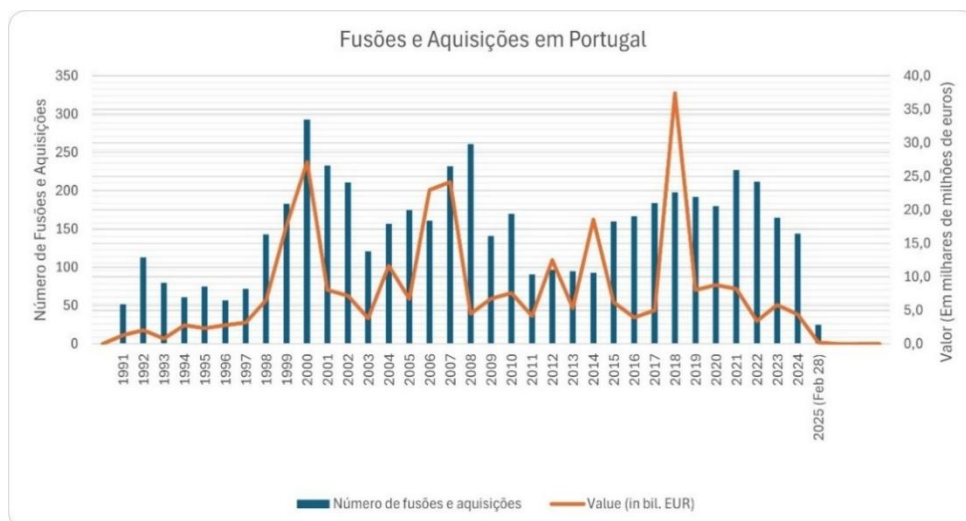


Gráfico 2 - Evolução das fusões e aquisições em Portugal até 2025

Fonte: IMAA analysis, 28/02/2025

Segundo o relatório elaborado pelo IMAA, o ano de 2000 registou o maior pico de fusões e aquisições realizadas no país. De acordo com o Gráfico 2, nos anos 2006 a 2008 verificou-se um aumento significativo no valor das transações, se comparado aos anos antecedentes. Embora, em 2007, o número de processos tenha crescido consideravelmente, os valores das operações apresentaram níveis semelhantes.

Relativamente aos últimos anos, Portugal tem registado uma diminuição constante a partir de 2021, com os valores a decrescerem progressivamente. Em 2021, realizaram-se 227 transações, enquanto em 2024 esse número situou-se nas 144. O valor das operações, também registou uma diminuição neste intervalo de tempo, passando de aproximadamente 8 mil milhões de euros para 4 mil milhões de euros, conforme ilustrado na Tabela 5, no Anexo I.

2. Problema

A revisão da literatura evidenciou a importância que a implementação de processos de fusão e aquisição pode ter no sucesso de uma organização. A relevância destes processos tem vindo a crescer como estratégia de crescimento e reforço competitivo num ambiente empresarial cada vez mais globalizado e dinâmico. As fusões e aquisições visam frequentemente a expansão de mercado, o aumento da eficiência operacional, a diversificação de produtos ou serviços e a obtenção de sinergias. No entanto, apesar de décadas de investigações académicas, o estudo dos processos de fusões e aquisições continua a ser alvo de críticas, por apresentar poucas explicações teóricas sólidas e consistentes sobre os mecanismos que efetivamente sustentam a criação de valor nestes processos. Embora estes processos sejam amplamente reconhecidos como estratégias de crescimento e de reestruturação empresarial, a literatura ainda apresenta lacunas na compreensão sobre a dinâmica organizacional. Esta limitação teórica reflete-se, por vezes, em dificuldades práticas, como a subestimação dos desafios de integração ou a sobrevalorização das sinergias operacionais, fatores que contribuem para o insucesso destes processos.

No contexto português, observa-se um ambiente inconstante e volátil associado a fatores económicos e estruturais, o que torna imprescindível compreender não só os motivos que levam as empresas a adotar estas estratégias, mas também os desafios operacionais, culturais e humanos que delas derivam. A complexidade inerente aos processos de fusões e aquisições exige uma gestão eficiente, rigorosa e estratégica, não apenas em aspetos financeiros, mas também na integração de equipas, na comunicação organizacional e na gestão da mudança. Neste cenário, o estudo e a compreensão dos fatores críticos cruciais para o sucesso destes processos em Portugal tornam-se essenciais para identificar práticas eficazes capazes de mitigar os riscos e maximizar o valor criado para as partes interessadas.

3. Questões de investigação

3.1. Questão de Investigação e Objetivos

Para conduzir uma pesquisa científica consciente, ponderada, precisa e bem definida, é crucial estabelecer objetivos que guiem o estudo e, posteriormente, ajudem a responder à questão de investigação. Neste sentido, este projeto tem como objetivo investigar a perspetiva das organizações em relação à gestão da mudança nas organizações, com especial foco nos processos de fusão e aquisição, sendo a questão de investigação: "Quais são os fatores determinantes que influenciam as empresas portuguesas na implementação de processos de fusão e aquisição e como é que se relacionam entre si?", focado nas organizações portuguesas que realizaram ou planearam realizar fusões ou aquisições.

3.2. Objetivos Específicos

Para complementar o estudo estabeleceram-se os seguintes objetivos específicos (OE):

- OE1 – Identificar os motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem uma fusão ou aquisição.
- OE2 – Identificar os critérios que as organizações consideram como importantes na escolha de uma empresa-alvo para fusões e aquisições em Portugal.
- OE3 – Identificar as principais barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam para procederem com os processos de fusões e aquisições.
- OE4 – Identificar a intenção das empresas em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições em Portugal.
- OE5 - Identificar se existem correlações entre os motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições.
- OE6 - Identificar se existem correlações entre os critérios que as organizações entendem como importantes na escolha de uma empresa-alvo em Portugal.
- OE7 - Identificar se existem correlações entre as barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam para procederem com os processos de fusões e aquisições.
- OE8 - Identificar se existem correlações entre as intenções das empresas de implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições em Portugal.

- OE9 – Analisar se existem diferenças significativas entre as diferentes dimensões relativamente aos motivos, critérios, barreiras e intenções associados à implementação de fusões e aquisições.

4. Identificação do Estudo

Esta dissertação de mestrado tem por base uma investigação de natureza quantitativa no paradigma positivista, tendo como objetivo a identificação e a apresentação de dados, indicadores e tendências observáveis que “pressupõem a realidade objetiva, singular, mensurável e observável empiricamente” (Turin, Raihan, & Chowdhury, 2024). Este tipo de investigação revela-se geralmente apropriada quando existe a possibilidade de recolher medidas quantificáveis de variáveis a partir de amostras de uma população. A investigação quantitativa positivista é utilizada para analisar dados quantificáveis, a qual visa uma caracterização extensiva e generalista da realidade estudada. A escolha deste método possibilita alcançar um maior número de empresas, assegurando o anonimato das mesmas. Como ilustrado na Figura 1, esta foi a estrutura metodológica adotada.

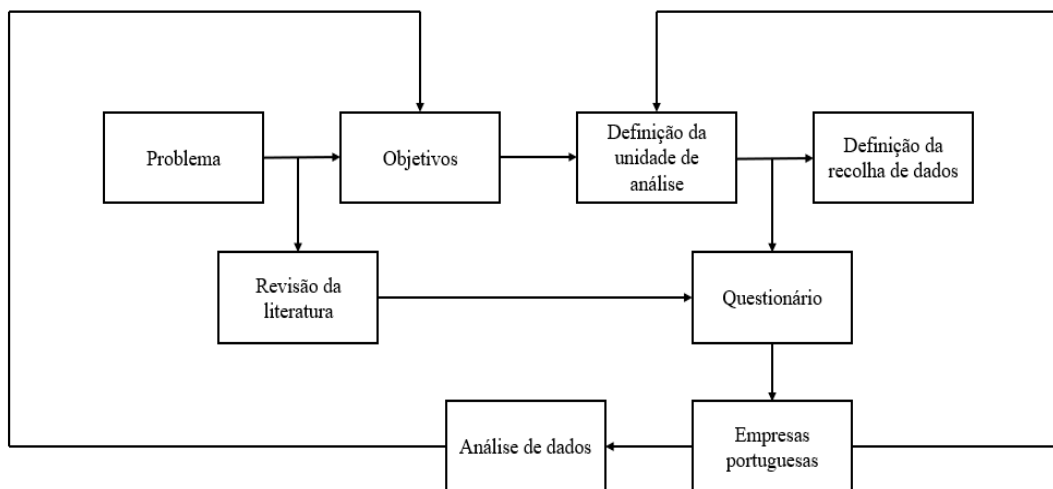


Figura 1 - Estrutura Metodológica

Fonte: Elaboração própria, adaptado de Inês Sista (2022)

Os dados foram recolhidos através de um inquérito por questionário criado no *Google Forms*, cuja metodologia e a estrutura serão detalhadas no ponto subsequente.

5. Instrumento de recolha de dados, matriz de análise e análise dos dados

O inquérito por questionário foi o instrumento selecionado para recolha de dados, por se considerar adequado para a recolha de informações sobre as experiências e os comportamentos das empresas. Além disso, permite alcançar um elevado número de inquiridos e recolher uma diversidade significativa de dados. O questionário será elaborado a partir da revisão da literatura, de forma a garantir que as perguntas estejam organizadas de forma clara, coerente e que reflitam a temática em estudo.

O instrumento foi elaborado de forma criteriosa, assegurando a clareza e a objetividade das questões, de modo a facilitar a compreensão por parte dos inquiridos. Adicionalmente, a sua estruturação procurou otimizar a simplicidade e minimizar potenciais ambiguidades, garantindo, assim, a recolha de dados válidos e representativos para o estudo.

O questionário foi disponibilizado e distribuído através da plataforma *online Google Forms*, via *email* e *Linkedin*, por se considerar mais acessível e confiável para o tratamento de dados. O instrumento pode ser consultado na íntegra no Apêndice A.

O inquérito por questionário começa com uma breve apresentação sobre o tema em estudo e sobre o objetivo geral do mesmo, com o intuito de contextualizar as empresas quanto à relevância desta investigação e de incentivar respostas com o máximo de honestidade.

O questionário é constituído por seis grandes grupos de questões. Nos primeiros quatro grupos adotou-se uma escala de Likert de 1 a 5, em que o “Discordo Totalmente” representa o grau mais baixo de concordância e o “Concordo Totalmente” corresponde ao grau mais elevado. O primeiro grupo apresenta um conjunto de fatores que podem ter motivado ou que poderiam motivar a empresa a realizar processos de fusão ou aquisição. O objetivo é compreender em que medida a organização identifica-se com os fatores mencionados e se os considera cruciais para a sua estratégia empresarial, conforme é possível observar na Tabela 1.

Tabela 1 - Matriz de análise grupo 1

Fonte: Elaboração própria

Motivos	Autores
Penetração em novos mercados de serviços/clientes	Bruner (2004); Gaughan (2017); (Feldman & Hernandez (2021); Chaturvedi &

	Weigelt (2024); Ansoff (1957); Katsikeas, Leonidou, & Zeriti (2020); Guercini & Milanesi (2022)
Penetração em novos mercados geográficos	Chandrika, Mahesh, & Gupta (2022); Jung (2023); Dunning (1993); Liang, Giroud, & Rygh (2022)
Aumento da quota de mercado	Weston, Mitchell, & Mulherin (2004); Fathollahi, Harford, & Klasa (2022); Porter (1985); Angwin, <i>et al.</i> (2022)
Aquisição de talentos especializados	Kim (2020); Benkert, Letina, & Liu, (2025); Rodríguez-Sánchez, Mora-Valentín, & Ortiz-de-Urbina-Criado (2021); Asdar (2023);
Eliminação ou redução da concorrência	Blonigen & Pierce (2016); Mishra, (2019); Uliczka (2021); Gaughan (2017)
Proximidade geográfica dos principais clientes	Porter (1998); Raimbault (2022); Juhász, Elekes, Ilyés, & Neffke (2024)
Motivos fiscais	Damodaran (2012); Beer, Mooij, & Liu (2019); Todtenhaupt & Voget (2021)
Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente	Bruner (2004); Degbey & Pelto (2021); Degbey & Pelto, 2021; Álvarez-González & Otero-Neira (2022)
Gestão ineficiente da empresa-alvo	Yu, Bai, Yin, & Tan (2024); Gaughan (2017)
Acelerar o crescimento	Blomson (2016); Wangdi, Paul, & Roy (2024); Weston, Mitchell, & Mulherin (2004); Dilkhaz (2022); Candra, Priyarsono, Zulbainarni, & Sembel (2021)

No segundo grupo, investigam-se os critérios que as empresas consideram essenciais para a identificação de uma empresa-alvo. O propósito desta secção é compreender quais são os fatores que a organização valoriza no processo de seleção de uma empresa a integrar na sua estratégia de crescimento. As questões apresentadas procuram identificar os aspetos

que influenciam a escolha de um parceiro estratégico para fusões ou aquisições, conforme exposto na Tabela 2.

Tabela 2 - Matriz de análise grupo 2

Fonte: Elaboração própria

Crítérios	Autores
Boa reputação no mercado	Nicolas, Desroziers, Caccioli, & Aste (2023); Barney (2000); Namiq & Mustafa, (2025); Gaughan (2017)
Posição forte no mercado	Chiu, Shih, Chu, & Chen (2022); Grant (2016); Zhu & Yu (2024)
Relações de longa data com os clientes	Morgan & Hunt (1994); Cardoso, <i>et al.</i> (2022); Bauat, Esbieto, Salac, & Agustin (2025)
Colaboradores altamente motivados	Lee, Mauer, & Xu (2018); Sigamoney & Attwarie (2020); Lalova (2023); Jacob (2020); Gaughan (2017)
Forte posição geográfica no mercado	Porter (1998); Sunaryo, Fatah, Putri, & Azizah (2025); Zhang & Qin (2025); Adhikari, Kavanagh, & Hampson (2023); Nguyen, & Upadhyay (2024)
Boa situação financeira	Bruner (2004); Damodaran (2012); Valentina, Giannozzi, Ippoliti, & Roggi (2020); Gaughan (2017); Ross, Westerfield, Jaffe, & Jordan (2018)
Baixa rotação dos colaboradores	Bangura, Chitamba, & Ngidi (2025); Tamsah (2025); Gaughan (2017)
Liderança e gestão de topo	Ongesa (2025); Saleem & Naveed (2017); Diduc (2022); Kastner (2021); Cahyono (2024); Hamza, Alshaabani, & Rudnák (2024)
Empresa-alvo envolvida nos mesmos setores que a empresa adquirente	Sakhartov & Reuer (2023); Suo, Yang, & Ji (2023); Tarba, <i>et al.</i> (2020); Diduc (2022)

Potencial sinergia	Feldman & Hernandez (2021); Gaughan (2017); Bellucci & Rungi (2024); Sacui & Maticiu (2020); Bruner (2004); Li S. (2025); Cai, Cesari, Gao, & Peng (2023); Suo, Yang, & Ji (2023); Bai & Zhang (2024); Beer <i>et al.</i> (2019); Sun, Sun, & Wang (2025); Damodaran (2012); Bangura, Chitamba, & Ngidi (2025); Jacob (2020)
--------------------	--

No terceiro grupo, pretende-se focar na identificação das barreiras que as empresas em Portugal enfrentam, ou podem vir a enfrentar, na adoção de fusões ou aquisições. As questões presentes neste grupo têm como objetivo identificar os principais obstáculos percebidos pelas organizações, os quais podem dificultar a implementação eficaz destes processos. Desta forma, procura-se obter uma visão mais aprofundada sobre os desafios que as entidades podem enfrentar neste tipo de operações, conforme apresentado na Tabela 3.

Tabela 3 - Matriz de análise grupo 3

Fonte: Elaboração própria

Barreiras	Autores
Diferenças culturais	Zhao H. (2022); Smeulders, Dekker, & Abbeele (2023); Brede, Gerstel, Wöhrmann, & Bausch (2024); O’Loughlin, Kordestani, & Kaetzler (2025)
Rotatividade dos colaboradores	Bangura, Chitamba, & Ngidi (2025); Sigamoney & Attwarie (2020); Brede, Gerstel, Wöhrmann, & Bausch (2024); Galeazza & Donohoe (2025); Tamsah, (2025)
Integração ineficaz das equipas	Diduc (2022); Zahoor, Khan, & Sinkovics, (2022); Oh & Johnston (2020); Gaughan, (2017); Graebner, Heimeriks, Huy, & Vaara (2017); Just & Meckl (2025)

Avaliação inadequada da empresa-alvo	Gaughan (2017); Foderaro (2022); Bauer & Friesl (2022); Birollo & Teerikangas, (2022); García & Herrero (2022)
Comunicação ineficaz	Tamsah (2025); Diduc (2022); Angwin, Meadows, Luo, & Yakis-Douglas (2025)
Riscos políticos e governamentais	Shen, Liang, Li, Liu, & Lu (2021); Darbyshire, Megaw, & Fontanella-Khan (2024); Castro & Passarinho (2018); Gregoriou, Nguyen, Nguyen, Le, & Hudson (2021); Simpson & Sariol (2022); Setiawan (2023); Silva, Beirão, & Torres (2023); Kromidha & Bachtiar (2024)
Fatores relacionados com a concorrência	Porter (1980); Kalanoski, Cappa, Pinelli, & Bonardi (2025); Gaughan (2017); Stiebale & Szücs (2022)
Fatores relacionados com os clientes	Álvarez-González & Otero-Neira (2022); Nahar, Gond, Yadav, & Singh (2024); Biraglia, Fuchs, Maira, & Puntoni (2022)
Fatores relacionados com os fornecedores	Yuan, Dang, Hong, Gao, & Xu (2024); Chae, Son, Yan, & Yang (2022); Rosendale, Wilkie, & Lowry (2024)
Fatores económicos	Gaughan (2017); Adra, Barbopoulos, & Saunders (2020); Kumar, Sengupta, & Bhattacharya (2023); Dang, Henry, Thai, Vo, & Mazur (2022)

No quarto grupo, pretende-se avaliar a intenção da empresa em adotar uma estratégia de crescimento por meio de fusões e aquisições. As questões incluídas neste grupo permitem identificar o grau de interesse da organização neste tipo de estratégia de crescimento. O objetivo passa por compreender se a empresa considera implementar processos de fusão ou aquisição como uma opção no seu planeamento estratégico.

O quinto grupo destina-se à recolha de dados demográficos das empresas, o que permite caracterizar o perfil das organizações inquiridas. Este conjunto de questões abrange

informações como o setor de atividade, dimensão da empresa, tempo de atividade e o modelo de negócio que adota.

Por fim, o sexto grupo foi elaborado com o objetivo de obter a caracterização demográfica do colaborador que participou no questionário. Estas questões permitem obter informações do inquirido, como o cargo profissional que ocupa na empresa, a faixa etária, o tempo de experiência profissional e se já experienciou processos de fusões ou aquisições.

6. Resultados da Consistência Interna do Instrumento

Com o objetivo de avaliar a consistência interna do inquérito por questionário, foi calculado o coeficiente Alfa de Cronbach (α). Para esta análise, tornou-se essencial que todas as variáveis estivessem categorizadas da mesma forma – neste caso, corresponde à aplicação da mesma escala de Likert. Esta uniformidade é fundamental para assegurar o grau em que as variáveis se relacionam entre si, permitindo avaliar de forma fidedigna a coerência interna das dimensões consideradas.

O valor do alfa deve ser positivo, variando entre 0 e 1, tendo as seguintes leituras:

- Superior a 0,9 – consistência muito boa
- Entre 0,8 e 0,9 – consistência boa
- Entre 0,7 e 0,8 – consistência razoável
- Entre 0,6 e 0,7 – consistência fraca
- Inferior a 0,6 – consistência inadmissível

O valor do Alfa de Cronbach relativo ao estudo apresentado é de 0,894, revelando ter uma consistência interna boa, como é possível observar na Tabela 4.

Tabela 4 - Alfa de Cronbach

Fonte: IBM SPSS Statistics.

Estatísticas de confiabilidade		
Alfa de Cronbach	Alfa de Cronbach com base em itens padronizados	N de itens
,894	,896	40

7. População e Amostra

O questionário foi distribuído predominantemente via *email* para empresas com atividade em Portugal. Foram consideradas respostas válidas para o estudo todas as respostas dos inquiridos que tenham cumprido integralmente com todas as condições impostas. Desta forma, observa-se uma amostra não probabilística, por conveniência, dado que esta abordagem permite a identificação dos perfis das empresas abordadas, permitindo responder às questões e objetivos de investigação.

É necessário ainda abordar três conceitos importantes na redação desta temática, sendo eles o Universo, a População e a Amostra da investigação.

O universo é um conjunto de elementos que são agrupados, segundo características comuns que serão objeto de estudo. A população é um subconjunto do universo, composto pelos sujeitos, objetos ou observações que possuem características que interessam à pesquisa e, sobre o qual se deseja obter determinados tipos de informações. A amostra, entende-se como um conjunto de elementos representantes da população, selecionada a partir de um critério específico que garanta a representatividade e que assenta no estudo de um determinado fenómeno (Haro, et al., 2016).

Tendo como base o conteúdo descrito anteriormente, o universo deste estudo serão as empresas que possam estar envolvidas em processos de fusões ou aquisições em Portugal. Relativamente à população desta dissertação, esta representa as empresas portuguesas que já realizaram ou têm interesse em realizar processos de fusão e aquisição. Por sua vez, a amostra do projeto será composta por um grupo de empresas, escolhida com base em critérios específicos, como o setor de atividade e as dimensões das organizações.

Desta forma, a amostra contabilizou um total de 251 respostas ao questionário, das quais 250 respostas foram consideradas válidas e apenas 1 considerada inválida para o estudo. Consideraram-se respostas ou participações ao inquérito como inválidas as que os participantes responderam negativamente à questão sobre se declarou ter conhecimento sobre as condições de investigação e que aceita participar na mesma. Os dados foram recolhidos através da plataforma *Google Forms* e, posteriormente, importados para o *IBM SPSS Statistics*, com o intuito de filtrar e limpar as respostas obtidas e analisar de uma forma mais aprofundada e detalhada as informações recolhidas no questionário.

Na amostra, das respostas válidas, observa-se que aproximadamente 49.2% das empresas inquiridas encontram-se em atividade há mais de 20 anos, mostrando que uma parte significativa já possui muitos anos de experiência no mercado. Cerca de 25.2% têm

entre os 10 e os 19 anos de atividade, enquanto 12.4% atuam num período entre os 5 e os 9 anos. As empresas que apresentam menos de 5 anos de atividade representam os 13.2% restantes da amostra, conforme ilustrado no Gráfico 3.

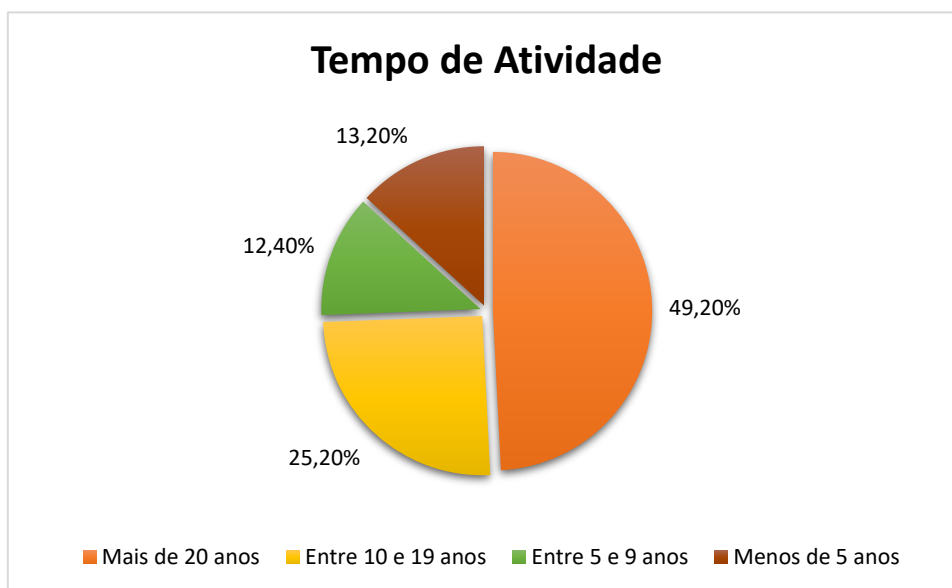


Gráfico 3 - Gráfico circular: Tempo de atividade

Fonte: Elaboração própria

No que concerne ao setor de atividade que os interpelados atuam, verifica-se, através do Gráfico 4, que a maioria das respostas (50%) incidem sobre a categoria “Outro”, revelando uma diversidade de áreas não especificadas. Os restantes 50% estão divididos pelos seguintes setores: Administrativo (5.2%); Financeiro (5.6%); Tecnologia (13.2%); Saúde (6.4%); Comercial (18.4%) e Jurídico (1.2%).

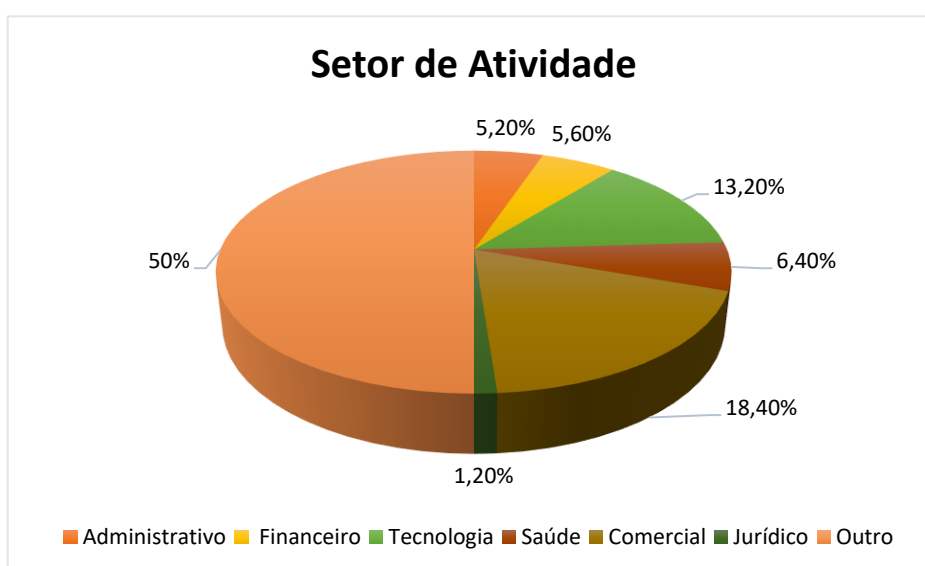


Gráfico 4 - Gráfico circular: Setor de atividade

Fonte: Elaboração própria

Pode-se verificar também, no Gráfico 5, que o modelo de negócios predominante é o *Business-to-Business* (B2B), representando 51.2% da amostra. Em segundo lugar surge o modelo *Business-to-Consumer* (B2C), com 34%. Os restantes modelos estão distribuídos entre o *Business-to-Government* (B2G), com aproximadamente 1.6%, e a categoria “Outro”, que corresponde a 13.2%.

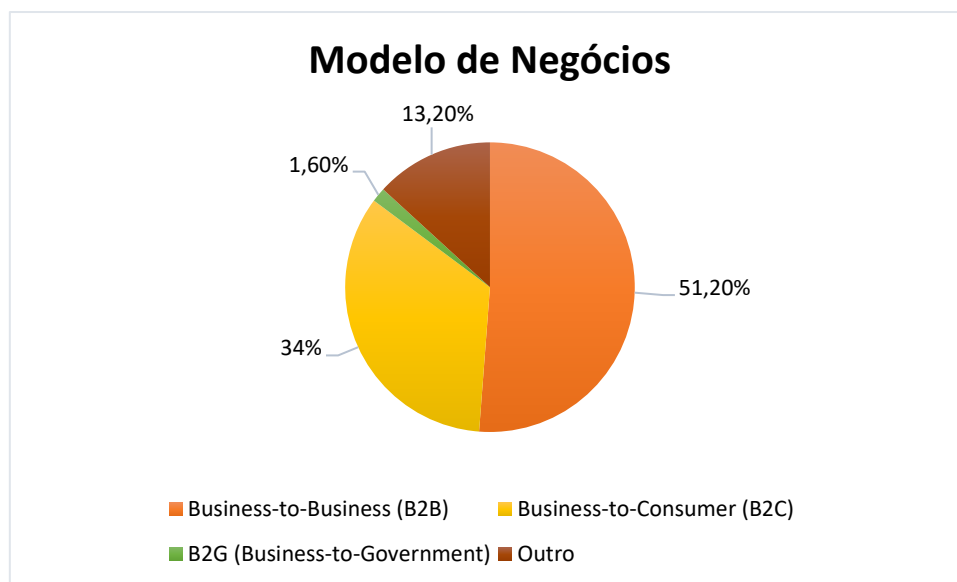


Gráfico 5 - Gráfico circular: Modelo de negócios

Fonte: Elaboração própria

De acordo com a Recomendação 2003/361/CE, da Comissão, uma micro, pequena, média ou grande empresa é definida com base nos seguintes critérios (Portugal2020, 2021):

- Microempresa – emprega menos de 10 pessoas e o volume de negócios anual ou balanço total anual não exceda 2 milhões de euros;
- Pequena empresa – emprega entre 11 e 50 pessoas e o volume de negócios anual ou balanço total anual não exceda 10 milhões de euros;
- Média empresa – emprega entre 51 e 250 pessoas; o volume de negócios anual não exceda 50 milhões de euros ou o balanço total anual não exceda 43 milhões de euros;
- Grande empresa – emprega mais de 250 pessoas; o volume de negócios anual exceda 50 milhões de euros ou o balanço total anual exceda 43 milhões de euros.

Conforme ilustrado no Gráfico 6, é possível observar que a maioria das empresas inquiridas enquadraram-se na categoria de microempresas, representando 52.4% da amostra. Seguem-se as pequenas empresas, com 24%, as médias empresas, com 14% e, por fim, as grandes empresas com 9.6%.

Dimensões das empresas inquiridas

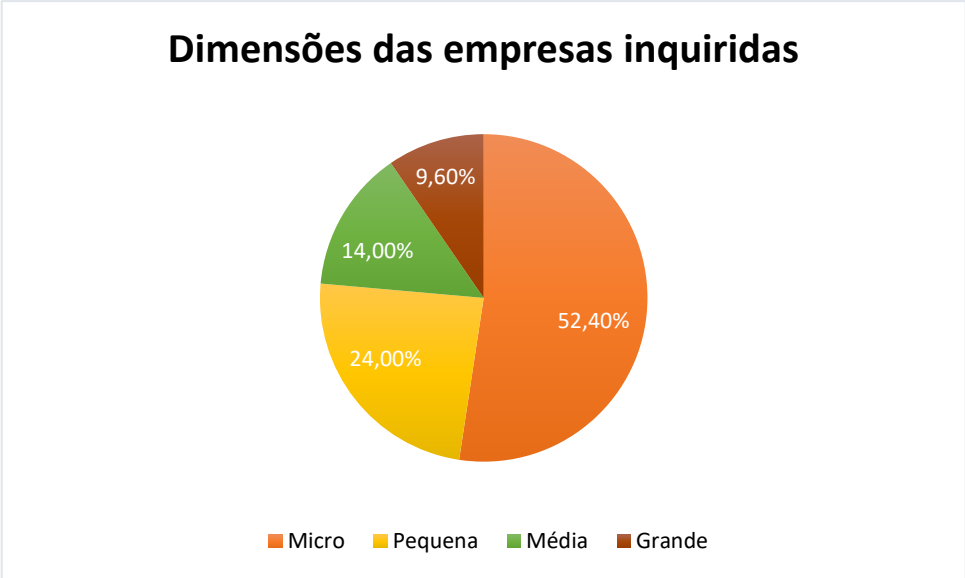


Gráfico 6 - Gráfico circular: Dimensões das empresas inquiridas

Fonte: Elaboração própria

Na amostra, verifica-se que a idade dos inquiridos varia entre os 18 anos e mais de 50 anos. O grupo etário mais representado na amostra corresponde ao intervalo entre os 40 e os 50 anos (36,8%), seguido do grupo entre os 25 e os 39 anos (29,6%). Os restantes inquiridos estão divididos entre os 18 e os 24 anos (6%) e os que possuem idade superior a 50 anos (27,6%), conforme apresentado no Gráfico 7.

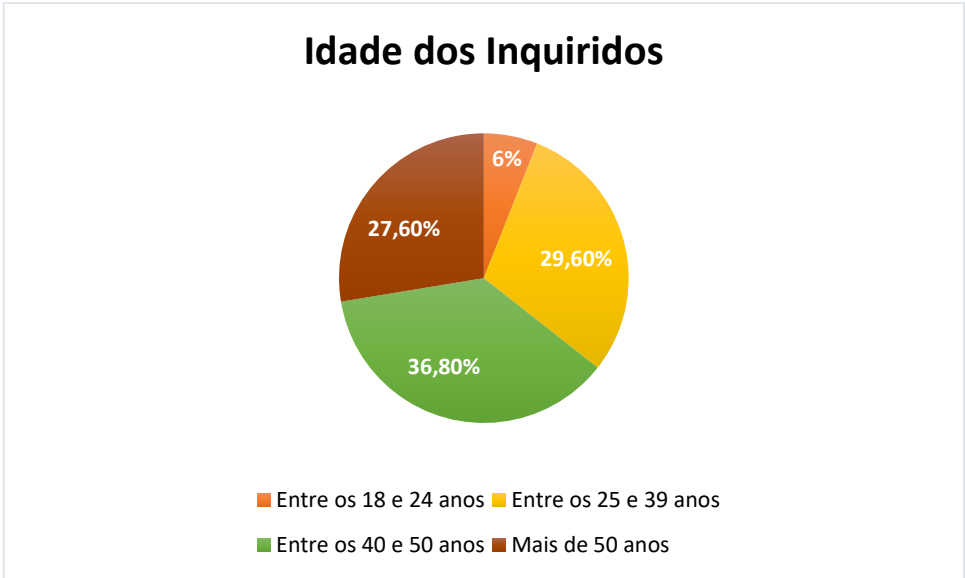


Gráfico 7 - Gráfico circular: Idade dos inquiridos

Fonte: Elaboração própria

Para além dos factos apresentados, é possível analisar o número de anos de experiência dos inquiridos no mercado de trabalho. De acordo com o Gráfico 8, dos 250 participantes, 64% possuem mais de 15 anos de experiência, 16% têm entre 10 e 15 anos,

12% contabilizam uma experiência no mercado entre 5 e 9 anos e os restantes 8% laboram no mercado há menos de 5 anos.

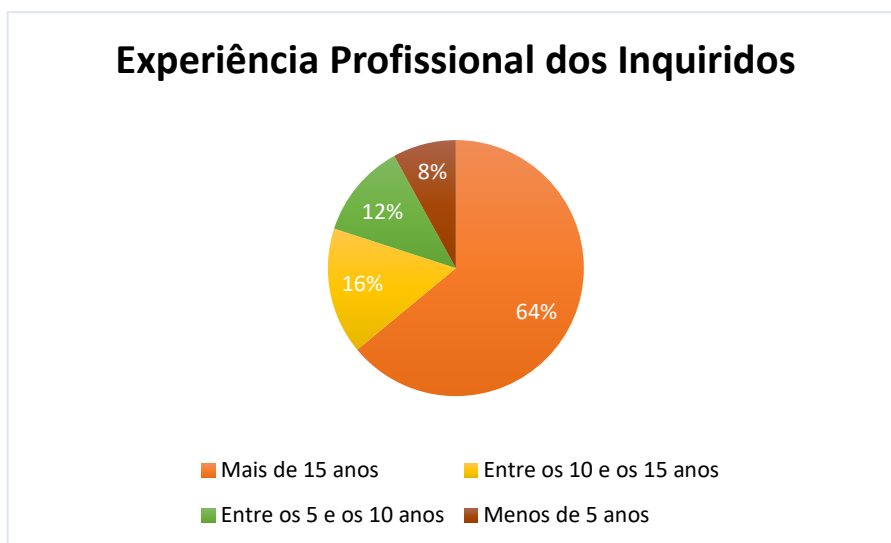


Gráfico 8 - Gráfico circular: Experiência profissional dos inquiridos

Fonte: Elaboração própria

No que diz respeito às funções desempenhadas pelos respondentes nas respetivas organizações, observa-se que 61.2% exercem cargos de administrador ou gestor, 16.4% ocupam funções de chefe da equipa, 19.6% são colaboradores e 2.8% inserem-se na categoria “Outro”, conforme ilustrado no Gráfico 9.

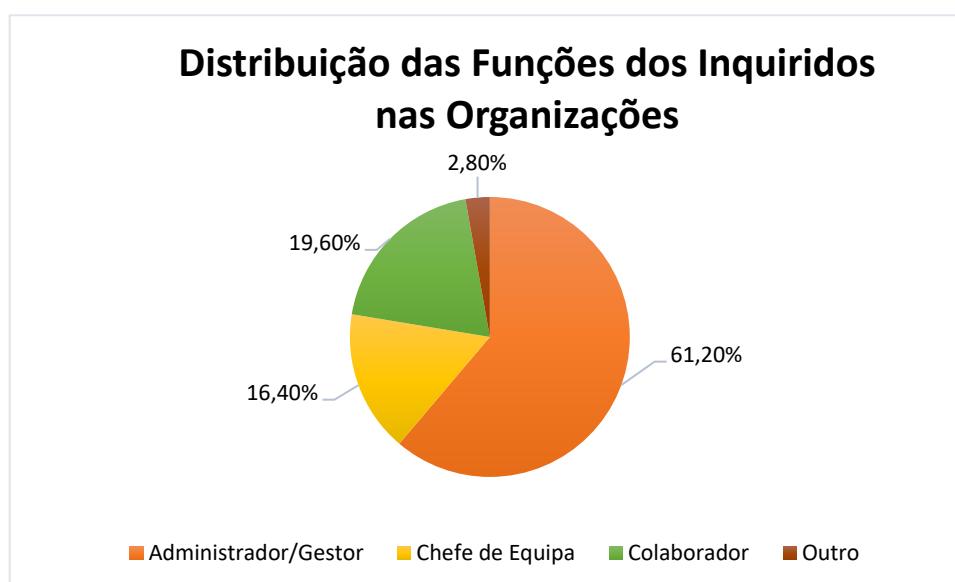


Gráfico 9 - Gráfico circular: Distribuição das funções dos inquiridos nas respetivas organizações

Fonte: Elaboração própria

Entre os que desempenham funções de administração ou gestão (61.2% da amostra), 74.51% possuem mais de 15 anos de experiência profissional, 14,38% têm entre 10 e 15

anos de experiência, 8.5% exercem atividade entre 5 e 9 anos e apenas 2.61% atuam no mercado há menos de 5 anos.

No caso dos chefes de equipa (16.4% da amostra), 58.54% exercem atividade há mais de 15 anos, 19.51% apresentam entre 10 e 15 anos de experiência no mercado, 17.07% têm entre 5 e 9 anos de atividade e somente 4.88% possuem menos de 5 anos.

Relativamente aos colaboradores (19.6% da amostra) observa-se que 38.78% atuam no mercado há mais de 15 anos, 14.29% têm entre 10 e 15 anos de experiência, 18.37% exercem atividade entre 5 e 9 anos, enquanto 28.57% têm menos de 5 anos de experiência profissional.

Por fim, no que diz respeito à categoria “Outro” (2.8% da amostra), observa-se uma distribuição equilibrada entre os inquiridos que apresentam mais de 15 anos de experiência e os que exercem atividade entre os 10 e os 15 anos, ambos representando 42.86% (no total 85.72%). Os restantes 14.28% possuem entre os 5 e os 10 anos de experiência, não havendo qualquer registo de respondentes com menos de 5 anos nesta categoria.

Estes dados demonstram uma tendência clara: quanto maior for o cargo ocupado na cadeia hierárquica da organização em Portugal, maior tende a ser o tempo de experiência acumulado pelos profissionais. Tal facto sugere uma possível correlação entre a antiguidade do colaborador no mercado de trabalho e a transição para cargos de maior relevância na estrutura organizacional. A informação descrita encontra-se representada no Gráfico 10.

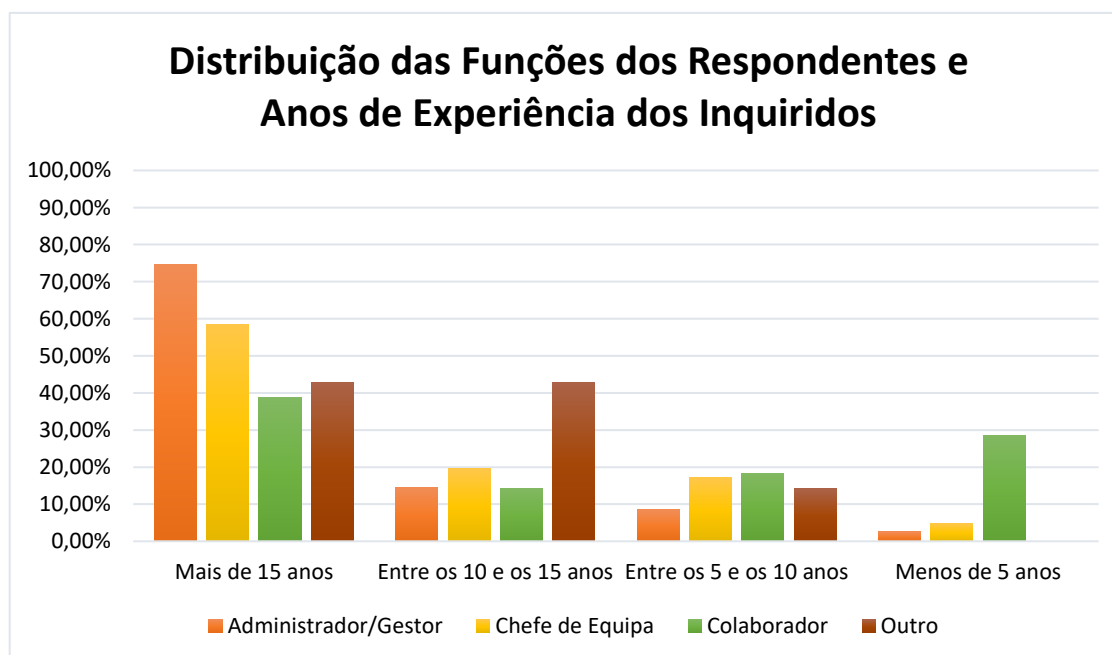


Gráfico 10 - Gráfico de colunas: Distribuição das funções dos respondentes e anos de experiência dos inquiridos

Fonte: Elaboração própria

No Gráfico 11, observa-se que 37.6% dos participantes indicaram já ter estado envolvidos em processos de fusão ou aquisição de uma empresa. Em contrapartida, os restantes 62.4% referiram não ter tido qualquer tipo de participação neste tipo de processos.

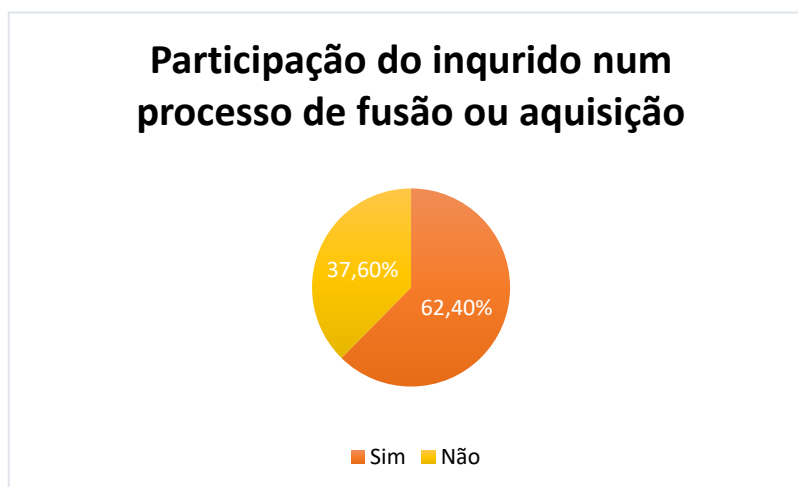


Gráfico 11 - Gráfico circular: Participação do inquirido num processo de fusão ou aquisição

Fonte: Elaboração própria

No que diz respeito à perceção dos inquiridos sobre os processos de fusões e aquisições nas organizações, observa-se, através do Gráfico 12, que 47.2% consideram que “A mudança é essencial para manter a competitividade e promover a inovação”. Em seguida, 37.6% afirmam que “A mudança é necessária, mas frequentemente causa resistência e desafios para os colaboradores”. Apenas 2.4% defendem que “A mudança não é necessária ou benéfica”, enquanto os restantes 12.8% referem não ter uma opinião formada sobre a implementação de aquisições ou fusões.

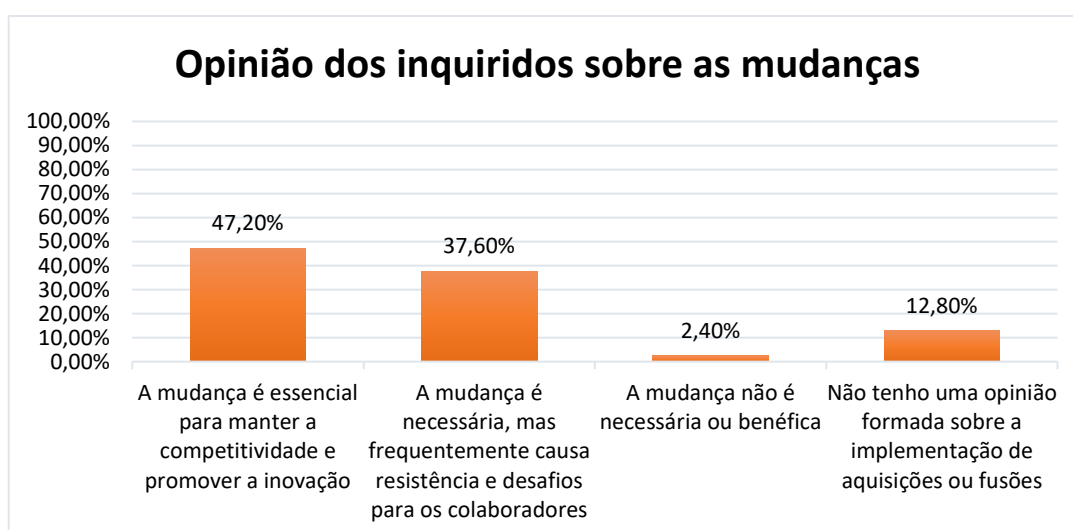


Gráfico 12 - Gráfico de colunas: Opinião dos inquiridos sobre a mudança nos processos de fusões e aquisições

Fonte: Elaboração própria

Por fim, relativamente aos 94 inquiridos que afirmaram já ter participado ou que participam atualmente em processos de fusão ou aquisição, observa-se uma tendência maioritária para perceções favoráveis para esse tipo de mudança organizacional. Entre os indivíduos com experiência em processos de fusão ou aquisição, 48.94% consideram que “A mudança é essencial para manter a competitividade e promover a inovação” e 43.62% afirmam que as fusões e aquisições “podem ser benéficas, mas frequentemente causa resistência e desafios para os colaboradores”. Por outro lado, uma minoria a rondar os 2.13%, entende que a “A mudança não é necessária ou benéfica” e os restantes 5.32% indicaram não ter uma opinião formada sobre o tema. Estes dados sugerem que os colaboradores com experiência em processos de fusões ou aquisições tendem a ter uma perceção mais favorável sobre a necessidade que as organizações têm para implementar este tipo de estratégias – ver Gráfico 13.

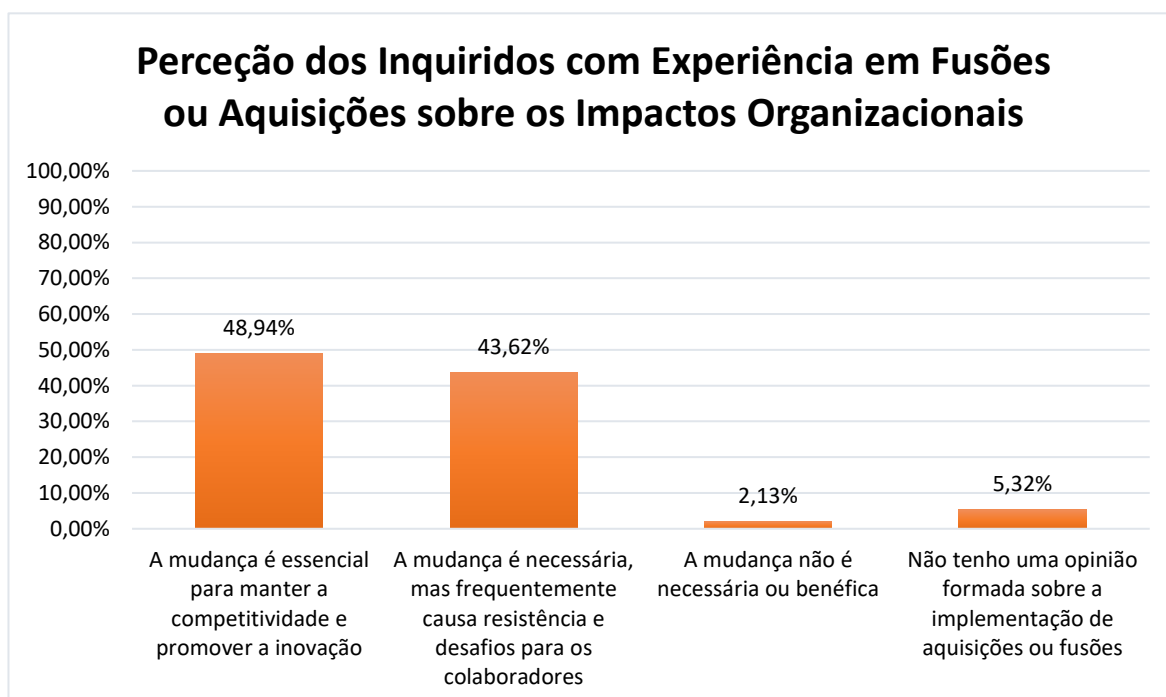


Gráfico 13 - Gráfico de colunas: Perceção dos inquiridos com experiência em fusões ou aquisições sobre os impactos organizacionais

Fonte: Elaboração própria

8. Resultados

No presente capítulo, são apresentados os dados obtidos através do inquérito por questionário, com o objetivo de responder aos objetivos específicos de investigação definidos inicialmente.

O questionário começou a ser divulgado no dia 10 de janeiro de 2025 e foi encerrado no dia 16 de maio do mesmo ano. Foi disponibilizado e distribuído via *email* ou *LinkedIn*. Os dados foram registados na plataforma *Google Forms* e, no total, foram recolhidas 250 respostas válidas (n=250), posteriormente analisadas através do software *IBM SPSS Statistics*.

Nota: Para efeitos de leitura e interpretação das tabelas e gráficos, as dimensões empresariais foram representadas numericamente da seguinte forma: 1 – Microempresas; 2 – Pequenas empresas; 3 – Médias empresas; 4 – Grandes empresas. Esta codificação foi aplicada de forma consistente ao longo de todas as análises e representações visuais apresentadas neste trabalho.

8.1. Análise dos Motivos, Critérios de Seleção, Barreiras e Intenções Estratégicas no Contexto Empresarial Português

Os valores médios (M) ilustrados na Tabela 6, no Anexo II, apresentam as variações das respostas relativamente aos motivos que estimulam a implementação das fusões ou aquisições no mercado português. Em média, os principais fatores que motivam fusões e aquisições no mercado português são, pela perceção das empresas, os seguintes: a “Penetração em novos mercados de serviços/clientes” (M=4.24), o “Aumento da quota de mercado” (M=4.22), a “Penetração em novos mercados geográficos” (M=4.19), o “Acelerar o crescimento” (M=4.10) e o “Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente” (M=4.01).

O dados da Tabela 7, no Anexo II, indicam que, na escolha de uma empresa-alvo para fusões e aquisições, as empresas portuguesas atribuem maior relevância aos critérios relacionados com a “Posição forte no mercado” (M=4.28), a “Boa reputação no mercado” (M=4.27), a “Potencial sinergia” (M=4.2), a “Relações de longa data com os clientes” (M=4.07) e a “Forte posição geográfica no mercado” (M=4.00).

Os resultados observados na Tabela 8, no Anexo II, revelam que as principais barreiras percecionadas pelas empresas nacionais na implementação de processos de fusões e aquisições são os “Fatores económicos” (M=3.88), a “Integração ineficaz das equipas”

(M=3.86), as “Diferenças culturais” (M=3.85), a “Avaliação inadequada da empresa-alvo” (M=3.85) e a “Comunicação ineficaz” (M=3.8).

As informações obtidas na Tabela 9, no Anexo II, indicam que as empresas portuguesas têm uma visão positiva relativamente à implementação de estratégias de crescimento através de fusões e aquisições. As médias de respostas mais elevadas referem-se à confiança nos benefícios para a posição competitiva (M=3.92), à vantagem estratégica para o futuro da organização (M=3.83), ao potencial para originar economias de escala e reduzir custos (M=3.70), à capacidade de superar os desafios associados a estes processos (M=3.64) e à incorporação de um maior número de ativos intangíveis (M=3.62).

Todas as categorias abordadas apresentam uma compreensão superior ao ponto intermédio da escala de medida, o que evidencia uma perceção global favorável por partes das empresas portuguesas inquiridas relativamente aos grupos estudados nesta investigação.

8.2. Estudo da variação das respostas conforme a dimensão empresarial e das correlações entre as categorias

No que concerne à questão da dimensão das empresas, os dados mostram que há diferenças entre os motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições, entre os critérios que as organizações entendem como importantes na escolha de uma empresa-alvo, entre as principais barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam nas fusões e aquisições e entre as intenções das empresas em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições, conforme referido pelas micro, pequenas, médias e grandes empresas.

Os resultados observados no Gráfico 14, no Anexo III, revelam que, independentemente da sua dimensão – micro, pequena, média ou grande empresa – existe uma tendência comum na valorização de oportunidades de crescimento e de expansão do mercado. Entre os motivos mais consensuais, destacam-se a “Penetração em novos mercados geográficos” e a “Penetração em novos mercados de serviços/clientes”. O terceiro motivo com maior taxa de concordância entre as empresas varia ligeiramente entre o “Aumento da quota de mercado” e o “Acelerar o crescimento”. Estes resultados evidenciam uma tendência clara no que toca a valorizar as oportunidades de crescimento e de expansão do mercado, centrada na consolidação da presença e do crescimento competitivo.

No que concerne aos critérios considerados importantes na escolha de uma empresa-alvo para fusões e aquisições observam-se algumas divergências entre as diferentes

dimensões, conforme ilustrado no Gráfico 15, no Anexo III. A “Posição forte no mercado” e a “Boa reputação no mercado” são critérios valorizados recorrentemente por todas as dimensões. A “Potencial sinergia” destaca-se sobretudo entre as micro, pequenas e médias empresas, enquanto, nas microempresas destaca-se também a importância atribuída às “Relações de longa data com os clientes”, possivelmente devido à maior necessidade de fidelização dos clientes. De forma geral, os dados demonstram que, independentemente da dimensão, os critérios qualitativos e estratégicos são os mais valorizados na avaliação das empresas-alvos.

No que diz respeito às barreiras, contempla-se no Gráfico 16, no Anexo III, que os obstáculos comuns que se destacam na maioria das empresas portuguesas são os “Fatores económicos” e a “Integração ineficaz das equipas”. As grandes empresas atribuem maior relevância às “Diferenças culturais” e à “Avaliação inadequada da empresa-alvo”. Já nas pequenas e médias empresas, os fatores económicos assumem o maior grau de relevância, seguidos por barreiras relacionadas com os clientes. Nas microempresas, realçam-se a “Integração ineficaz das equipas” e os desafios relacionados com a comunicação e a avaliação das empresas-alvo. Embora certas barreiras apareçam repetidamente com destaque, a relevância atribuída para cada uma delas varia consoante a estrutura e a complexidade organizacional.

Por fim, a análise da intenção das empresas em adotar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições evidencia uma perspetiva positiva relativamente ao impacto que estes processos podem ter no reforço da posição competitiva no mercado. Esta intenção é sistematicamente destacada como uma das mais relevantes em todos os grupos empresariais. No entanto, verifica-se que as grandes empresas apresentam níveis superiores de concordância para intenções relacionadas com a capacidade de superar os desafios e os benefícios estratégicos associados à implementação destas estratégias. Em contrapartida, as pequenas e médias empresas apresentam níveis de confiança mais moderados, relativamente aos benefícios estratégicos provenientes das fusões e aquisições, tais como os recursos, a capacidade operacional ou a experiência neste tipo de processos – ver Gráfico 17, no Anexo III.

8.3. Testes de Normalidade

A avaliação da normalidade das variáveis permite identificar se os dados seguem uma distribuição normal, o que influencia diretamente a escolha entre testes estatísticos paramétricos, que assumem a normalidade, e testes não paramétricos, que não dependem dessa suposição. Para se verificar a normalidade dos dados, foram utilizados testes estatísticos como o teste Shapiro-Wilk e o teste de Kolmogorov-Smirnov, sendo que o primeiro é mais apropriado para amostras com tamanhos inferiores a 30 ($N < 30$), enquanto o segundo é geralmente recomendado para amostras maiores ($N > 30$). A confirmação ou rejeição da normalidade orienta a seleção adequada dos procedimentos estatísticos subsequentes a serem aplicados.

Caso o valor de p -valor obtido na tabela do teste for inferior ao nível de significância pretendido, rejeita-se a hipótese nula (H_0), ou seja, considera-se que a variável não apresenta distribuição normal, sendo, portanto, recomendada a utilização de testes não paramétricos. Por outro lado, se H_0 não for rejeitada, isto é, se os dados revelarem uma distribuição normal, utilizam-se testes paramétricos (Field, 2013).

Neste contexto assume-se as seguintes hipóteses:

- H_0 : As variáveis têm distribuição normal
- H_1 : As variáveis não têm distribuição normal

Os motivos que estimulam as empresas a realizar fusões e aquisições apresentam um p -valor $< 0,05 \rightarrow$ rejeitando-se H_0 e concluindo-se que as variáveis não seguem uma distribuição normal, conforme evidenciado pelos testes de normalidade aplicados – ver Tabela 10, no Anexo IV.

Relativamente ao grupo dos critérios que as empresas consideram importantes na seleção de uma empresa-alvo, verifica-se, também que, de forma geral, as categorias não seguem uma distribuição normal, rejeitando-se, assim, a hipótese nula – ver Tabela 11, no Anexo V.

No grupo das barreiras que as empresas enfrentam ou podem enfrentar nos processos de fusões e aquisições, os resultados do teste de normalidade revelam, igualmente, que nenhum dos obstáculos apresenta distribuição normal – ver Tabela 12, no Anexo VI.

No que diz respeito ao grupo relativo às intenções das empresas em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições, os resultados provenientes do teste constataram que, de modo geral, não existe distribuição normal, uma vez que todos os p -

valor obtidos no teste de normalidade foram inferiores a 0,05, rejeitando-se H_0 – ver Tabela 13, no Anexo VII.

O facto de os dados não seguirem uma distribuição normal teve implicações diretas na abordagem estatística adotada nesta investigação, tendo-se optado pela utilização de testes não paramétricos, os quais não dependem da suposição de normalidade e são mais adequados para este tipo de distribuição. Estabelecida a natureza não paramétrica dos dados, os testes estatísticos apropriados foram selecionados para a análise das diferenças significativas e relações entre as variáveis, conforme detalhado na secção seguinte.

8.4. Análise Fatorial – Correlações de Spearman

Em amostras compostas por um grande número de variáveis, é fundamental agrupar as variáveis que apresentam uma correlação forte entre si, separando-as das que possuem uma correlação fraca. Para esse efeito, realizou-se uma análise fatorial, que permite descrever a estrutura das covariâncias iniciais num menor número de variáveis - os fatores.

A matriz de correlações de Spearman revela um número substancial de valores superiores a 0,30, o que significa que há fortes indícios de que a utilização da técnica é apropriada. Optou-se pelo coeficiente de Spearman, em vez da matriz de Pearson, devido ao facto das variáveis serem medidas numa escala ordinal (Likert) e não apresentarem uma distribuição normal, condições em que a correlação de Spearman mostra-se mais adequada para realçar relações monótonas entre as variáveis.

Variáveis com alta correlação (valores positivos) tendem a compartilhar o mesmo fator, enquanto aquelas com correlações negativas indicam o uso de outras técnicas.

No que concerne às correlações de Spearman entre os conjuntos de categorias analisadas nas quatro principais questões do questionário observam-se algumas correlações significativas. Na primeira pergunta, conforme apresentado na Tabela 14, no Anexo VIII, verifica-se uma correlação forte entre os motivos “Penetração em novos mercados de serviços/clientes” e a “Penetração em novos mercados geográficos” ($r=,699$), bem como uma correlação moderada com o “Aumento da quota de mercado” ($r=,553$).

Na segunda questão, apesar das correlações serem predominantemente moderadas, destacam-se - conforme evidenciado na Tabela 15, no Anexo IX – três relações específicas: a relação entre os critérios “Boa reputação no mercado” e “Posição forte no mercado” ($r=,594$), bem como entre “Liderança e gestão de topo” e “Baixa rotação dos colaboradores”

($r=,566$) e entre “Relações de longa data com os clientes” e “Colaboradores altamente motivados” ($r=,556$).

No terceiro grupo, conforme apresentado na Tabela 16, no Anexo X, evidenciam-se correlações significativas entre as barreiras “Fatores relacionados com os clientes” e “Fatores relacionados com os fornecedores” ($r=,640$), bem como entre “Avaliação inadequada da empresa-alvo” e a barreira “Comunicação ineficaz” ($r=,620$).

No que se refere à quarta pergunta, sobressaem-se na Tabela 17, no Anexo XI, as correlações mais relevantes e fortes do estudo, nomeadamente entre a percepção de que a organização possui os recursos necessários e a confiança para superar os desafios associados a estas estratégias ($r=,832$), assim como entre a crença de que fusões e aquisições serão vantajosas para o futuro da organização e a confiança na obtenção de potenciais benefícios competitivos provenientes desta estratégia ($r=,814$).

8.5. Análise da Variância – Teste não Paramétrico de Kruskal-Wallis

Para se avaliar a existência de diferenças significativas entre as dimensões empresariais relativamente aos motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições, aos critérios que as organizações entendem como importantes na escolha de uma empresa-alvo, às principais barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam nas fusões e aquisições e às intenções das empresas em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições, foi aplicado o teste estatístico não paramétrico Kruskal-Wallis. Este método permite testar as medianas de três ou mais amostras independentes e verificar se, estatisticamente, existem diferenças significativas nos grupos em estudo.

Recorreu-se ao método de correção Dunn-Bonferroni, que permite identificar especificamente quais os grupos que apresentam diferenças significativas, reduzindo o risco de falsos positivos (ou seja, rejeitar a hipótese nula quando esta é verdadeira – erro tipo I). A análise foi realizada com um nível de significância de 5% ($\alpha = 0,05$).

8.5.1. Teste Kruskal-Wallis sobre os motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições

Com o objetivo de avaliar se existem diferenças significativas nas categorias em estudo sobre as fusões e aquisições entre as diferentes dimensões empresariais, foi realizado

um teste Kruskal-Wallis. Para orientar a análise estatística, foram formuladas as seguintes hipóteses de investigação:

$$H_0: Med_1 = Med_2 = Med_3 = Med_4.$$

H1: Pelo menos uma dimensão apresenta uma diferença significativa numa mediana dos motivos.

Tal como acontece com nove dos dez motivos em estudo que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições, nas diferentes dimensões empresariais, observa-se um p -valor $> 0,05 \rightarrow$ não se rejeita H_0 , concluindo-se, assim, que não existem diferenças significativas entre as medianas dos motivos nas quatro dimensões empresariais, considerando um nível de significância de 5%. Isto pode indicar uma homogeneidade de perceções ou resultados entre os diferentes perfis empresariais, o que poderá refletir uma uniformidade nas motivações subjacentes à decisão de se realizar fusões ou aquisições, independentemente da estrutura das empresas portuguesas em estudo.

A única exceção são os motivos fiscais, para os quais o p -valor foi inferior a 0,05, indicando diferenças significativas entre as medianas neste motivo nas diferentes dimensões empresariais – ver Tabela 18, no Anexo XII.

Conforme ilustrado na Tabela 19 e na Tabela 20, no Anexo XII, os resultados do teste de correções Dunn-Bonferroni, confirmam a existência de uma única diferença estatisticamente significativa nos motivos fiscais entre as micro e as grandes empresas, considerando um nível de significância de 5%. Para os restantes pares de grupos não se observam diferenças significativas.

8.5.2. Teste Kruskal-Wallis sobre os critérios que as organizações entendem como importantes na escolha de uma empresa-alvo

A análise dos critérios de seleção que influenciam a preferência por uma empresa-alvo foi realizada através da aplicação do teste Kruskal-Wallis. Com base nos resultados obtidos, foram elaboradas as seguintes hipóteses de estudo:

$$H_0: Med_1 = Med_2 = Med_3 = Med_4.$$

H1: Pelo menos uma dimensão apresenta uma diferença significativa numa mediana dos critérios de seleção.

Para os critérios “Forte posição geográfica no mercado”, “Baixa rotação dos colaboradores” e “Liderança e gestão de topo”, que apresentaram um p -valor $< 0,05 \rightarrow$ rejeita-se H_0 , constatando-se, assim, que existem diferenças significativas entre as medianas

destes critérios de seleção nas quatro dimensões empresariais, considerando um nível de significância de 5%. Isto indica que o grau de importância atribuído a estes critérios varia consoante a dimensão das empresas. Por outro lado, os restantes critérios em estudo apresentaram valores de p -valor $> 0,05 \rightarrow$ pelo que não se rejeita H_0 , observando-se que não existem diferenças significativas entre as medianas destes critérios nas quatro dimensões empresariais, considerando igualmente um nível de significância de 5% - ver Tabela 21, no Anexo XIII.

De acordo com a Tabela 22 e a Tabela 23, no Anexo XIII, os resultados do teste de comparações múltiplas de Dunn-Bonferroni evidenciam a existência de diferenças significativas entre as medianas dos critérios de seleção de uma empresa-alvo nas diferentes dimensões analisadas. Destaca-se o critério “Baixa rotação dos colaboradores”, para o qual as microempresas atribuem uma maior importância para este fator em comparação com as grandes empresas no processo de avaliação de uma empresa-alvo.

8.5.3. Teste Kruskal-Wallis sobre as principais barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam nas fusões e aquisições

A análise estatística das principais barreiras que as empresas portuguesas podem enfrentar nas fusões e aquisições, teve como base a aplicação do teste Kruskal-Wallis. Para tal, foram redigidas as seguintes hipóteses de investigação:

$$H_0: Med_1 = Med_2 = Med_3 = Med_4.$$

H1: Pelo menos uma dimensão apresenta uma diferença significativa numa mediana das barreiras.

Todas as barreiras em estudo apresentaram valores de p -valor superiores a 0,05 \rightarrow não se rejeita H_0 , verificando-se que não existem diferenças significativas entre as medianas destes possíveis entraves nos quatro grupos empresariais, considerando um nível de significância de 5% - ver Tabela 24, no Anexo XIV.

Os resultados do teste de comparações múltiplas Dunn-Bonferroni confirmam a ausência de diferenças significativas entre as medianas dos obstáculos que as empresas enfrentam ou podem enfrentar ao realizar fusões ou aquisições nos diferentes perfis empresariais analisados. Essa ilação está em consonância com as evidências apuradas no teste de Kruskal-Wallis realizado anteriormente.

8.5.4. Teste Kruskal-Wallis sobre a intenção das empresas em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições

Para avaliar estatisticamente a intenção das empresas portuguesas em adotar fusões e aquisições como uma estratégia de crescimento, foi aplicado o teste Kruskal-Wallis a um conjunto de afirmações que abordavam as diferentes dimensões da percepção organizacional sobre essa estratégia. Para tal, foram formuladas as seguintes hipóteses de estudo:

H0: $Med_1 = Med_2 = Med_3 = Med_4$.

H1: Pelo menos uma dimensão apresenta uma diferença significativa numa mediana das intenções.

Como é possível observar na Tabela 25, no Anexo XV, todas as intenções analisadas apresentam p -valores maiores que 0,05, não se rejeitando H0, verificando-se, assim, que não existem diferenças significativas entre as medianas das intenções de implementar fusões e aquisições como estratégias de crescimento nas quatro dimensões empresariais, considerando um nível de significância de 5%.

Adicionalmente, os resultados do teste Dunn-Bonferroni reforçam esta constatação, pois não revelaram diferenças significativas entre os grupos analisados para nenhuma das afirmações relacionadas à intenção de implementar estratégias de crescimento através de fusões e aquisições. Este resultado reforça a uniformidade das percepções entre as empresas inquiridas, independentemente das suas características, no qual nenhum grupo se destaca por ter percepções mais favoráveis ou desfavoráveis dos demais.

9. Discussão dos Resultados

A presente dissertação do mestrado teve como principal propósito o estudo das perceções das empresas portuguesas sobre as fusões e aquisições e o impacto dos principais fatores que influenciam estes processos. Nesse sentido, foi implementado e distribuído um inquérito por questionário às empresas que atuam em Portugal. De acordo com os dados apurados e observados anteriormente, verificou-se desde logo que a amostra é composta por empresas que atuam em Portugal, dos mais diversos setores de atividade, onde 52.4% da amostra é representada pelas microempresas, seguindo-se as pequenas empresas, com 24%, as médias empresas, com 14% e, por fim, as grandes empresas com 9.6%.

Com base nos dados analisados na primeira questão, verifica-se que os principais motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem processos de fusões e aquisições, estão relacionados com objetivos estratégicos, nomeadamente, a “Penetração em novos mercados de serviços/clientes”, a “Penetração em novos mercados geográficos”, o “Aumento da quota de mercado”, o “Acelerar o crescimento” e o “Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente”. Estas categorias reforçam que as fusões e aquisições em Portugal são, maioritariamente, orientadas para a expansão e crescimento competitivo. Estes dados sugerem que as empresas portuguesas implementam estes processos não para apenas consolidar a sua posição no mercado, mas também como uma oportunidade para diversificar portfólios, entrar em novos mercados e ganhar reputação num ambiente empresarial cada vez mais globalizado e exigente. Estes resultados estão em concordância com a literatura existente, onde diversos autores, como Gaughan (2017); Feldman e Hernandez (2021); Álvarez-González e Otero-Neira (2022); Chaturvedi e Weigelt (2024) acreditam que estas motivações são as principais impulsionadoras para as empresas adotarem estratégias de fusões e aquisições.

No que concerne à segunda pergunta sobre os critérios que seriam importantes para a empresa identificar uma empresa-alvo para aquisição ou fusão, os inquiridos destacaram a “Boa reputação no mercado”, a “Posição forte no mercado”, a “Potencial sinergia” e as “Relações de longa data com os clientes” como sendo os critérios mais relevantes para a escolha de uma empresa-alvo. Estes resultados corroboram a visão de autores Gaughan (2017); Chiu, Shih, Chu e Chen (2022); Bauat, Esbieto, Salac e Agustin (2025); Namiq e Mustafa (2025) que os definem como fatores decisivos e prioritários na seleção de empresas-alvos.

Quando questionados sobre as barreiras que as empresas enfrentam ou podem enfrentar ao realizar fusões e aquisições, os respondentes identificaram como os principais obstáculos os “Fatores económicos”, a “Integração ineficaz das equipas”, as “Diferenças culturais” e a “Avaliação inadequada da empresa-alvo”. Estas barreiras refletem as preocupações reais das organizações ao lidar com estes processos, sobretudo em contextos de instabilidade económica ou de elevada competitividade. Os resultados obtidos corroboram estudos realizados por autores como Gaughan (2017); Foderaro (2022); Zahoor, Khan e Sinkovics (2022); Kumar, Sengupta, & Bhattacharya (2023); Smeulders, Dekker e Abbeele (2023); O’Loughlin, Kordestani e Kaetzler (2025) que destacam estes obstáculos como fatores críticos para o sucesso ou insucesso das fusões e aquisições.

Relativamente à quarta pergunta, que aborda a intenção das empresa em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições, observou-se que as respostas com maior destaque e concordância situam-se nos fatores relacionados com a crença de que esta estratégia trará benefícios significativos para a posição competitiva da empresa, bem como vantagens estratégicas para o futuro. Além disso, as organizações demonstram confiança na capacidade de ultrapassar todos os desafios associados a este tipo de iniciativas. Destacam-se ainda as expectativas quanto à viabilização de economias de escala, à redução de custos e à incorporação de um maior número de ativos intangíveis. Esta linha de pensamento e de raciocínio, é visível em diversas investigações e pesquisas realizadas por autores como Gaughan (2017); Zaragoza-Sáez, Claver-Cortés, Marco-Lajara e Úbeda-García (2020); Sulemana, Cheng, Agyemang, Osei, & Nagriwum (2025), que abordam estas intenções estratégicas como uma forma de crescimento e vantagem competitiva apropriadas para reforçar a adoção de fusões e aquisições por parte das empresas.

Os resultados obtidos através do teste Kruskal-Wallis revelam que, de forma geral, não se verificaram muitas diferenças significativas entre diversas dimensões empresariais nos diferentes grupos analisados. No entanto, destaca-se duas exceções identificadas pelo teste de correções e comparações múltiplas Dunn-Bonferroni, que mostrou diferenças significativas nas variáveis “Motivos Fiscais” e “Baixa rotação dos colaboradores”. Estas diferenças sugerem que, embora a maioria das dimensões empresariais apresente uma perceção semelhante entre os grupos, os motivos fiscais e a motivação dos colaboradores representa um fator diferenciador relevante nas microempresas quando comparadas com as grandes organizações. A ausência de um maior número de diferenças significativas entre os grupos analisados pode estar relacionada com o facto da grande maioria das empresas

inquiridas serem micro ou pequenas empresas (76.4% da amostra), as quais apresentam estruturas e recursos semelhantes entre si.

Por fim, importa destacar a relevância da opinião dos inquiridos sobre as fusões ou aquisições nas organizações, onde a maioria acredita que a mudança é necessária para que a organização mantenha a competitividade e a inovação no mercado, embora uma parte significativa da amostra reconheça que estes processos podem gerar resistência. Assim, demonstra-se que, apesar de valorizadas, estas mudanças exigem uma gestão cuidadosa e rigorosa para serem bem-sucedidas.

10. Implicações Práticas e Recomendações para Gestores e Empresas

A análise dos resultados obtidos neste estudo permite extrair um conjunto de implicações práticas relevantes para os gestores ou administradores que ponderem ou conduzem processos de fusões ou aquisições no contexto empresarial português. Estas estratégias, pela sua complexidade e pelo seu elevado impacto estratégico, exigem uma abordagem estruturada, uma avaliação rigorosa e uma gestão eficaz da integração organizacional.

Em primeiro lugar, recomenda-se um planeamento estratégico rigoroso e inclusivo, que vá além da análise financeira tradicional e que incorpore a avaliação da compatibilidade cultural, operacional e estratégica entre as organizações envolvidas. O estudo empírico reforça que a ausência desta incorporação tende a comprometer a obtenção das sinergias previstas e a aumentar o risco de insucesso destas estratégias.

Como segunda prioridade, torna-se essencial realizar uma avaliação detalhada e criteriosa do valor e do potencial da empresa-alvo, não considerando apenas os ativos tangíveis e as demonstrações financeiras, mas também os ativos intangíveis, tais como a reputação da marca, o capital humano qualificado e a fidelização da base de clientes já existente. Estes fatores, embora sejam difíceis de quantificar, revelam-se determinantes para a criação de valor a médio e longo prazo.

Num terceiro plano, a gestão da mudança deve ser encarada pelos gestores como um processo estruturado, que envolve a adoção de formações, *workshops* e estratégias específicas para conciliar as culturas e os valores organizacionais entre as empresas envolvidas no processo, facilitando assim a integração e reduzindo potenciais resistências. É igualmente fundamental gerir ativamente as expectativas e a motivação dos colaboradores, de modo a assegurar o seu envolvimento e minimizar as resistências durante o processo. A

retenção de talento-chave revela-se muitas vezes decisiva para o sucesso, pois garante a continuidade do conhecimento e da estabilidade operacional.

Na quarta posição, destaca-se a importância da gestão da integração pós-aquisição. Os resultados evidenciam que esta fase é crítica para viabilizar a concretização das sinergias operacionais, tecnológicas e comerciais. Assim, recomenda-se a elaboração prévia de um plano de integração detalhado, que apresente objetivos claros, indicadores mensuráveis e mecanismos que permitam o acompanhamento contínuo dos processos. Tal plano deverá envolver equipas multifuncionais e garantir uma comunicação transparente e clara com todas as partes interessadas.

Adicionalmente, sublinha-se a necessidade de um acompanhamento sistemático e regular dos resultados ao longo do tempo, de forma a evitar avaliações excessivamente focadas no curto prazo. Avaliações que compreendam o médio e longo prazo de uma empresa permitem identificar desvios face às metas estabelecidas e introduzir ajustes estratégicos sempre que necessários, assegurando a sustentabilidade e o bom funcionamento das fusões e aquisições. Para além disso, sugere-se a realização de avaliações estruturadas e sistemáticas após a implementação destas estratégias, seguindo critérios definidos e métodos padronizados, de forma a medir os resultados obtidos, aprender com a experiência proveniente destes processos e ajustar eventuais estratégias futuras.

Por fim, salienta-se que as estratégias de fusões e aquisições devem ser adaptadas ao contexto económico e ao setor em que a empresa atua. Como os impactos variam entre setores e tipos de empresas, não existe um modelo universal que funcione de igual forma para todas. Por isso, é importante que estes processos tenham em consideração as características do mercado, o enquadramento legal e regulamentar, bem como as tendências competitivas. Assim sendo, reforça-se a necessidade de se realizar uma análise detalhada dos riscos legais, fiscais e regulatórios antes e durante os processos, assim como a implementação de mecanismos que permitam garantir a conformidade contínua, especialmente em setores sujeitos a fiscalizações intensas e sob forte supervisão e controlo.

Em síntese, as observações deste estudo sustentam que o sucesso de fusões e aquisições dependem de uma articulação equilibrada e cuidadosa entre o planeamento estratégico, a gestão da integração e o acompanhamento contínuo destes processos, sempre ajustadas à realidade contextual de cada operação.

Numa era marcada pelo fácil acesso à informação, as competências estratégicas, relacionais e comportamentais assumem um papel crucial no contexto empresarial. Embora as competências técnicas e operacionais continuem a ser relevantes e essenciais para o bom funcionamento da organização, são as competências interpessoais, de adaptação e de gestão que ganham maior destaque aos dias de hoje, sobretudo em processos complexos como é o caso das fusões e aquisições. Muitas empresas reconhecem a importância das competências humanas e emocionais para garantir uma integração eficaz, promoverem a colaboração e a união entre equipas e gerirem os desafios de mudança, mas também entendem o quão difíceis são de adquirir e desenvolver.

O mercado de trabalho e o ambiente empresarial estão em constante mudança, o que exige profissionais e líderes capazes de se ajustarem aos novos contextos e dinâmicas organizacionais. Para que um processo de mudança seja bem-sucedido, é essencial que este seja cuidadosamente planeado e gerido, tendo em consideração todas as variáveis organizacionais envolvidas. Embora as mudanças provenientes dos processos de fusões e aquisições, por si só, possam representar uma oportunidade de melhoria e de crescimento para qualquer organização, a forma como são implementadas faz toda a diferença para o sucesso destas estratégias. Uma mudança mal planeada e gerida, pode gerar resistência, disfunções operacionais e até prejuízos. Por outro lado, quando bem estruturada, comunicada de forma clara e transparente e em conformidade com a cultura e os objetivos da empresa, a mudança é facilmente aceite e aumenta significativamente a probabilidade do sucesso.

As fusões e aquisições, ao longo da última década, assumiram um impacto crescente e significativo nas empresas europeias. Este período foi marcado por oscilações, sendo que em Portugal, o ano de 2024 foi o ano que registou o menor número de fusões ou aquisições realizadas. Em Portugal, tem-se verificado um decréscimo contínuo no número de fusões e aquisições implementadas ao longo dos últimos anos, com maior destaque para o intervalo entre 2011 e 2014, que se situou abaixo do limiar dos 100 processos. Ainda assim, apesar de 2014 não ter apresentado um número de fusões ou aquisições acima de 100, atingiu um valor considerável a rondar os 18.53 mil milhões de euros, um dos valores mais expressivos registados no contexto nacional no período analisado.

No presente estudo foi utilizada uma metodologia quantitativa positivista baseada num questionário *online* realizado no *Google Forms* com o objetivo de recolher opiniões sobre as fusões e aquisições, bem como perceções sobre os fatores que influenciam a implementação destes processos, com uma amostra total 250 empresas com sede ou atividade em Portugal. Este questionário foi elaborado com base em livros de autores

reconhecidos e teses de doutoramento, de modo a fundamentar adequadamente a vertente teórica do tema em questão.

Os resultados observados são particularmente úteis para os gestores, os quais permitem identificar os principais fatores a ter em consideração na definição das estratégias de crescimento, na escolha de empresas-alvo e na mitigação dos riscos associados a fusões e aquisições. Além disso, permitem às organizações terem bases sólidas para tomarem decisões mais informadas e alinhadas com o mercado nacional e, conseqüentemente, conseguirem antecipar eventuais desafios relacionados com a integração cultural, a avaliação da estratégia e a gestão dos recursos.

Em Portugal, a perceção dos inquiridos face à implementação de fusões e aquisições foi um dos temas abordados na investigação porque, embora as fusões e aquisições possam trazer benefícios significativos, é necessário entender as motivações e as perceções que os colaboradores têm sobre este tema. Assim sendo, no inquérito por questionário, 47.2% dos respondentes acredita que a mudança é essencial para manter a competitividade e promover a inovação, no entanto, uma percentagem igualmente relevante da amostra afirma que a mudança é necessária, mas frequentemente causa resistência e desafios para os colaboradores, o que revela a existência de obstáculos e riscos a considerar pela empresa. Cerca de 12.8% indicou não ter uma opinião formada sobre a implementação destas estratégias e os restantes 2.4% não considera a mudança necessária ou benéfica. Estes dados reforçam a necessidade de praticar uma comunicação interna clara e transparente, a urgência de envolver ativamente todos os níveis da organização nos processos e na tomada de decisão, bem como a inevitabilidade de existir uma gestão eficaz do medo, do risco e da rejeição por parte dos colaboradores, de forma a evitar falta de informações ou potenciais resistências que possam pôr em causa o sucesso destas estratégias.

Com base nos resultados obtidos, observa-se que os principais motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições estão focados no crescimento, na competitividade e na expansão da organização. Entre os fatores que mais se destacam, encontram-se a intenção de entrar em novos mercados de serviços ou clientes, a necessidade de expandir a presença geográfica, o objetivo de aumentar a quota de mercado e o interesse em ampliar a base de clientes. Além disso, observa-se uma valorização da aceleração do crescimento organizacional, refletindo uma postura proativa e estratégica face às dinâmicas e às exigências constantes num ambiente empresarial cada vez mais competitivo e globalizado.

A análise dos resultados revela que, no contexto português de fusões e aquisições, as empresas atribuem maior importância a critérios relacionados com a estratégia e a reputação na seleção de uma empresa-alvo. Entre os aspetos mais valorizados, destacam-se a boa reputação no mercado, a posição forte e consolidada no setor, as potenciais sinergias que podem surgir entre as empresas e as relações de longa data com os clientes. Estes resultados evidenciam a tendência das empresas portuguesas em valorizar mais os fatores ligados à estratégia, à imagem e à reputação das empresas-alvos, onde as organizações não pretendem apenas assegurar ganhos operacionais ou comerciais imediatos, mas também, garantir uma integração eficaz e com menos riscos. Tal tendência visa fortalecer o posicionamento da empresa adquirente no mercado, através da potencialização de vantagens competitivas imediatas e de sinergias do mercado, da otimização dos recursos e da valorização da marca no curto e médio prazo. Importa referir a importância que uma análise criteriosa dos riscos e da eficácia da integração pós-aquisição tem no sucesso das fusões e aquisições.

Com base nos resultados obtidos, verifica-se que as empresas portuguesas identificaram várias barreiras que podem comprometer o sucesso das fusões e aquisições. Realçam-se os obstáculos associados com os fatores económicos, a integração ineficaz das equipas, as diferenças culturais e a avaliação inadequada da empresa-alvo. Estes obstáculos revelam que as organizações nacionais reconhecem que, para além dos riscos estratégicos, financeiros e operacionais, existem riscos humanos, organizacionais e culturais associados a estas estratégias. Estas evidências reforçam a importância de uma preparação cuidadosa, de uma gestão competente dos processos e de uma compreensão aprofundada dos desafios que influenciam estas estratégias em Portugal.

O estudo revela que existe uma perceção positiva por partes das organizações inquiridas quanto à implementação de uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições. Os inquiridos demonstraram um elevado grau de concordância com afirmações que reforçam os benefícios que os processos de fusões e aquisições podem originar para as entidades, nomeadamente o reforço da posição competitiva no mercado e a sua importância para o futuro da organização. Para além disso, destaca-se a confiança que as empresas demonstraram nas suas capacidades e recursos para enfrentar com sucesso os desafios inerentes à implementação destas estratégias, assim como o reconhecimento das vantagens associadas, entre as quais, a viabilização de economias de escalas, a redução de custos e a incorporação de ativos intangíveis. Estes resultados indicam que as organizações nacionais apresentam uma forte predisposição para adotarem fusões e aquisições como uma estratégia de crescimento.

Nas correlações de Spearman, foram identificadas correlações relevantes entre itens da primeira pergunta até à quarta questão do questionário. No que diz respeito aos motivos que impulsionam a implementação de fusões e aquisições, destacam-se as correlações entre a “Penetração em novos mercados de serviços/clientes” e a “Penetração em novos mercados geográficos”, assim como uma correlação com o “Aumento da quota de mercado”. Quanto aos critérios na escolha de uma empresa-alvo, salientam-se as correlações entre “Boa reputação no mercado” e “Posição forte no mercado”, bem como entre “Liderança e gestão de topo” e “Baixa rotação dos colaboradores” e entre “Relações de longa data com os clientes” e “Colaboradores altamente motivados”. No âmbito das barreiras, observou-se uma correlação significativa entre o obstáculo “Fatores relacionados com os clientes” e “Fatores relacionados com os fornecedores”, assim como entre “Avaliação inadequada da empresa-alvo” e a barreira “Comunicação ineficaz”, o que pode significar que, para muitas organizações, a competitividade do mercado está associado às cadeias de abastecimento ou de distribuição e que a qualidade de uma avaliação de uma empresa-alvo está intimamente interligada a uma comunicação eficaz. Por fim, as intenções estratégicas revelaram um maior grau de correlação, destacando-se a convicção de que a organização dispõe dos recursos e das capacidades necessárias para implementar esta estratégia está intimamente associada à confiança na superação dos desafios inerentes a estas operações. Do mesmo modo, a confiança no sucesso na implementação desta estratégia relaciona-se diretamente com a perceção dos benefícios competitivos que estes processos podem proporcionar.

Os testes Kruskal-Wallis e de Dunn-Bonferroni permitiram verificar se existem diferenças significativas entre as diferentes dimensões relativamente aos motivos, critérios, barreiras e intenções associados à implementação de fusões e aquisições. De forma global, não se verificaram muitas diferenças significativas, o que evidencia uma perceção homogénea entre as micro, pequenas, médias e grandes empresas. As exceções pontuais observadas num motivo e num critério de seleção não comprometem a tendência geral, reforçando a ideia de que, independentemente da dimensão, as empresas portuguesas partilham de um conhecimento e compreensão semelhantes sobre os principais fatores que influenciam este tipo de estratégia. A ausência de um maior número de diferenças significativas pode estar relacionada com o facto da grande maioria das empresas que responderam ao inquérito serem micro ou pequenas empresas (76.4% da amostra) o que poderá ter contribuído para uma maior uniformidade nas respostas e nas tendências observadas entre os diferentes perfis empresariais.

Em suma, pode-se concluir que o objetivo proposto neste projeto foi atingido, uma vez que se retiraram ilações acerca de todos os objetivos traçados, mediante fundamentação teórica e através das respostas obtidas no inquérito por questionário. Embora este estudo forneça um retrato da realidade empresarial portuguesa, recomenda-se que investigações futuras explorem, por exemplo, as diferenças entre setores de atividade, o impacto que o contexto económico tem nestes processos ou a evolução destas estratégias ao longo do tempo.

Contribuições e impactos esperados

Este trabalho contribuiu de forma significativa para a consolidação e aprofundamento de conhecimentos sobre os processos de fusões e aquisições em Portugal e como é que estes são abordados pelas empresas nacionais. Além disso, fortalece a base teórica e prática do tema em questão, integrando novas perspetivas e dados recentes que ajudam a compreender melhor a aplicação dos conceitos apresentados. Este conhecimento poderá permitir a revisão e a melhoria contínua das ações implementadas no âmbito das fusões e aquisições.

Os resultados obtidos neste estudo poderão ter um contributo relevante para o conhecimento científico sobre a área, ao proporcionarem uma melhor compreensão das perceções das empresas relativamente às estratégias de fusões e aquisições. Além disso, este trabalho poderá desenvolver e testar instrumentos de recolha e de interpretação de dados, capazes de avaliar com maior precisão e rigor as motivações, os critérios, as barreiras e as intenções associadas a estes processos no panorama empresarial português.

Limitações

Nenhum estudo científico está isento de limitações, sendo irrealista assumir que uma investigação pode ser perfeita. Todas as pesquisas, independentemente do rigor metodológico adotado, estão sujeitas a restrições de natureza teórica, metodológica ou até mesmo prática.

Apesar do estudo apresentar resultados relevantes para a compreensão dos fatores que influenciam as estratégias de fusões e aquisições em Portugal, existem algumas limitações que devem ser reconhecidas. Primeiramente, a amostra obtida, embora adequada para análise estatística, é limitada ao número de empresas com atividade em Portugal que responderam ao questionário, o que significa que os resultados obtidos não representam na totalidade as empresas nacionais.

Outra limitação referida ao longo da dissertação é a escassez de explicações teóricas sólidas e consistentes sobre os mecanismos que efetivamente sustentam a criação de valor nos processos de fusão e aquisição. Apesar da abundância de estudos empíricos realizados sobre o tema, a literatura continua a apresentar abordagens fragmentadas. Esta carência teórica condiciona a interpretação dos dados obtidos e limita a generalização das conclusões.

Entende-se também como uma condicionante, o facto do presente trabalho poder ser objeto de um estudo de estatística mais aprofundado e tal não foi possível devido a limitações de tempo.

Apesar destas restrições, o estudo oferece contributos relevantes para a compreensão das dinâmicas associadas às fusões e aquisições no contexto empresarial português, uma vez que, reconhecer restrições não diminui a validade dos resultados, mas reforça sim a importância de abordagens futuras que complementem e aprofundem esta linha de investigação.

Recomendações para trabalhos futuros

Para investigações futuras, recomenda-se a realização de análises estatísticas mais aprofundadas e complexas. A inclusão destas metodologias pode contribuir para uma compreensão mais abrangente e precisa dos fatores que influenciam os processos de fusão e aquisição no médio a longo prazo.

Para além disso, considera-se relevante a continuação da investigação deste tema por se tratar de um assunto atual e com potencial para novos contributos. Assim, recomenda-se que futuros estudos explorem esta temática recorrendo a diferentes métodos de recolha de dados, como, por exemplo, entrevistas semiestruturadas com empresas para cruzar os dados quantitativos e qualitativos, de forma a aprofundar o conhecimento sobre as perceções dos participantes e obter uma compreensão mais rica e detalhada das experiências que tiveram com estes processos.

Por fim, considera-se pertinente a realização de investigações que analisem em detalhe a evolução dos impactos das fusões e aquisições ao longo do tempo, permitindo observar tanto as intenções estratégicas como os efeitos reais das tomadas de decisão.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abreu, P. (31 de janeiro de 2024). *Mais de metade das novas empresas não chega aos três anos*. Obtido de Eco.Sapo: <https://eco.sapo.pt/2024/01/31/mais-de-metade-das-novas-empresas-nao-chega-aos-tres-anos/>
- Adhikari, B., Kavanagh, M., & Hampson, B. (2023). Analysis of the pre-post-merger and acquisition financial performance of selected banks in Nepal. *Asia Pacific Management Review*, 28(4), 449-458. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2023.02.001>.
- Adra, S., Barbopoulos, L. G., & Saunders, A. (2020). The impact of monetary policy on M&A outcomes. *Journal of Corporate Finance*, 62, 101529. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.101529>.
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T).
- Álvarez-González, P., & Otero-Neira, C. (2022). Mergers and acquisitions success: examining customer loyalty. *Marketing Intelligence & Planning*, 41(1), 48-61. <https://doi.org/10.1108/MIP-02-2022-0074>.
- Ames, D., Coyne, J., & Kim, K. (2020). The impact of life cycle stage on firm acquisitions. *International Journal of Accounting & Information Management*, 28(2), 223-241. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-02-2019-0027>.
- Angerhofer, T. J., & Blair, R. D. (2021). Successive Monopoly, Bilateral Monopoly and Vertical Mergers. *Review of Industrial Organization*, 59(4), 343-361. <https://doi.org/10.1007/s11151-021-09825-y>.
- Angwin, D. N., Meadows, M., Luo, Y., & Yakis-Douglas, B. (2025). The impact of communications and emotions on merger and acquisition success: Does anyone care how you feel about your deal? *European Management Journal*, <https://doi.org/10.1016/j.emj.2025.01.012>.
- Angwin, D. N., Urs, U., Appadu, N., Thanos, I. C., Vourloumis, S., & Kastanakis, M. N. (2022). Does merger & acquisition (M&A) strategy matter? A contingency perspective. *European Management Journal*, 40(6), 847-856. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2022.09.004>.
- Ansoff, I. (1957). Strategies for Diversification. *Harvard Business Review*, 113-124.

- Asdar, M. (2023). Strategies for Managing Employees during Mergers and Acquisitions. *Advances in Human Resource Management Research*, 1(3), 114-125. <https://doi.org/10.60079/ahrmr.v1i3.200>.
- Bagna, E., Ramusino, E. C., Denicolai, S., & Strange, R. (2024). Intangible assets and firm performance: The relative effects of recognized and unrecognized assets. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(3), 100356. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2024.100356>.
- Bai, Y., & Zhang, H. (2024). Research on the impact of enterprise mergers and acquisitions on technological innovation: An empirical analysis based on listed Chinese enterprises. *PLOS One*, 19(11). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0309569>.
- Bain, J. S. (1956). *Barriers to New Competition: Their Character and Consequences in Manufacturing Industries*. Cambridge: Harvard University Press.
- Bangura, S., Chitamba, A., & Ngidi, L. (2025). Mergers and Acquisitions: Navigating HRM challenges for successful integration. *Edelweiss Applied Science and Technology*, 9(6), 558-565. <https://doi.org/10.55214/25768484.v9i6.7844>.
- Bao, Y., Lyu, C., Wu, X., & Lian, J. (2022). Optimal Decision-Making in Chinese Cross-Border Mergers and Acquisitions: A Perspective of Overbidding. *Complexity*, 2022, 1-13. <https://doi.org/10.1155/2022/8298451>.
- Barney, J. (2000). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. In Economics meets sociology in strategic management. *Emerald Group Publishing Limited*, 17, 203-227. [https://doi.org/10.1016/S0742-3322\(00\)17018-4](https://doi.org/10.1016/S0742-3322(00)17018-4).
- Bauat, J. V., Esbieto, M. G., Salac, M. L., & Agustin, N. B. (2025). The Effectiveness of Loyalty Programs in Enhancing Customer Retention at Megasaver Cabanatuan City: Basis for Marketing Plan. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 10(5), 1319-1338. <https://doi.org/10.38124/ijisrt/25may611>.
- Bauer, F., & Friesl, M. (2022). Synergy Evaluation in Mergers and Acquisitions: An Attention-Based View. *Journal of Management Studies*, 61(1), 37-68. <https://doi.org/10.1111/joms.12804>.
- Beer, S., Mooij, R. A., & Liu, L. (2019). INTERNATIONAL CORPORATE TAX AVOIDANCE: A REVIEW OF THE CHANNELS, MAGNITUDES, AND BLIND

- SPOTS. *Journal of Economic Surveys*, 34(3):660-688.
<https://doi.org/10.1111/joes.12305>.
- Bellucci, C., & Rungi, A. (2024). Procompetitive effects of vertical takeovers. Evidence from the European Union. *General Economics*,
<https://doi.org/10.48550/arXiv.2411.12412>.
- Benkert, J.-M., Letina, I., & Liu, S. (2025). Startup Acquisitions: Acqui hires and Talent Hoarding. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2308.10046>.
- Bhatt, R. (2017). Theoretical perspective of change management. *Clear International Journal of Research in Commerce & Management*, 1-4.
- Biraglia, A., Fuchs, C., Maira, E., & Puntoni, S. (2022). When and Why Consumers React Negatively to Brand Acquisitions: A Values Authenticity Account. *Journal of Marketing*, 87(4), 002224292211378. <https://doi.org/10.1177/00222429221137817>.
- Birollo, G., & Teerikangas, S. (2022). Acquired middle managers' strategy roles and value creation in cross-border acquisitions. *European Management Journal*, 40(6), 895-905. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2022.10.004>.
- Blomson, D. (2016). Caveat Emptor: The Accountabilities and Required Actions of Directors in Securing Value When Merging or Acquiring Companies. Paper 1 of 4: Review of Commercial or Practitioner M&A Literature to See What Guidance this Provides Directors Involved in Transac. *Independente*,
<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2880425>.
- Blonigen, B. A., & Pierce, J. (2016). Evidence for the Effects of Mergers on Market Power and Efficiency. *SSRN Electronic Journal*, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2851114>.
- Brahma, S., Boateng, A., Ahmad, S., & Ag, Y. (2025). CEO power and post-merger performance in the UK: the moderating effects of corporate governance mechanisms. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, <https://doi.org/10.1007/s11156-025-01432-2>.
- Brandão, A. M. (2015). Criação de Valor em Fusões e Aquisições Horizontais: o caso da Lusitania Companhia de Seguros, S.A. pp. 17-19.

- Brede, M., Gerstel, H., Wöhrmann, A., & Bausch, A. (2024). Mind the gap: the effect of cultural distance on mergers and acquisitions—evidence from glassdoor reviews. *Review of Managerial Science*, <https://doi.org/10.1007/s11846-024-00811-8>.
- Brodmann, J., Danso, C. A., & Ngo, T. (2021). Geographic strategies in mergers and acquisitions by financial institutions. *Accounting & Finance*, 62(3), 3319-3363. <https://doi.org/10.1111/acfi.12888>.
- Bruner, R. (2004). *Applied Mergers and Acquisitions*. Wiley.
- Cahyono, N. D. (2024). Enhancing Organizational Effectiveness through Transformational Leadership: A Comprehensive Analysis. *Global International Journal of Innovative Research*, 2(8), 1794-1804. <https://doi.org/10.59613/global.v2i8.270>.
- Cai, X., Cesari, A. D., Gao, N., & Peng, N. (2023). Acquisitions and Technology Value Revision. *Management Science*, 70(48). <https://doi.org/10.1287/mnsc.2023.4890>.
- Candra, A., Priyarsono, D. S., Zulbainarni, N., & Sembel, R. (2021). Literature Review On Merger and Acquisition (Theories and Previous Studies). *Studies of Applied Economics*, 39(4). <https://doi.org/10.25115/eea.v39i4.4627>.
- Canterino, F., Guerci, M., Cirella, S., & Shani, A. B. (2024). The intertwined effect of HRM practices and transformational leadership on employees' attitudes in an M&A context: Evidence from a collaborative and mixed-methods study. *European Management Journal*, 42(1), 46-56. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2022.09.001>.
- Cardoso, A., Gabriel, M., Figueiredo, J., Oliveira, I., Rêgo, R., Silva, R., . . . Meirinhos, G. (2022). Trust and Loyalty in Building the Brand Relationship with the Customer: Empirical Analysis in a Retail Chain in Northern Brazil. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 8(3), 109. <https://doi.org/10.3390/joitmc8030109>.
- Castro, L. C., & Passarinho, C. A. (2018). *A RELAÇÃO DO RISCO POLÍTICO NO DESENVOLVIMENTO DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES*. Goiânia: Conference: Congresso Nacional de Administração (CONAD).
- Chae, S., Son, B.-G., Yan, T., & Yang, Y. (2022). Supply chains and the success of M&As: Investigating the effect of structural equivalence of merging firms' supplier and

- customer bases. *International Journal of Operations & Production Management*, 42(3), 1272-1293. <https://doi.org/10.1108/IJOPM-12-2021-0745>.
- Chandrika, R., Mahesh, R., & Gupta, I. (2022). Three decades of research on cross-border mergers and acquisitions: A literature review and future research agenda. *Corporate Ownership & Control*, 20(1), 114–124. <https://doi.org/10.22495/cocv20i1art11>.
- Chaturvedi, T., & Weigelt, C. (2024). Operating synergy and post-acquisition integration in corporate acquisitions: A resource reconfiguration perspective. *Long Range Planning*, 57(3). <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2024.102428>.
- Chen, X., Kerstens, K., & Tsionas, M. (2024). Does productivity change at all in Swedish district courts? Empirical analysis focusing on horizontal mergers. *Socio-Economic Planning Sciences*, Volume 91. <https://doi.org/10.1016/j.seps.2023.101787>.
- Chiu, W.-H., Shih, Y.-S., Chu, L.-S., & Chen, S.-L. (2022). Merger and Acquisitions Integration, Implementation as Innovative Approach Toward Sustainable Competitive Advantage: A Case Analysis From Chinese Sports Brands. *Frontiers in Psychology*, 13, Article 869836. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.869836>.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset, 3rd Edition*. Wiley.
- Dang, M., Henry, D., Thai, H. A., Vo, X. V., & Mazur, M. (2022). Does policy uncertainty predict the death of M&A deals? *Finance Research Letters*, 46(Part B), 102489. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102489>.
- Danko, L., & Crhová, Z. (2024). Rethinking the Role of Knowledge Sharing on Organizational Performance in Knowledge-Intensive Business Services. *Journal of the Knowledge Economy*, <https://doi.org/10.1007/s13132-024-02354-5>.
- Darbyshire, M., Megaw, N., & Fontanella-Khan, J. (2024). How the investment world is trying to navigate geopolitics. *Financial Times*, Available online: <https://www.ft.com/content/23ce295d-bf65-47fd-bebd-808b5a7bcab5>.
- Degbey, W. Y., & Pelto, E. (2021). Customer knowledge sharing in cross-border mergers and acquisitions: The role of customer motivation and promise management. *Journal of International Management*, 27(4). <https://doi.org/10.1016/j.intman.2021.100858>.
- DePamphilis, D. M. (2019). *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring*. Elsevier.

- Diduc, S. (2022). Integration team members' approaches to uncertainty management in M&A. *European Management Journal*, 40(6), 917-931. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2022.10.002>.
- Dilkhaz, S. (2022). A Strategy for the Growth and Internationalization of Companies: International Mergers and Acquisitions. *Journal of Applied Science and Technology Trends*, 3(1), 28-34. <https://doi.org/10.38094/jastt302133>.
- Dunning, J. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. New York: Addison Wesley.
- Ebina, T., Kumakura, Y., & Nishide, K. (2022). Hostile takeovers or friendly mergers? Real options analysis. *Journal of Corporate Finance*, Volume 77. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102292>.
- Engida, Z. M., Alemu, A. E., & Mulugeta, M. A. (2022). The effect of change leadership on employees' readiness to change: the mediating role of organizational culture. *Future Business Journal*, 8(1), Article 31. <https://doi.org/10.1186/s43093-022-00148-2>.
- Errida, A., & Lotfi, B. (2021). The determinants of organizational change management success: Literature review and case study. *International Journal of Engineering Business Management*, 13, 1-15. doi:10.1177/18479790211016273.
- Fathollahi, M., Harford, J., & Klasa, S. (2022). Anticompetitive effects of horizontal acquisitions: The impact of within-industry product similarity. *Journal of Financial Economics*, 144(2), 645-669. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.06.017>.
- Feldman, E. R., & Hernandez, E. (2021). Synergy in Mergers and Acquisitions: Typology, Life Cycles, and Value. *Academy of Management Review*, 47(4), 549-578. <https://doi.org/10.5465/amr.2018.0345>.
- Ferreira, D. (2017). *Fusões, Aquisições, Cisões e Outras Reestruturações de Empresas*. Rei dos Livros.
- Field, A. (2013). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics (4th ed.)*. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.
- Foderaro, G. S. (2022). Mergers And Acquisitions: Evaluating Effective Procedures After Covid-19. *Forbes*,

<https://www.forbes.com/councils/forbesbusinesscouncil/2022/05/06/mergers-and-acquisitions-evaluating-effective-procedures-after-covid-19/>.

Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Zyglidopoulos, S. (2018). *Stakeholder Theory: Concepts and Strategies*. Cambridge University Press, <https://doi.org/10.1017/9781108539500>.

Galeazza, J., & Donohoe, L. (2025). Talent retention in M&A: Insights from Deloitte Australia's March 2025 HR DealMakers Event. *Deloitte*, <https://www.deloitte.com/au/en/services/consulting/blogs/talent-retention-insights-march-hr-dealmakers-event.html>.

García, C. J., & Herrero, B. (2022). Corporate entrepreneurship and governance: Mergers and acquisitions in Europe. *Technological Forecasting and Social Change*, 182, 121845. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.121845>.

García-Nieto, M., Bueno-Rodríguez, V., Ramón-Jerónimo, J. M., & Flórez-López, R. (2024). Trends and Risks in Mergers and Acquisitions: A Review. *Risks*, 12(9), 143. <https://doi.org/10.3390/risks12090143>.

Gaughan, P. A. (2017). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. Wiley.

Gonçalves, S. (maio de 2017). A concentração empresarial das empresas familiares em Portugal: motivações e condicionantes. pp. 22-23. <http://hdl.handle.net/10400.26/18884>.

Gort, M. (1969). An Economic Disturbance Theory of Mergers. *The Quarterly Journal of Economics*, 83(4), 624-642. <https://doi.org/10.2307/1885453>.

Graebner, M. E., Heimeriks, K. H., Huy, Q. N., & Vaara, E. (2017). The Process of Postmerger Integration: A Review and Agenda for Future Research. *The Academy of Management Annals*, 11(1), 1-32. <https://doi.org/10.5465/annals.2014.0078>.

Grant, R. (2016). *Contemporary Strategy Analysis: Text and Cases Edition*. Hoboken: John Wiley & Sons.

Gregoriou, A., Nguyen, B. D., Nguyen, T. D., Le, H., & Hudson, R. (2021). Economic policy uncertainty and cross-border mergers and acquisitions. *International Review of Financial Analysis*, 78, 101911. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101911>.

- Guercini, S., & Milanesi, M. (2022). Foreign market entry decision-making and heuristics: a mapping of the literature and future avenues. *Management Research Review*, 45(9), 1229-1246. <https://doi.org/10.1108/MRR-11-2021-0806>.
- Hagger, M., Cheung, M. W.-L., Ajzen, I., & Hamilton, K. (2022). Perceived Behavioral Control Moderating Effects in the Theory of Planned Behavior: A Meta-Analysis. *Health Psychology*, 41(2), 155–167. <https://doi.org/10.1037/hea0001153>.
- Hamza, K. A., Alshaabani, A., & Rudnák, I. (2024). Impact of transformational leadership on employees' affective commitment and intention to support change: Mediation role of innovative behavior. *Problems and Perspectives in Management*, 22(2), 325-338. [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.22\(2\).2024.25](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.22(2).2024.25).
- Hang, R. (2025). *Mergers & Acquisitions: The Handbook*. Alemanha: BoD - Books on Demand.
- Haro, F. A. (2016). *Investigação em Ciências Sociais. Guia Prático do Estudante*. PACTOR-Edições de Ciências Sociais, Forenses e da Educação.
- Hossain, M. S. (2021). Mergers and acquisitions: A meta-analysis of motives, drivers, and outcomes. *Revista de Economia e Negócios*, 116(8). <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2021.106004>.
- Huang, G., & Shen, L. (2024). When does digital merger and acquisition create shareholder value? An empirical investigation in the Chinese context. *Heliyon*, 10(14). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e34237>.
- IMAA. (28 de fevereiro de 2025). *M&A Statistics by Countries*. Obtido de Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/ma-statistics-by-countries/>
- INE. (31 de janeiro de 2024). *Empresas nascidas em 2022 empregaram cerca de 266 mil pessoas - 2022*. Obtido de Instituto Nacional de Estatística: https://www.ine.pt/xportal/xmain?DESTAQUESdest_boui=629017678&DESTAQUESmodo=2&xlang=pt&xpgid=ine_destaques&xpid=INE&utm
- Irwin, K., Gilstrap, C., Drnevich, P. L., & Sunny, M. (2022). The acquisition of capabilities: How firms use dynamic and ordinary capabilities to manage uncertainty. *Journal of Management & Organization*, 28(3), 1-23. <https://doi.org/10.1017/jmo.2022.23>.

- Isidoro, P. (2022 de junho de 29). *Mais de 50% das operações de M&A falham. Porquê?* Obtido de Sage: <https://www.sage.com/pt-pt/blog/mais-de-50-das-operacoes-de-ma-falham-porque/>
- Jacob, A. B. (2020). Leadership Strategies for Improving Mergers and Acquisitions Performance. *Walden University*, 25-26. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.14634.03528>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Jensen, M. C., & Ruback, R. S. (abril de 1983). The market for corporate control: The scientific evidence. *Journal of Financial Economics*, 11, 5-50. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.244158>.
- Joshi, M., Sanchez, C., & Mudde, P. (2020). Improving the M&A success rate: identity may be the key. *Journal of Business Strategy*, 41(1), 50-57. <https://doi.org/10.1108/JBS-08-2017-0115>.
- Juhász, S., Elekes, Z., Ilyés, V., & Neffke, F. (2024). Colocation of skill related suppliers - Revisiting coagglomeration using firm-to-firm network data. *Papers in Evolutionary Economic Geography (PEEG)*, <https://doi.org/10.48550/arXiv.2405.07071>.
- Jung, J. (2023). Multinational Firms and Economic Integration: The Role of Global Uncertainty. *Sustainability*, 15(3), 2801. <https://doi.org/10.3390/su15032801>.
- Just, R., & Meckl, R. (2025). Long-term Performance of German M&A Using Forward-looking Performance Measures. *Accounting in Europe*, 1-29. <https://doi.org/10.1080/17449480.2025.2473433>.
- Kalanoski, D., Cappa, F., Pinelli, M., & Bonardi, J.-P. (2025). The Impact of International Mergers and Acquisitions on Rivals' Performance: The Role of Formal and Informal Institutions. *Journal of World Business*, 60(3), 101608. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2024.101608>.
- Kastner, C. (2021). The Role of a Leader: Transformational Efforts in Innovation and Change. Em V. Nestle, P. Glauner, & P. Plugmann, *Creating Innovation Spaces*.

Management for Professionals (pp. 71–84). Springer, Cham.
https://doi.org/10.1007/978-3-030-57642-4_6.

Katsikeas, C., Leonidou, L., & Zeriti, A. (2020). Revisiting international marketing strategy in a digital era: Opportunities, challenges, and research directions. *International Marketing Review*, 37(3), 405-424. <https://doi.org/10.1108/IMR-02-2019-0080>.

Keenan, L., & Wójcik, D. (2023). The economic geographies of mergers and acquisitions (M&As). *Environment and Planning A*, 55(6), 1618-1627. <https://doi.org/10.1177/0308518X231190091>.

Kennedy, J. F. (1 de abril de 2021). *Mudança é a lei da vida*. USA.

Kim, J. D. (2020). Startup Acquisitions as a Hiring Strategy: Worker Choice and Turnover. *Academy of Management Proceedings*, <https://doi.org/10.5465/AMBPP.2020.12959abstract>.

Kotter, J. (1996). *Leading Change*. Harvard Business School Press.

Kreitl, G., & Oberndorfer, W. J. (setembro de 2004). Motives for acquisitions among engineering consulting firms. *Construction Management and Economics*, pp. 22(7), 691-700. <https://doi.org/10.1080/0144619042000241408>.

Kromidha, E., & Bachtiar, N. K. (2024). Developing entrepreneurial resilience from uncertainty as usual: a learning theory approach on readiness, response and opportunity. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, <https://doi.org/10.1108/IJEBR-11-2022-1025>.

Kumar, D., Sengupta, K., & Bhattacharya, M. (2023). Macroeconomic influences on M&A deal outcomes: An analysis of domestic and cross-border M&As in developed and emerging economies. *Journal of Business Research*, 161, 113831. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.113831>.

Kyriazopoulos, G., & Logotheti, M. R. (2019). The Accounting Entries of Mergers and Acquisitions in Europe. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 9(3), 85-109. <https://doi.org/10.51594/FARJ.V5I8.530>.

Lajoux, A. R. (2019). *The Art of M&A, Fifth Edition: A Merger, Acquisition, and Buyout Guide 5th Edition*. McGraw Hill.

- Lalova, K. (2023). The Value of Employee Morale in Mergers and Acquisitions: Evidence from Glassdoor. *SSRN Electronic Journal*, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4390811>.
- Lawrence, E. R., Nguyen, T. D., & Upadhyay, A. (2024). Independence of board leadership of acquirers and the success of mergers and acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, Volume 86. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2024.102581>.
- Lee, K. H., Mauer, D. C., & Xu, E. Q. (2018). Human capital relatedness and mergers and acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 129(1), 111-135. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.03.008>.
- Leitão, L. (2023). Estes são os dez maiores negócios do ano em Portugal. *CNN Portugal*, <https://eco.sapo.pt/2023/12/22/estes-sao-os-dez-maiores-negocios-do-ano-em-portugal/>.
- Li, J.-Y., Sun, R., Tao, W., & Lee, Y. (2021). Employee coping with organizational change in the face of a pandemic: The role of transparent internal communication. *Public Relations Review*, 47(1). <https://doi.org/10.1016/j.pubrev.2020.101984>.
- Li, S. (2025). Research on the Impact of Synergy in Firm Mergers and Acquisitions on TMT Industry Performance. *Advances in Economics Management and Political Sciences*, 187(1), 57-61. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/2025.BL23705>.
- Lian, Z., Ma, Y., Chen, L., & He, R. (2024). The role of cities in cross-border mergers and acquisitions — Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, 92, 1482-1498. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.03.005>.
- Liang, Y., Giroud, A., & Rygh, A. (2022). Strategic asset-seeking acquisitions, technological gaps, and innovation performance of Chinese multinationals. *Journal of World Business*, 57(4). <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2022.101325>.
- Mammen, J., Alessandri, T. M., & Weiss, M. (2021). The risk implications of diversification: Integrating the effects of product and geographic diversification. *Long Range Planning*, 54(1). <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2019.101942>.
- Manne, H. G. (1965). Mergers and the Market for Corporate Control. *Journal of Political Economy*, 72(2), 110-120. <https://www.jstor.org/stable/1829527>.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91. <https://doi.org/10.2307/2975974>.

- Milosevic, M., Rau, K., & Steelman, L. (2025). A Guide to Building a Unified Culture After a Merger or Acquisition. *Harvard Business Review*, <https://hbr.org/2025/04/a-guide-to-building-a-unified-culture-after-a-merger-or-acquisition>.
- Mintzberg, H. (2023). *Understanding Organizations...Finally!* Oakland: Berrett-Koehler Publishers.
- Mishra, C. S. (2019). Frequent Acquirers and Management Compensation. *Managerial & Decision Economics*, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3508081>.
- Montreuil, V.-L. (2024). Developing organizational change capability: towards a dynamic, multi-faceted and multi-temporal model. *Journal of Organizational Change Management*, 37(2), 423-438. <https://doi.org/10.1108/JOCM-01-2023-0010>.
- Moresi, S., & Schwartz, M. (2021). Vertical mergers with input substitution: Double marginalization, foreclosure and welfare. *Economics Letters*, Volume 202. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2021.109818>.
- Morgan, R. M., & Hunt, S. (1994). The Commitment-Trust Theory of Relationship Marketing. *Journal of Marketing*, 58(3), 20-38. <https://doi.org/10.1177/002224299405800302>.
- Nahar, G. S., Gond, H. K., Yadav, V. K., & Singh, A. P. (2024). COMMUNICATION STRATEGIES AND CUSTOMER LOYALTY DURING BANKING M&A. *ShodhKosh: Journal of Visual and Performing Arts*, 5(1), 1239. <https://doi.org/10.29121/shodhkosh.v5.i1.2024.4129>.
- Nakagawa, A., & Matsushima, N. (2023). A note on conglomerate mergers: The Google/Fitbit case. *Japan and the World Economy*, Volume 67.
- Namiq, H. R., & Mustafa, H. A. (2025). The Mediating Role of Organizational Trust in the Relationship Between Effective Leadership and Organizational Reputation. *Koya University Journal of Humanities and Social Sciences*, 8(1), 563-573. <https://doi.org/10.14500/kujhss.v8n1y2025.pp563-573>.
- Nicolas, M. L., Desroziers, A., Caccioli, F., & Aste, T. (2023). ESG reputation risk matters: An event study based on social media data. *Finance Research Letters*, 59(1). <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104712>.

- Nonaka, I. (1994). A Dynamic Theory of Organizational Knowledge Creation. *Organization Science*, 5(1), 14-37. <https://www.jstor.org/stable/2635068>.
- O'Loughlin, E., Kordestani, K., & Kaetzler, R. (2025). Why managing culture is critical for value creation in M&A. *McKinsey & Company*, <https://www.mckinsey.com/capabilities/m-and-a/our-insights/why-managing-culture-is-critical-for-value-creation-in-m-and-a>.
- Oh, J.-H., & Johnston, W. J. (2020). How post-merger integration duration affects merger outcomes. *Journal of Business and Industrial Marketing*, 36(5), 807-820. <https://doi.org/10.1108/JBIM-11-2019-0476>.
- Ongesa, T. (2025). Role of Strategic Leadership in Shaping Organizational Culture During Mergers and Acquisitions. *Asian Journal of Advanced Research and Reports*, 19(1), 240-251. <https://doi.org/10.9734/ajarr/2025/v19i1878>.
- Ott, C. (2020). The risks of mergers and acquisitions—Analyzing the incentives for risk reporting in Item 1A of 10-K filings. *Journal of Business Research*, 106, 158-181. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.08.028>.
- Peng, Z., Bai, F., & Zhao, F. (2024). Digital finance, life cycle, and enterprise mergers and acquisitions. *Finance Research Letters*, 67(Part B). <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105784>.
- Polo-Garrido, F., & Meliá-Martí, E. (2021). Business combinations in cooperatives. A critical view of accounting standards. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 34(1), 2522–2538. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1833744>.
- Pontefract, D. (2025). Mergers And Acquisitions Fail When Leaders Ignore The Human Factor. *Forbes*, <https://www.forbes.com/sites/danpontefract/2025/05/07/mergers-and-acquisitions-fail-when-leaders-ignore-the-human-factor/>.
- Porter, M. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. New York: Free Press. (Republished with a new introduction, 1998).
- Porter, M. (1985). *The Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. NY: Free Press. (Republished with a new introduction, 1998).
- Porter, M. (1986). *Competition in Global Industries*. Boston: Harvard Business School Press.

- Porter, M. (1998). Clusters and the New Economics of Competition. *Harvard Business Review*, 76(6), 77–90.
- Portugal2020. (2 de novembro de 2021). *PME Pequenas e Médias Empresas*. Obtido de <https://portugal2020.pt/glossario/pme-pequenas-e-medias-empresas/>
- Raimbault, J. (2022). Innovation and informal knowledge exchanges between firms. *Proceedings of the ALIFE 2022: The 2022 Conference on Artificial Life*. ALIFE 2022: The 2022 Conference on Artificial Life, ASME. https://doi.org/10.1162/isal_a_00556.
- Rodríguez-Sánchez, J.-L., Mora-Valentín, E.-M., & Ortiz-de-Urbina-Criado, M. (2021). Managing cultural integration in mergers and acquisitions. Em T. K. Das, *Cultural Values in Strategy and Organization* (pp. 83-108). New York: Information Age Publishing.
- Roll, R. (1986). The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers. *The Journal of Business*, 59(2), 197-216. <https://www.jstor.org/stable/2353017>.
- Rosendale, J., Wilkie, L., & Lowry, W. (2024). On strategic communication during mergers & acquisitions: a pragmatic perspective to improve outcomes. *Development and Learning in Organizations: An International Journal*, 38(5), 1-4. <https://doi.org/10.1108/DLO-10-2023-0226>.
- Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., & Jordan, B. (2018). *Corporate Finance 12th Edition*. McGraw Hill.
- Sacui, V., & Maticiuc, M. D. (2020). The Sources of Revenue Synergies in Mergers & Acquisitions. *REVISTA DE MANAGEMENT COMPARAT INTERNATIONAL/REVIEW OF INTERNATIONAL COMPARATIVE MANAGEMENT*, 21(4), 592-602. <https://ideas.repec.org/a/rom/rmcimn/v21y2020i4p592-602.html>.
- Sakhartov, A., & Reuer, J. (2023). Resource redeployment in corporate acquisitions: Going beyond horizontal acquisitions. *Long Range Planning*, 56(69), 102287. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2022.102287>.
- Saleem, A., & Naveed, S. (2017). Leadership and employees reaction towards change: Role of leaders' personal attributes and transformational leadership. *Pakistan*

- Administrative Review*, 1(1), 61-83. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-51871-3> .
- Sambare, R. (2024). 18 Key Strategies For Navigating Potential Mergers And Acquisitions. *Forbes*, <https://www.forbes.com/councils/forbesbusinesscouncil/2024/11/22/18-key-strategies-for-navigating-potential-mergers-and-acquisitions/>.
- Sassi, L. (2020). O que é gestão da mudança. <https://rhacademy.com.br/2020/04/05/o-que-e-gestao-da-mudanca/>.
- Schweizer, L., Wang, L., Koscher, E., & Michaelis, B. (2022). Experiential learning, M&A performance, and post-acquisition integration strategy: A meta-analysis. *Long Range Planning*, 55(6). <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2022.102212>.
- Setiawan, A. (2023). The Influence Of Motivation And Knowledge On Readiness To Take Risks In Entrepreneurship Processes. *Majalah Bisnis & IPTEK* , 16(2), 282-291. <https://doi.org/10.55208/bistek.v16i2.477>.
- Sharma, Y., Seetharaman, A., & Maddulety, K. (2024). EMPLOYEES' RESISTANCE TO CHANGE DURING POST-MERGER INTEGRATION IN SERVICES ORGANISATIONS. *PEOPLE International Journal of Social Sciences*, 10(1), 56-68. <https://doi.org/10.20319/pijss.2024.101.5668>.
- Shen, H., Liang, Y., Li, H., Liu, J., & Lu, G. (2021). Does geopolitical risk promote mergers and acquisitions of listed companies in energy and electric power industries. *Energy Economics*, 95, 105115. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2021.105115>.
- Sigamoney, C., & Attwarie, N. (2020). The Impact Of Mergers And Acquisitions On Employee Morale: An Evaluation Of H&K Networks In South Africa. *Engineering Management Journal* , 3(1), 56-80. <https://hdl.handle.net/10520/EJC-1b348bed65>.
- Silva, E. S. (2015). *Fusões e Aquisições: Abordagem Contabilística, Financeira e Fiscal*. Vida Económica.
- Silva, E., Beirão, G., & Torres, A. (2023). How Startups and Entrepreneurs Survived in Times of Pandemic Crisis: Implications and Challenges for Managing Uncertainty. *Journal of Small Business Strategy*, 33(1), 84–97. <https://doi.org/10.53703/001c.72084>.

- Silva, R. J. (2024). Mercado global de fusões e aquisições cresce em 2024 mas em Portugal recua. *Jornal de Negócios*.
- Simpson, J. J., & Sariol, M. (2022). Uncertainty, entrepreneurial orientation, and the pursuit of M&A: Managing the unpredictable. *Journal of Business Research*, 142(5), 423-434. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.01.006>.
- Sista, I. (2022). Formação e desenvolvimento das soft skills pelos estudantes do Politécnico do Porto. p. 36.
- Smeulders, D., Dekker, H. C., & Abbeele, A. V. (2023). Post-acquisition integration: Managing cultural differences and employee resistance using integration controls. *Accounting, Organizations and Society*, 107, 101427. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2022.101427>.
- Srikanth, K., & Ungureanu, T. (2024). Organizational adaptation in dynamic environments: Disentangling the effects of how much to explore versus where to explore. *Strategic Management Journal*, 46(1), 19-48. <https://doi.org/10.1002/smj.3646>.
- Stensaker, I. G., Colman, H. L., & Grøgaard, B. (2023). The dynamics of union-management collaboration during postmerger integration. *Long Range Planning*, 56(6). <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2023.102326>.
- Stiebale, J., & Szücs, F. (2022). Mergers and market power: evidence from rivals' responses in European markets. *The RAND Journal of Economics*, 53(4). <https://doi.org/10.1111/1756-2171.12427>.
- Sulemana, I., Cheng, L., Agyemang, A., Osei, A., & Nagriwum, T. M. (2025). Stakeholders and sustainability disclosure: Evidence from an emerging market. *Sustainable Futures*, 9(14), 100445. <https://doi.org/10.1016/j.sftr.2025.100445>.
- Sun, J., Sun, X., & Wang, Y. (2025). Does Tax Competition Among Local Governments Improve the Green Economic Efficiency in the Yellow River Basin? *Sustainability*, 17(11), 5165. <https://doi.org/10.3390/su17115165>.
- Sunaryo, D., Fatah, A., Putri, A., & Azizah, N. R. (2025). Strategic Implications and Performance Outcomes in Mergers and Acquisitions: A Semantic Review. *Digital Innovation International Journal of Management*, 2(2), 1-11. <https://doi.org/10.61132/digitalinnovation.v2i2.186>.

- Suo, L., Yang, K., & Ji, H. (2023). The Impact of Technological Mergers and Acquisitions on Enterprise Innovation: A Review. *Sustainability*, 15(17), 12883. <https://doi.org/10.3390/su151712883>.
- Tamsah, H. (2025). Employee Management During Mergers and Acquisitions: Communication Challenges and Impact on Turnover. *Advances Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 3(1), 52-65. <https://doi.org/10.60079/ajeb.v3i1.428>.
- Tarba, S. Y., Cooke, F. L., Weber, Y., Ahlstrom, D., Cooper, S. C., & Collings, D. G. (2020). Mergers and acquisitions in the global context: The role of human resource management. *Journal of World Business*, 55(2), 101048. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2019.101048>.
- To, T., Wu, E., & Zhao, D. (2024). Global board reforms and corporate acquisition performance. *Journal of Corporate Finance*, Volume 87. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2024.102617>.
- Todtenhaupt, M., & Voget, J. (2021). International taxation and productivity effects of M&As. *Journal of International Economics*, <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103438>.
- Turin, T., Raihan, M. M., & Chowdhury, N. (2024). Paradigms of approaches to research. *Bangabandhu Sheikh Mujib Medical University Journal*, 17(2). <https://doi.org/10.3329/bsmmuj.v17i2.73973>.
- Twardawski, T., & Kind, A. (2023). Board overconfidence in mergers and acquisitions. *Journal of Business Research*, 165(5). <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114026>.
- Uliczka, N. (2021). The Impact of Mergers and Acquisitions on Top Income Shares. *Tohoku University*.
- Valentina, C., Giannozzi, A., Ippoliti, V., & Roggi, O. (2020). Cross-Border M&A and Financial Performance: Empirical Evidence on Bidder/Target Companies. *International Journal of Business and Management*, 15(4). <https://doi.org/10.5539/ijbm.v15n4p67>.

- Velaga, V. (2024). Risk Management in Enterprise Merger and Acquisition (M&A): A Review of Approaches and Best Practices. *SSRN Electronic Journal*, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5112219>.
- Vieito, J. P., & Maquieira, C. P. (2022). *Finanças Empresariais - Teoria e Prática (3ª Edição)*. Escolar Editora.
- Wangdi, S., Paul, R., & Roy, D. (2024). Strategic Growth via Mergers & Acquisitions : An Empirical Study of Post-Acquisition Performance. *Indian Journal of Finance*, 18(11),56-70. <https://doi.org/10.17010/ijf/2024/v18i11/174642>.
- Weber, Y. (2015). Development and Training at Mergers and Acquisitions. *Procedia-Social and Behavioural Sciences*, 209, 254-260. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.229>.
- Weston, J. F., Mitchell, M. L., & Mulherin, J. H. (2004). *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance (4th Edition)*. Harlow: Pearson.
- Williamson, O. E. (1975). *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications: A Study in the Economics of Internal Organization*. New York: The Free Press.
- Woida, L. M., Silva, E. d., & Levorato, D. (2021). Gestão da mudança e implantação da cultura de inovação: revisão e integração dos temas em organizações empresariais. *Revista Brasileira De Biblioteconomia E Documentação*, 17(2), 1-17. Recuperado de <https://rbbd.febab.org.br/rbbd/article/view/1607>.
- Yu, L., Bai, T., Yin, J., & Tan, X. (2024). Overcoming the liability of origin by hiring foreign independent directors: Evidence from Chinese firms' cross-border M&As. *Journal of World Business*, 59(2). <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2024.101520>.
- Yuan, M., Dang, J., Hong, Y., Gao, D., & Xu, Z. (2024). The Impact of Supply Chain Network Centrality on Sustainable Mergers and Acquisitions: Evidence from China. *Sustainability*, 16(19), 8514. <https://doi.org/10.3390/su16198514>.
- Zahoor, N., Khan, Z., & Sinkovics, R. R. (2022). The Role of Emotions in Cross-Border Mergers & Acquisitions: A Systematic Review of the Inter-Disciplinary Literature and Future Research Agenda. *Journal of International Management*, 28(4), 100958. <https://doi.org/10.1016/j.intman.2022.100958>.

- Zaragoza-Sáez, P. C., Claver-Cortés, E., Marco-Lajara, B., & Úbeda-García, M. (2020). Corporate social responsibility and strategic knowledge management as mediators between sustainable intangible capital and hotel performance. *Journal of Sustainable Tourism*, 31(1), 1-23. <https://doi.org/10.1080/09669582.2020.1811289>.
- Zhang, M., & Qin, F. (2025). Spatial proximity, enterprise agglomeration, and innovation output: Mechanisms and insights from China. *Sustainable Futures*, Volume 9. <https://doi.org/10.1016/j.sftr.2025.100793>.
- Zhang, X., Chu, Z., Ren, L., & Xing, J. (janeiro de 2023). Open innovation and sustainable competitive advantage: The role of organizational learning. *Technological Forecasting and Social Change*, p. (186). <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.122114>.
- Zhao, H. (2022). Management team cultural alignment and mergers and acquisitions. *Finance Research Letters*, 46 (Part B). <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102448>.
- Zhao, S., & Wang, J. (2024). Proximity and regional innovation performance: the mediating role of absorptive capacity. *Journal of Science and Technology Policy Management*, 16(6), 1094-1110. <https://doi.org/10.1108/JSTPM-12-2022-0208>.
- Zhou, N., & Guillén, M. (2019). Institutional complementarities and corporate governance: The case of hostile takeover attempts. *Corporate Governance An International Review*, 27(2), 82-97. <https://doi.org/10.1111/corg.12263>.
- Zhu, Y., & Yu, D. (2024). Digital transformation and firms' bargaining power: Evidence from China. *Journal of Business Research*, 183, 114851. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.114851>.

Apêndice I – Questionário desenvolvido

Fatores Determinantes nas Fusões e Aquisições em Portugal: Uma Análise Quantitativa

Olá! O meu nome é Rui Gomes e sou estudante no Mestrado em Gestão das Organizações - Ramo de Gestão de Empresas, no Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP).

Este questionário foi desenvolvido no âmbito da minha dissertação, cujo o objetivo é a recolha de dos dados para um estudo académico sobre a gestão da mudança nas organizações em Portugal, com especial foco nas fusões e aquisições no país.

As suas respostas serão confidenciais e utilizadas somente para fins académicos.

A sua participação é muito importante para o sucesso deste trabalho e para uma melhor compreensão deste tema.

Agradeço desde já pela sua colaboração e participação!!

** Indica uma pergunta obrigatória*

1. Declaro que tomei conhecimento das condições da investigação e aceito participar. *

Marcar apenas uma oval.

Sim

Não

2. Utilizando uma escala de Likert de 1 a 5, onde 1 significa 'Discordo totalmente' e 5 significa 'Concordo totalmente', identifique o grau de concordância com as seguintes afirmações, considerando os possíveis motivos que levaram ou poderiam levar a empresa a realizar fusões e aquisições:

Marcar apenas uma oval por linha.

	Discordo Totalmente	Discordo	Neuro	Concordo	Concordo Totalmente
Penetração em novos mercados de serviços/clientes	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Penetração em novos mercados geográficos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Aumento da quota de mercado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Aquisição de talentos especializados	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Eliminação ou redução da concorrência	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Proximidade geográfica dos principais clientes	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Motivos fiscais	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Gestão ineficiente da empresa-alvo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Acelerar o crescimento	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

3. Utilizando uma escala de Likert de 1 a 5, onde 1 significa 'Discordo totalmente' e 5 significa 'Concordo totalmente', identifique o grau de concordância com as seguintes afirmações, considerando os critérios que seriam importantes para a empresa identificar uma empresa-alvo para aquisição ou fusão:

Marcar apenas uma oval por linha.

	Discordo Totalmente	Discordo	Neuro	Concordo	Concordo Totalmente
Boa reputação no mercado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Posição forte no mercado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Relações de longa data com os clientes	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pessoal altamente motivado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Forte posição geográfica no mercado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Boa situação financeira	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Baixa rotação do pessoal	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Liderança e gestão de topo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Empresa alvo envolvida nos mesmos setores que a empresa adquirente	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

4. Utilizando uma escala de Likert de 1 a 5, onde 1 significa 'Discordo totalmente' e 5 significa 'Concordo totalmente', identifique o grau de concordância com as seguintes afirmações relacionadas com as barreiras que a empresa enfrenta ou pode enfrentar ao realizar aquisições e fusões:

Marcar apenas uma oval por linha.

	Discordo Totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo Totalmente
Diferenças culturais	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Rotatividade dos colaboradores	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Integração ineficaz das equipas	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Avaliação inadequada da empresa-alvo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Comunicação ineficaz	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riscos políticos e governamentais	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Fatores relacionados com a concorrência	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Fatores relacionados com os clientes	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Fatores relacionados com os fornecedores	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Fatores económicos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

5. Utilizando uma escala de Likert de 1 a 5, onde 1 significa 'Discordo totalmente' e 5 significa 'Concordo totalmente', identifique o grau de concordância com as seguintes afirmações, relacionadas com a intenção da empresa em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições:

Marcar apenas uma oval por linha.

	Discordo Totalmente	Discordo	Neutro	Concordo	Concordo Totalmente
A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições é vantajosa para o futuro da organização	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A nossa organização está confiante de que a estratégia de fusões e aquisições trará benefícios significativos para a nossa posição competitiva no mercado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Os nossos stakeholders esperam que a nossa organização implemente fusões e aquisições para crescer	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
A adoção de uma estratégia de fusões e aquisições está homologada com as práticas comuns no nosso setor	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

A nossa organização acredita que temos os recursos e as capacidades necessárias para implementar uma estratégia de fusões e aquisições com sucesso

A nossa organização está confiante de que poderá superar os desafios associados à implementação de uma estratégia de fusões e aquisições

A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições irá permitir incorporar um maior número de ativos intangíveis

A nossa organização está confiante de que a implementação de uma estratégia de fusões e aquisições viabiliza economias de escala e reduções de custos

A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições vai aumentar o valor para os acionistas e reduzir os custos de transação

A adoção de uma estratégia de fusões e aquisições trará uma reestruturação do setor

6. Há quantos anos a empresa está em atividade? *

Marcar apenas uma oval.

- Menos de 5 anos
- Entre 5 e 9 anos
- Entre 10 e 19 anos
- Mais de 20 anos

7. Qual é o setor de atividade da empresa? *

Marcar apenas uma oval.

- Administrativo
- Financeiro
- Tecnologia
- Saúde
- Comercial
- Jurídico
- Outro

8. Quantos colaboradores a empresa tem atualmente? *

Marcar apenas uma oval.

- Menos de 10 trabalhadores
- Entre os 10 e os 50 trabalhadores
- Entre os 51 e os 250 trabalhadores
- Mais de 250 trabalhadores

9. Qual o balanço total da empresa atualmente? *

Marcar apenas uma oval.

- ≤ 2 milhões de euros
- ≤ 10 milhões de euros
- ≤ 43 milhões de euros
- > 43 milhões de euros

10. Qual o volume de negócios atual da empresa? *

Marcar apenas uma oval.

- ≤ 2 milhões de euros
- ≤ 10 milhões de euros
- ≤ 50 milhões de euros
- > 50 milhões de euros

11. Qual o modelo de negócios que a sua empresa adota? *

Marcar apenas uma oval.

- B2B (Business-to-Business)
- B2C (Business-to-Consumer)
- B2G (Business-to-Government)
- Outro

Dados demográficos do inquirido

12. Qual a sua faixa etária? *

Marcar apenas uma oval.

- Entre os 18 e 24 anos
- Entre os 25 e 39 anos
- Entre os 40 e 50 anos
- Mais de 50 anos

13. Quantos anos tem de experiência profissional? *

Marcar apenas uma oval.

- Menos de 5 anos
- Entre os 5 e os 9 anos
- Entre os 10 e os 15 anos
- Mais de 15 anos

14. Onde se enquadra na cadeia hierárquica da organização? *

Marcar apenas uma oval.

- Gestor/Administrador
- Chefe de equipa
- Colaborador
- Outro

15. Faz ou fez parte de um processo de aquisição e/ou fusão de uma empresa? *

Marcar apenas uma oval.

Sim

Não

16. Qual a sua opinião sobre aquisições ou fusões nas organizações? *

Marcar apenas uma oval.

A mudança é essencial para manter a competitividade e promover a inovação

A mudança é necessária, mas frequentemente causa resistência e desafios para os colaboradores

A mudança não é necessária ou benéfica

Não tenho uma opinião formada sobre a implementação de aquisições ou fusões

Anexo I - Número e valor das fusões e aquisições em Portugal

Tabela 5 - Número e valor das fusões e aquisições em Portugal de 1991 a 2025

Fonte: IMAA analysis, 28/02/2025

Ano	Número de fusões e aquisições	Volume de negócios (euros)	Fonte
1991	52	1,27	Thomson Financial
1992	113	2,04	Thomson Financial
1993	80	0,78	Thomson Financial
1994	61	2,77	Thomson Financial
1995	75	2,31	Thomson Financial
1996	57	2,78	Thomson Financial
1997	72	3,17	Thomson Financial
1998	143	6,47	Thomson Financial
1999	183	17,70	Thomson Financial
2000	293	27,10	Thomson Financial
2001	233	8,02	Thomson Financial
2002	211	7,19	Thomson Financial
2003	121	3,81	Thomson Financial
2004	157	11,65	Thomson Financial
2005	175	6,74	Thomson Financial
2006	161	22,96	Thomson Financial
2007	232	24,15	Thomson Financial
2008	261	4,47	Thomson Financial
2009	141	6,70	Thomson Financial
2010	170	7,59	Thomson Financial
2011	91	4,12	Thomson Financial
2012	97	12,48	Thomson Financial
2013	95	5,36	Thomson Financial
2014	93	18,53	Thomson Financial
2015	160	6,23	Thomson Financial
2016	167	3,93	Thomson Financial
2017	184	5,02	Thomson Financial
2018	198	37,41	Capital IQ
2019	192	8,04	Capital IQ
2020	180	8,75	Capital IQ
2021	227	8,20	Capital IQ
2022	212	3,38	Capital IQ
2023	165	5,82	Capital IQ
2024	144	4,37	Capital IQ
2025 (Feb 28)	25	0,19	Capital IQ

Anexo II – Médias das categorias analisadas no questionário

Tabela 6 - Tabela de estatísticas: Motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições

Fonte: Elaboração própria, adaptado do IBM SPSS Statistics.

Motivos	N	Média	DP	CV
Penetração em novos mercados de serviços/clientes	250	4,24	0,613	14,46%
Penetração em novos mercados geográficos	250	4,19	0,671	16,01%
Aumento da quota de mercado	250	4,22	0,740	17,54%
Aquisição de talentos especializados	250	3,59	1,007	28,05%
Eliminação ou redução da concorrência	250	3,42	1,036	30,29%
Proximidade geográfica dos principais clientes	250	3,66	0,937	25,60%
Motivos fiscais	250	3,33	1,025	30,78%
Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente	250	4,01	0,789	19,68%
Gestão ineficiente da empresa-alvo	250	3,16	1,038	32,85%
Acelerar o crescimento	250	4,10	0,783	19,10%

Os valores indicados reportam-se à escala de medida: 1 - Discordo Totalmente; 2 - Discordo; 3 - Neutro; 4 - Concordo; 5 - Concordo Totalmente

Tabela 7 - Tabelas de estatísticas: Critérios que as organizações consideram como importantes na escolha de uma empresa-alvo para aquisição ou fusão em Portugal

Fonte: Elaboração própria, adaptado do IBM SPSS Statistics.

Critérios	N	Média	DP	CV
Boa reputação no mercado	250	4,27	0,686	16,07%
Posição forte no mercado	250	4,28	0,724	16,92%
Relações de longa data com os clientes	250	4,07	0,776	19,07%
Colaboradores altamente motivados	250	3,78	0,886	23,44%
Forte posição geográfica no mercado	250	4,00	0,779	19,48%
Boa situação financeira	250	3,88	0,956	24,64%
Baixa rotação dos colaboradores	250	3,53	0,936	26,52%
Liderança e gestão de topo	250	3,79	0,868	22,90%
Empresa-alvo envolvida nos mesmos setores que a empresa adquirente	250	3,84	0,889	23,15%
Potencial sinergia	250	4,20	0,675	16,07%

Os valores indicados reportam-se à escala de medida: 1 - Discordo Totalmente; 2 - Discordo; 3 - Neutro; 4 - Concordo; 5 - Concordo Totalmente

Tabela 8 - Tabela de estatísticas: Barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam para procederem com os processos de fusões e aquisições

Fonte: Elaboração própria, adaptado do IBM SPSS Statistics.

Barreiras	N	Média	DP	CV
Diferenças culturais	250	3,85	0,874	22,70%
Rotatividade dos colaboradores	250	3,51	0,924	26,32%
Integração ineficaz das equipas	250	3,86	0,810	20,98%
Avaliação inadequada da empresa-alvo	250	3,85	0,900	23,38%
Comunicação ineficaz	250	3,80	0,874	23,00%
Riscos políticos e governamentais	250	3,6	0,986	27,39%
Fatores relacionados com a concorrência	250	3,6	0,874	24,28%
Fatores relacionados com os clientes	250	3,72	0,809	21,75%
Fatores relacionados com os fornecedores	250	3,50	0,875	25,00%
Fatores económicos	250	3,88	0,786	20,26%

Os valores indicados reportam-se à escala de medida: 1 - Discordo Totalmente; 2 - Discordo; 3 - Neutro; 4 - Concordo; 5 - Concordo Totalmente

Tabela 9 - Tabela de estatísticas: Intenção das empresas em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições

Fonte: Elaboração própria, adaptado do IBM SPSS Statistics.

Intenções	N	Média	DP	CV
Fusões e aquisições são vantajosas para o futuro da organização	250	3,83	0,882	23,03%
Fusões e aquisições trarão benefícios significativos para a posição competitiva	250	3,92	0,780	19,90%
Stakeholders esperam que a organização cresça através fusões e aquisições	250	3,30	0,929	28,15%
Fusões e aquisições estão homologadas com a práticas comuns no setor	250	3,27	0,984	30,09%
Acreditam que têm capacidade e os recursos necessários para implementar fusões e aquisições	250	3,56	0,935	26,26%
Acreditam que têm capacidade para superar os desafios associados às fusões e aquisições	250	3,64	0,830	22,80%
Fusões e aquisições irão permitir incorporar um maior número de ativos intangíveis	250	3,62	0,838	23,15%
Fusões e aquisições viabilizam economias de escala e reduções de custos	250	3,70	0,884	23,89%
Fusões e aquisições vai aumentar o valor para os acionistas e reduzir os custos de transação	250	3,48	0,861	24,74%
Adoção de fusões e aquisições trará uma reestruturação do setor	250	3,42	0,889	25,99%

Os valores indicados reportam-se à escala de medida: 1 - Discordo Totalmente; 2 - Discordo; 3 - Neutro; 4 - Concordo; 5 - Concordo Totalmente

Anexo III – Variação das respostas conforme a dimensão empresarial e das correlações entre as categorias

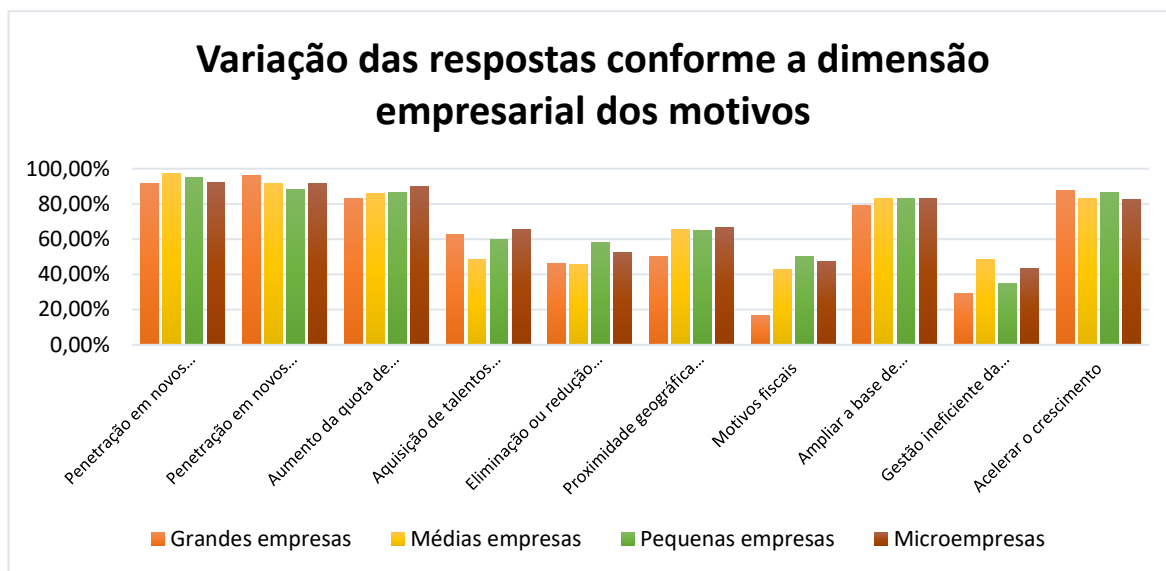


Gráfico 14 - Gráfico de colunas: Variação das respostas conforme a dimensão empresarial dos motivos que estimulam as empresas portuguesas a realizarem fusões e aquisições

Fonte: Elaboração própria

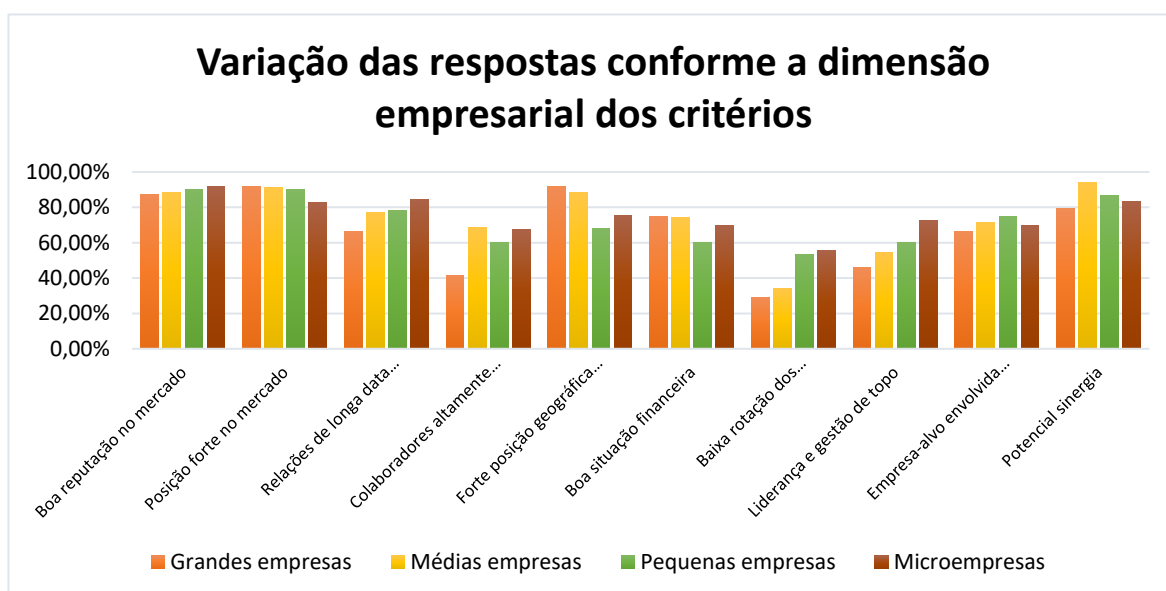


Gráfico 15 - Gráfico de colunas: Variação das respostas conforme a dimensão empresarial dos critérios que as organizações consideram como importantes na escolha de uma empresa-alvo

Fonte: Elaboração própria

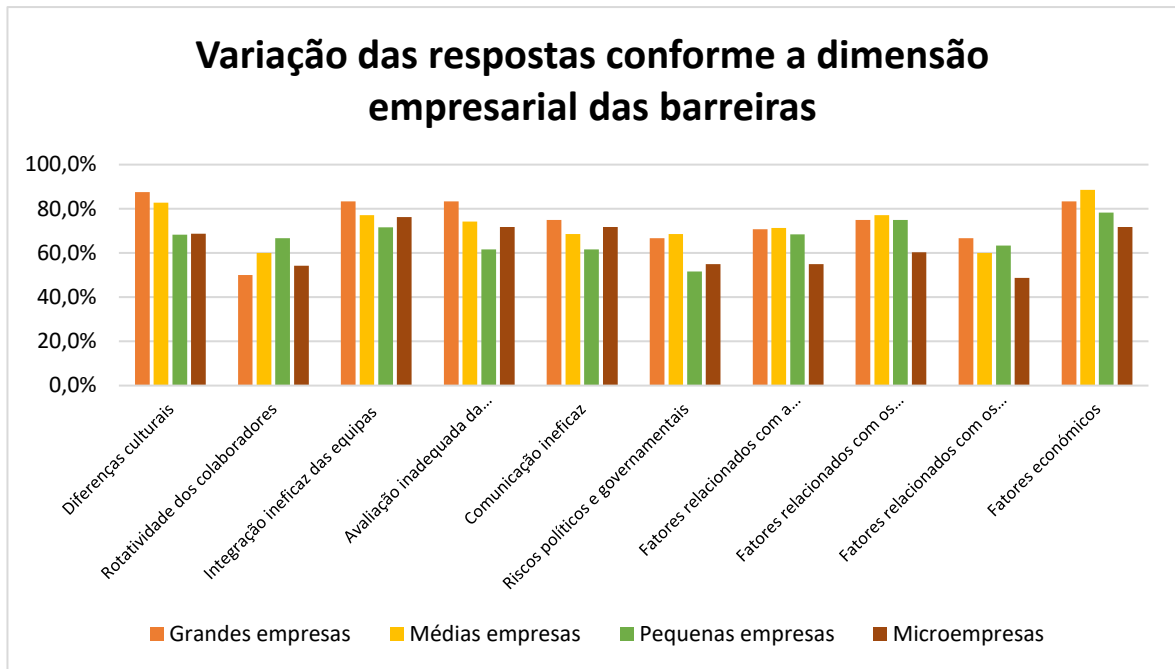


Gráfico 16 - Gráfico de colunas: Variação das respostas conforme a dimensão empresarial das principais barreiras e obstáculos que as empresas nacionais enfrentam nas fusões e aquisições

Fonte: Elaboração própria

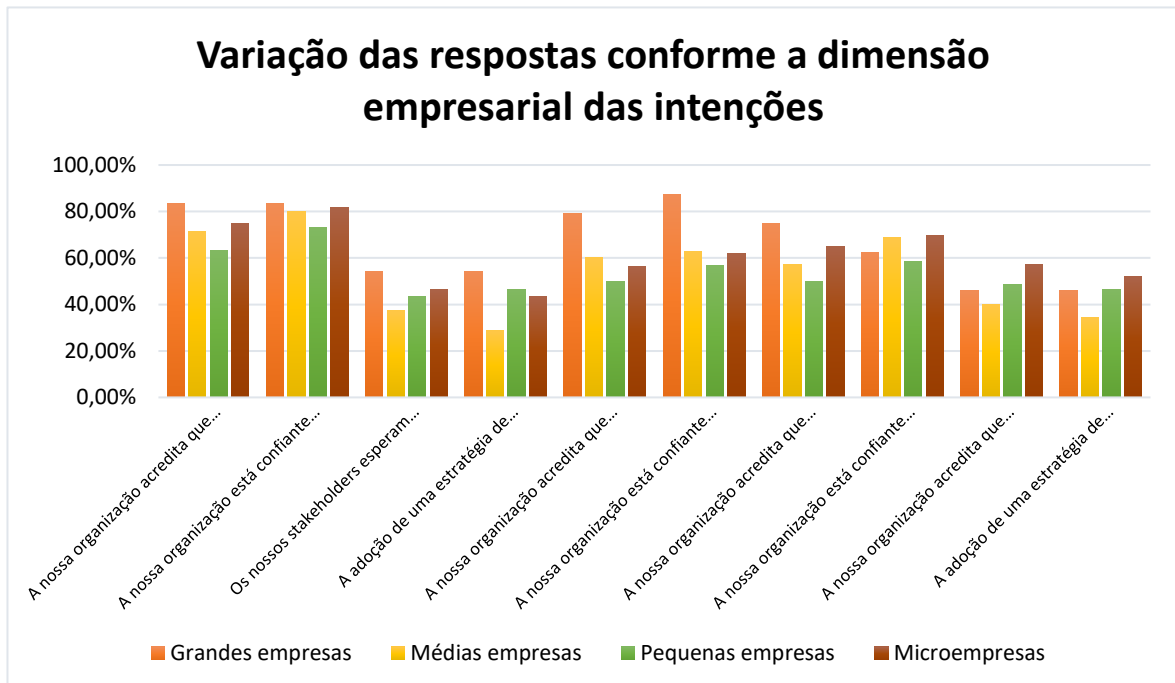


Gráfico 17 - Gráfico de colunas: Variação das respostas conforme a dimensão empresarial das intenção das empresas em implementar uma estratégia de crescimento através de fusões e aquisições

Fonte: Elaboração própria

Anexo IV – Teste de normalidade sobre os motivos

Tabela 10 - Teste de normalidade sobre os motivos

Fonte: IBM SPSS Statistics.

	Dimensão	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Estatística	gl	Sig.	Estatística	gl	Sig.
Penetração em novos mercados de serviços/clientes	1	,306	131	<,001	,754	131	<,001
	2	,377	60	<,001	,681	60	<,001
	3	,381	35	<,001	,694	35	<,001
	4	,323	24	<,001	,739	24	<,001
Penetração em novos mercados geográficos	1	,303	131	<,001	,753	131	<,001
	2	,346	60	<,001	,750	60	<,001
	3	,335	35	<,001	,704	35	<,001
	4	,334	24	<,001	,669	24	<,001
Aumento da quota de mercado	1	,280	131	<,001	,771	131	<,001
	2	,243	60	<,001	,799	60	<,001
	3	,290	35	<,001	,764	35	<,001
	4	,261	24	<,001	,777	24	<,001
Aquisição de talentos especializados	1	,290	131	<,001	,859	131	<,001
	2	,290	60	<,001	,851	60	<,001
	3	,192	35	,002	,897	35	,003
	4	,264	24	<,001	,856	24	,003
Eliminação ou redução da concorrência	1	,243	131	<,001	,892	131	<,001
	2	,242	60	<,001	,873	60	<,001
	3	,222	35	<,001	,899	35	,004
	4	,176	24	,054	,918	24	,053
Proximidade geográfica dos principais clientes	1	,273	131	<,001	,869	131	<,001
	2	,321	60	<,001	,842	60	<,001
	3	,322	35	<,001	,828	35	<,001
	4	,220	24	,004	,886	24	,011
Motivos fiscais	1	,183	131	<,001	,905	131	<,001
	2	,219	60	<,001	,891	60	<,001
	3	,208	35	<,001	,910	35	,007
	4	,281	24	<,001	,800	24	<,001
Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente	1	,311	131	<,001	,799	131	<,001
	2	,316	60	<,001	,784	60	<,001
	3	,340	35	<,001	,755	35	<,001
	4	,354	24	<,001	,791	24	<,001
Gestão ineficiente da empresa-alvo	1	,221	131	<,001	,897	131	<,001
	2	,214	60	<,001	,907	60	<,001
	3	,236	35	<,001	,898	35	,003
	4	,227	24	,002	,897	24	,019
Acelerar o crescimento	1	,278	131	<,001	,813	131	<,001
	2	,323	60	<,001	,759	60	<,001
	3	,255	35	<,001	,821	35	<,001
	4	,317	24	<,001	,763	24	<,001

a. Correlação de Significância de Lilliefors

Anexo V – Teste de normalidade sobre os critérios de seleção

Tabela 11 - Teste de normalidade sobre os critérios de seleção

Fonte: IBM SPSS Statistics.

Testes de Normalidade							
	Dimensão	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Estatística	gl	Sig.	Estatística	gl	Sig.
Boa reputação no mercado	1	,285	131	<,001	,758	131	<,001
	2	,335	60	<,001	,752	60	<,001
	3	,250	35	<,001	,786	35	<,001
	4	,308	24	<,001	,786	24	<,001
Posição forte no mercado	1	,288	131	<,001	,789	131	<,001
	2	,330	60	<,001	,761	60	<,001
	3	,275	35	<,001	,756	35	<,001
	4	,314	24	<,001	,752	24	<,001
Relações de longa data com os clientes	1	,264	131	<,001	,807	131	<,001
	2	,283	60	<,001	,832	60	<,001
	3	,271	35	<,001	,832	35	<,001
	4	,234	24	,002	,809	24	<,001
Colaboradores altamente motivados	1	,222	131	<,001	,857	131	<,001
	2	,238	60	<,001	,861	60	<,001
	3	,300	35	<,001	,848	35	<,001
	4	,241	24	<,001	,882	24	,009
Forte posição geográfica no mercado	1	,248	131	<,001	,840	131	<,001
	2	,300	60	<,001	,845	60	<,001
	3	,324	35	<,001	,770	35	<,001
	4	,347	24	<,001	,752	24	<,001
Boa situação financeira	1	,227	131	<,001	,860	131	<,001
	2	,212	60	<,001	,872	60	<,001
	3	,286	35	<,001	,812	35	<,001
	4	,215	24	,006	,810	24	<,001
Baixa rotação dos colaboradores	1	,195	131	<,001	,864	131	<,001
	2	,241	60	<,001	,873	60	<,001
	3	,271	35	<,001	,879	35	,001
	4	,284	24	<,001	,858	24	,003
Liderança e gestão de topo	1	,250	131	<,001	,853	131	<,001
	2	,258	60	<,001	,870	60	<,001
	3	,229	35	<,001	,880	35	,001
	4	,301	24	<,001	,830	24	<,001
Empresa alvo envolvida nos mesmos setores que a empresa adquirente	1	,265	131	<,001	,861	131	<,001
	2	,295	60	<,001	,838	60	<,001
	3	,301	35	<,001	,844	35	<,001
	4	,266	24	<,001	,862	24	,004
Potencial sinergia	1	,271	131	<,001	,796	131	<,001
	2	,260	60	<,001	,785	60	<,001
	3	,319	35	<,001	,744	35	<,001
	4	,234	24	,002	,809	24	<,001

a. Correlação de Significância de Lilliefors

Anexo VI – Teste de normalidade sobre as principais barreiras que podem surgir

Tabela 12 - Teste de normalidade sobre as principais barreiras que podem surgir

Fonte: IBM SPSS Statistics.

Testes de Normalidade							
Dimensão	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk			
	Estatística	gl	Sig.	Estatística	gl	Sig.	
Diferenças culturais	1	,278	131	<,001	,861	131	<,001
	2	,289	60	<,001	,847	60	<,001
	3	,346	35	<,001	,778	35	<,001
	4	,270	24	<,001	,792	24	<,001
Rotatividade dos colaboradores	1	,251	131	<,001	,887	131	<,001
	2	,347	60	<,001	,770	60	<,001
	3	,301	35	<,001	,854	35	<,001
	4	,214	24	,006	,884	24	,010
Integração ineficaz das equipas	1	,328	131	<,001	,811	131	<,001
	2	,319	60	<,001	,832	60	<,001
	3	,331	35	<,001	,813	35	<,001
	4	,311	24	<,001	,810	24	<,001
Avaliação inadequada da empresa-alvo	1	,269	131	<,001	,852	131	<,001
	2	,237	60	<,001	,878	60	<,001
	3	,316	35	<,001	,831	35	<,001
	4	,296	24	<,001	,800	24	<,001
Comunicação ineficaz	1	,311	131	<,001	,835	131	<,001
	2	,243	60	<,001	,884	60	<,001
	3	,227	35	<,001	,854	35	<,001
	4	,274	24	<,001	,806	24	<,001
Riscos políticos e governamentais	1	,215	131	<,001	,889	131	<,001
	2	,202	60	<,001	,885	60	<,001
	3	,282	35	<,001	,858	35	<,001
	4	,324	24	<,001	,828	24	<,001
Fatores relacionados com a concorrência	1	,253	131	<,001	,882	131	<,001
	2	,361	60	<,001	,775	60	<,001
	3	,326	35	<,001	,828	35	<,001
	4	,322	24	<,001	,829	24	<,001
Fatores relacionados com os clientes	1	,285	131	<,001	,864	131	<,001
	2	,389	60	<,001	,723	60	<,001
	3	,300	35	<,001	,834	35	<,001
	4	,274	24	<,001	,806	24	<,001
Fatores relacionados com os fornecedores	1	,227	131	<,001	,891	131	<,001
	2	,354	60	<,001	,772	60	<,001
	3	,269	35	<,001	,868	35	<,001
	4	,308	24	<,001	,848	24	,002
Fatores económicos	1	,314	131	<,001	,833	131	<,001
	2	,336	60	<,001	,785	60	<,001
	3	,386	35	<,001	,692	35	<,001
	4	,261	24	<,001	,802	24	<,001

a. Correlação de Significância de Lilliefors

Anexo VII – Teste de normalidade sobre a intenção de implementar fusões ou aquisições

Tabela 13 - Teste de normalidade sobre a intenção de implementar fusões ou aquisições

Fonte: IBM SPSS Statistics.

	Dimensão	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Estatística	gl	Sig.	Estatística	gl	Sig.
A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições é vantajosa para o futuro da organização	1	,298	131	<,001	,820	131	<,001
	2	,290	60	<,001	,827	60	<,001
	3	,294	35	<,001	,849	35	<,001
	4	,311	24	<,001	,810	24	<,001
A nossa organização está confiante de que a estratégia de fusões e aquisições trará benefícios significativos para a nossa posição competitiva no mercado	1	,321	131	<,001	,798	131	<,001
	2	,352	60	<,001	,780	60	<,001
	3	,330	35	<,001	,806	35	<,001
	4	,311	24	<,001	,810	24	<,001
Os nossos stakeholders esperam que a nossa organização implemente fusões e aquisições para crescer	1	,226	131	<,001	,895	131	<,001
	2	,225	60	<,001	,883	60	<,001
	3	,228	35	<,001	,874	35	<,001
	4	,299	24	<,001	,812	24	<,001
A adoção de uma estratégia de fusões e aquisições está homologada com as práticas comuns no nosso setor	1	,202	131	<,001	,899	131	<,001
	2	,229	60	<,001	,896	60	<,001
	3	,258	35	<,001	,851	35	<,001
	4	,297	24	<,001	,830	24	<,001
A nossa organização acredita que temos os recursos e as capacidades necessárias para implementar uma estratégia de fusões e aquisições com sucesso	1	,245	131	<,001	,883	131	<,001
	2	,240	60	<,001	,878	60	<,001
	3	,269	35	<,001	,868	35	<,001
	4	,338	24	<,001	,806	24	<,001
A nossa organização está confiante de que poderá superar os desafios associados à implementação de uma estratégia de fusões e aquisições	1	,282	131	<,001	,834	131	<,001
	2	,279	60	<,001	,855	60	<,001
	3	,321	35	<,001	,828	35	<,001
	4	,375	24	<,001	,725	24	<,001
A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições irá permitir incorporar um maior número de ativos intangíveis	1	,296	131	<,001	,806	131	<,001
	2	,227	60	<,001	,879	60	<,001
	3	,273	35	<,001	,863	35	<,001
	4	,366	24	<,001	,782	24	<,001
A nossa organização está confiante de que a implementação de uma estratégia de fusões e aquisições viabiliza economias de escala e reduções de custos	1	,298	131	<,001	,845	131	<,001
	2	,274	60	<,001	,863	60	<,001
	3	,303	35	<,001	,855	35	<,001
	4	,291	24	<,001	,860	24	,003
A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições vai aumentar o valor para os acionistas e reduzir os custos de transação	1	,285	131	<,001	,840	131	<,001
	2	,238	60	<,001	,873	60	<,001
	3	,224	35	<,001	,875	35	<,001
	4	,225	24	,003	,878	24	,007
A adoção de uma estratégia de fusões e aquisições trará uma reestruturação do setor	1	,237	131	<,001	,880	131	<,001
	2	,227	60	<,001	,871	60	<,001
	3	,203	35	<,001	,908	35	,006
	4	,298	24	<,001	,834	24	,001

a. Correlação de Significância de Lilliefors

Anexo VIII - Matriz de correlações de Spearman entre os motivos

Tabela 14 - Matriz de correlações de Spearman entre os motivos

Fonte: Elaboração própria, adaptado do IBM SPSS Statistics.

	Penetração em novos mercados de serviços/clientes	Penetração em novos mercados geográficos	Aumento da quota de mercado	Aquisição de talentos especializados	Eliminação ou redução da concorrência	Proximidade geográfica dos principais clientes	Motivos fiscais	Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente	Gestão ineficiente da empresa-alvo	Acelerar o crescimento
Penetração em novos mercados de serviços/clientes	1	,699	,553	,213	,142	,288	,164	,320	,035	,215
Penetração em novos mercados geográficos	,699	1	,460	,261	,166	,308	,188	,326	,052	,208
Aumento da quota de mercado	,553	,460	1	,171	,329	,337	,138	,411	,034	,339
Aquisição de talentos especializados	,213	,261	,171	1	,070	,243	,169	,212	,156	,142
Eliminação ou redução da concorrência	,142	,166	,329	,070	1	,307	,304	,285	,149	,124
Proximidade geográfica dos principais clientes	,288	,308	,337	,243	,307	1	,392	,368	,110	,161
Motivos fiscais	,164	,188	,138	,169	,304	,392	1	,244	,151	,124
Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente	,320	,326	,411	,212	,285	,368	,244	1	,138	,307
Gestão ineficiente da empresa-alvo	,035	,052	,034	,156	,149	,110	,151	,138	1	,287
Acelerar o crescimento	,215	,208	,339	,142	,124	,161	,124	,307	,287	1

Anexo IX - Matriz de correlações de Spearman entre os critérios

Tabela 15 - Matriz de correlações de Spearman entre os critérios

Fonte: Elaboração própria, adaptado do IBM SPSS Statistics.

	Boa reputação no mercado	Posição forte no mercado	Relações de longa data com os clientes	Colaboradores altamente motivados	Forte posição geográfica no mercado	Boa situação financeira	Baixa rotação dos colaboradores	Liderança e gestão de topo	Empresa-alvo envolvida nos mesmos setores que a empresa adquirente	Potencial sinergia
Boa reputação no mercado	1	,594	,388	,365	,331	,449	,343	,424	,200	,202
Posição forte no mercado	,594	1	,474	,364	,386	,513	,276	,388	,231	,235
Relações de longa data com os clientes	,388	,485	1	,556	,307	,347	,456	,381	,224	,361
Colaboradores altamente motivados	,365	,364	,566	1	,290	,448	,516	,498	,097	,258
Forte posição geográfica no mercado	,331	,386	,286	,290	1	,463	,303	,302	,257	,224
Boa situação financeira	,449	,513	,336	,448	,463	1	,381	,500	,191	,141
Baixa rotação dos colaboradores	,343	,276	,487	,516	,303	,381	1	,566	,125	,266
Liderança e gestão de topo	,424	,388	,403	,498	,302	,500	,566	1	,182	,196
Empresa-alvo envolvida nos mesmos setores que a empresa adquirente	,200	,231	,178	,097	,257	,191	,125	,182	1	,304
Potencial sinergia	,202	,235	,327	,258	,224	,141	,266	,196	,304	1

Anexo X - Matriz de correlações de Spearman entre as barreiras

Tabela 16 - Matriz de correlações de Spearman entre as barreiras

Fonte: Elaboração própria, adaptado do IBM SPSS Statistics.

	Diferenças culturais	Rotatividade dos colaboradores	Integração ineficaz das equipes	Avaliação inadequada da empresa-alvo	Comunicação ineficaz	Riscos políticos e governamentais	Fatores relacionados com a concorrência	Fatores relacionados com os clientes	Fatores relacionados com os fornecedores	Fatores econômicos
Diferenças culturais	1	,331	,460	,227	,311	,294	,289	,222	,190	,128
Rotatividade dos colaboradores	,331	1	,516	,255	,368	,253	,235	,252	,315	,195
Integração ineficaz das equipes	,460	,516	1	,525	,477	,256	,281	,285	,281	,241
Avaliação inadequada da empresa-alvo	,227	,255	,525	1	,620	,276	,264	,211	,269	,359
Comunicação ineficaz	,311	,368	,477	,620	1	,424	,330	,251	,318	,298
Riscos políticos e governamentais	,294	,253	,256	,276	,424	1	,400	,314	,385	,334
Fatores relacionados com a concorrência	,289	,235	,281	,264	,330	,400	1	,572	,467	,422
Fatores relacionados com os clientes	,222	,252	,285	,211	,251	,314	,572	1	,640	,433
Fatores relacionados com os fornecedores	,190	,315	,281	,269	,318	,385	,467	,640	1	,495
Fatores econômicos	,128	,195	,241	,359	,298	,334	,422	,433	,495	1

Anexo XI - Matriz de correlações de Spearman entre as intenções

Tabela 17 - Matriz de correlações de Spearman entre as intenções

Fonte: Elaboração própria, adaptado do IBM SPSS Statistics.

	Fusões e aquisições são vantajosas para o futuro da organização	Fusões e aquisições trarão benefícios significativos para a posição competitiva	Stakeholders esperam que a organização cresça através de fusões e aquisições	Fusões e aquisições estão homologadas com as práticas comuns no setor	Acreditam que têm capacidade e os recursos necessários para implementar fusões e aquisições	Acreditam que têm capacidade para superar os desafios associados às fusões e aquisições	Fusões e aquisições irão permitir incorporar um maior número de ativos intangíveis	Fusões e aquisições viabilizar economias de escala e reduções dos custos	Fusões e aquisições vão aumentar o valor para os acionistas e reduzir os custos de transação	Adoção de fusões e aquisições trará uma reestruturação do setor
Fusões e aquisições são vantajosas para o futuro da organização	1	,814	,538	,300	,561	,580	,451	,506	,383	,364
Fusões e aquisições trarão benefícios significativos para a posição competitiva	,814	1	,483	,297	,510	,580	,475	,472	,391	,327
Stakeholders esperam que a organização cresça através de fusões e aquisições	,538	,483	1	,557	,546	,564	,526	,346	,415	,475
Fusões e aquisições estão homologadas com as práticas comuns no setor	,300	,297	,557	1	,452	,436	,408	,198	,278	,335
Acreditam que têm capacidade e os recursos necessários para implementar fusões e aquisições	,561	,510	,546	,452	1	,832	,535	,485	,432	,330
Acreditam que têm capacidade para superar os desafios	,580	,580	,564	,436	,832	1	,612	,520	,460	,383

associados às fusões e aquisições										
Fusões e aquisições irão permitir incorporar um maior número de ativos intangíveis	,451	,475	,526	,408	,535	,612	1	,496	,433	,462
Fusões e aquisições viabilizar economias de escala e reduções dos custos	,506	,472	,346	,198	,486	,520	,496	1	,637	,415
Fusões e aquisições vão aumentar o valor para os acionistas e reduzir os custos de transação	,383	,391	,415	,278	,432	,460	,433	,637	1	,499
Adoção de fusões e aquisições trará uma reestruturação do setor	,364	,327	,475	,335	,330	,383	,462	,415	,499	1

Anexo XII – Teste Kruskal-Wallis sobre os motivos

Tabela 18 - Teste Kruskal-Wallis sobre os motivos

Fonte: IBM SPSS Statistics.

Sumarização de Teste de Hipótese				
	Hipótese nula	Teste	Sig. ^{a,b}	Decisão
1	A distribuição de Penetração em novos mercados de serviços/clientes é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,688	Reter a hipótese nula.
2	A distribuição de Penetração em novos mercados geográficos é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,548	Reter a hipótese nula.
3	A distribuição de Aumento da quota de mercado é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,948	Reter a hipótese nula.
4	A distribuição de Aquisição de talentos especializados é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,537	Reter a hipótese nula.
5	A distribuição de Eliminação ou redução da concorrência é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,357	Reter a hipótese nula.
6	A distribuição de Proximidade geográfica dos principais clientes é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,405	Reter a hipótese nula.
7	A distribuição de Motivos fiscais é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,032	Rejeitar a hipótese nula.
8	A distribuição de Ampliar a base de clientes dos serviços existentes da empresa adquirente é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,811	Reter a hipótese nula.
9	A distribuição de Gestão ineficiente da empresa-alvo é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,434	Reter a hipótese nula.
10	A distribuição de Acelerar o crescimento é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,964	Reter a hipótese nula.

a. O nível de significância é ,050.

b. A significância assintótica é exibida.

Tabela 19 - Comparações múltiplas entre as dimensões empresariais no que diz respeito aos motivos fiscais com base no teste Dunn-Bonferroni

Fonte: IBM SPSS Statistics.

Comparações por Método Pairwise de Dimensão

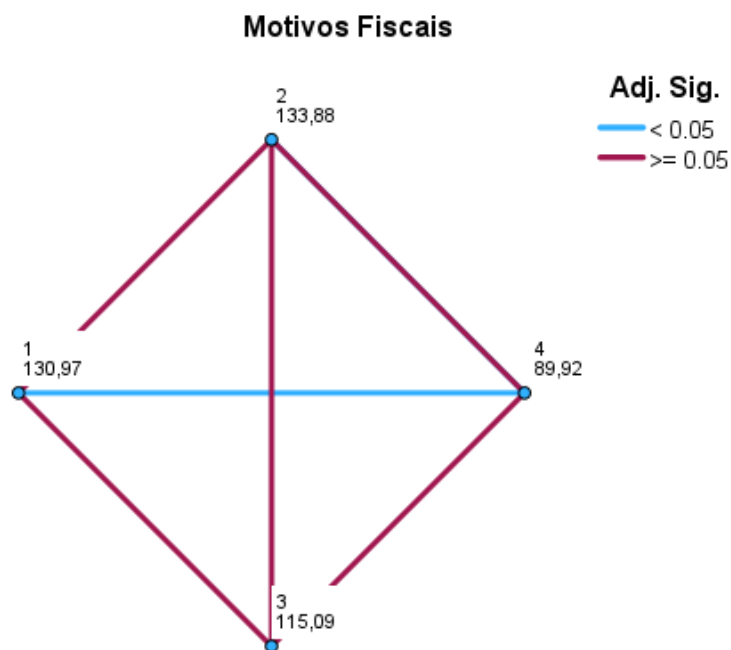
Sample 1-Sample 2	Estatística de teste	Erro Padrão	Estatística de Teste Padrão	Sig.	Adj. Sig. ^a
4-3	25,169	18,343	1,372	,170	1,000
4-1	41,049	15,368	2,671	,008	,045
4-2	43,958	16,717	2,630	,009	,051
3-1	15,880	13,170	1,206	,228	1,000
3-2	18,789	14,721	1,276	,202	1,000
1-2	-2,909	10,789	-,270	,787	1,000

Cada linha testa a hipótese nula em que as distribuições Amostra 1 e Amostra 2 são iguais. São exibidas significâncias assintóticas (teste de 2 lados). O nível de significância é ,050.

a. Os valores de significância foram ajustados pela correção Bonferroni para vários testes.

Tabela 20- Teste Dunn-Bonferroni sobre os motivos

Fonte: IBM SPSS Statistics.



Teste comparativo pelo teste de Dunn-Bonferroni

Anexo XIII – Teste Kruskal-Wallis sobre os critérios de seleção

Tabela 21 - Teste Kruskal-Wallis sobre os critérios de seleção

Fonte: IBM SPSS Statistics.

Sumarização de Teste de Hipótese				
	Hipótese nula	Teste	Sig. ^{a,b}	Decisão
1	A distribuição de Boa reputação no mercado é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,070	Reter a hipótese nula.
2	A distribuição de Posição forte no mercado é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,422	Reter a hipótese nula.
3	A distribuição de Relações de longa data com os clientes é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,269	Reter a hipótese nula.
4	A distribuição de Colaboradores altamente motivados é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,054	Reter a hipótese nula.
5	A distribuição de Forte posição geográfica no mercado é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,041	Rejeitar a hipótese nula.
6	A distribuição de Boa situação financeira é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,429	Reter a hipótese nula.
7	A distribuição de Baixa rotação dos colaboradores é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,011	Rejeitar a hipótese nula.
8	A distribuição de Liderança e gestão de topo é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,016	Rejeitar a hipótese nula.
9	A distribuição de Empresa alvo envolvida nos mesmos setores que a empresa adquirente é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,907	Reter a hipótese nula.
10	A distribuição de Potencial sinergia é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,422	Reter a hipótese nula.

a. O nível de significância é ,050.

b. A significância assintótica é exibida.

Tabela 22 - Comparações múltiplas entre as dimensões empresariais no que diz respeito à baixa rotação dos colaboradores com base no teste Dunn-Bonferroni

Fonte: IBM SPSS Statistics.

Comparações por Método Pairwise de Dimensão

Sample 1-Sample 2	Estatística de teste	Erro Padrão	Estatística de Teste Padrão	Sig.	Adj. Sig. ^a
4-3	8,414	18,115	,464	,642	1,000
4-2	29,800	16,509	1,805	,071	,426
4-1	40,401	15,177	2,662	,008	,047
3-2	21,386	14,538	1,471	,141	,848
3-1	31,986	13,006	2,459	,014	,084
2-1	10,601	10,655	,995	,320	1,000

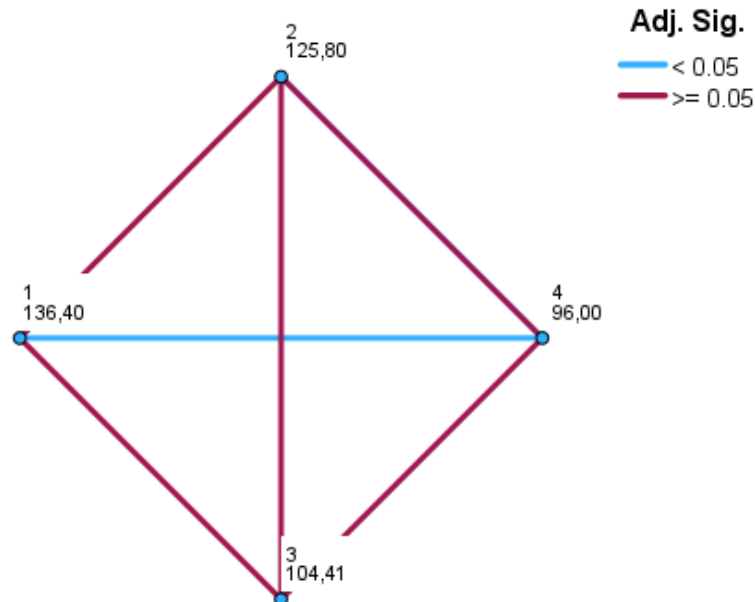
Cada linha testa a hipótese nula em que as distribuições Amostra 1 e Amostra 2 são iguais. São exibidas significâncias assintóticas (teste de 2 lados). O nível de significância é ,050.

a. Os valores de significância foram ajustados pela correção Bonferroni para vários testes.

Tabela 23 - Teste Dunn-Bonferroni sobre os motivos

Fonte: IBM SPSS Statistics.

Baixa rotação dos colaboradores



Teste comparativo pelo teste de Dunn-Bonferroni

Anexo XIV – Teste Kruskal-Wallis sobre as principais barreiras que podem surgir

Tabela 24 - Teste Kruskal-Wallis sobre as principais barreiras que podem surgir

Fonte: IBM SPSS Statistics.

Sumarização de Teste de Hipótese				
	Hipótese nula	Teste	Sig. ^{a,b}	Decisão
1	A distribuição de Diferenças culturais é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,101	Reter a hipótese nula.
2	A distribuição de Rotatividade dos colaboradores é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,765	Reter a hipótese nula.
3	A distribuição de Integração ineficaz das equipas é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,655	Reter a hipótese nula.
4	A distribuição de Avaliação inadequada da empresa-alvo é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,325	Reter a hipótese nula.
5	A distribuição de Comunicação ineficaz é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,680	Reter a hipótese nula.
6	A distribuição de Riscos políticos e governamentais é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,660	Reter a hipótese nula.
7	A distribuição de Fatores relacionados com a concorrência é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,263	Reter a hipótese nula.
8	A distribuição de Fatores relacionados com os clientes é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,054	Reter a hipótese nula.
9	A distribuição de Fatores relacionados com os fornecedores é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,303	Reter a hipótese nula.
10	A distribuição de Fatores económicos é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,186	Reter a hipótese nula.

a. O nível de significância é ,050.

b. A significância assintótica é exibida.

Anexo XV – Teste Kruskal-Wallis sobre a intenção de implementar fusões ou aquisições

Tabela 25 - Teste Kruskal-Wallis sobre a intenção de implementar fusões ou aquisições

Fonte: IBM SPSS Statistics.

Sumarização de Teste de Hipótese				
	Hipótese nula	Teste	Sig. ^{a,b}	Decisão
1	A distribuição de A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições é vantajosa para o futuro da organização é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,152	Reter a hipótese nula.
2	A distribuição de A nossa organização está confiante de que a estratégia de fusões e aquisições trará benefícios significativos para a nossa posição competitiva no mercado é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,301	Reter a hipótese nula.
3	A distribuição de Os nossos stakeholders esperam que a nossa organização implemente fusões e aquisições para crescer é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,523	Reter a hipótese nula.
4	A distribuição de A adoção de uma estratégia de fusões e aquisições está homologada com as práticas comuns no nosso setor é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,318	Reter a hipótese nula.
5	A distribuição de A nossa organização acredita que temos os recursos e as capacidades necessárias para implementar uma estratégia de fusões e aquisições com sucesso é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,140	Reter a hipótese nula.
6	A distribuição de A nossa organização está confiante de que poderá superar os desafios associados à implementação de uma estratégia de fusões e aquisições é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,072	Reter a hipótese nula.
7	A distribuição de A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições irá permitir incorporar um maior número de ativos intangíveis é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,155	Reter a hipótese nula.
8	A distribuição de A nossa organização está confiante de que a implementação de uma estratégia de fusões e aquisições viabiliza economias de escala e reduções de custos é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,398	Reter a hipótese nula.
9	A distribuição de A nossa organização acredita que implementar uma estratégia de crescimento por fusões e aquisições vai aumentar o valor para os acionistas e reduzir os custos de transação é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,329	Reter a hipótese nula.
10	A distribuição de A adoção de uma estratégia de fusões e aquisições trará uma reestruturação do setor é igual nas categorias de Dimensão.	Amostras Independentes de Teste de Kruskal-Wallis	,153	Reter a hipótese nula.

a. O nível de significância é ,050.

b. A significância assintótica é exibida.