

M&A e o contexto dos Mercados Emergentes: Um estudo bibliométrico

M&A and the context of Emerging Markets: A bibliometric study

Caio Philipp Carvalho Melo¹
Jhocasta de Castro Barbosa²
Arthur Antonio Silva Rosa³
Kárem Cristina de Souza Ribeiro⁴

Resumo

Apesar dos desafios econômicos e do crescimento aquém das expectativas, em 2020, num contexto global, os mercados emergentes continuam criando oportunidades para os investidores estrangeiros. A necessidade de seguir um processo exclusivo de M&A (Merge and Acquisitions) nos países emergentes – diferentes daqueles praticados nos mercados desenvolvidos – devido à lacunas importantes, trazem à tona a necessidade de criação de um estímulo para estudos serem desenvolvidos. Em face desse contexto, o objetivo deste trabalho é realizar uma pesquisa bibliométrica com análises de artigos, publicados entre 2016 e 2020, obtidas através da base Web of Science®, com o intuito de compreender o estado das publicações, associações entre si e termos mais utilizados.

Palavras-chaves: Fusões e Aquisições; Mercados Emergentes; Análise Bibliométrica

Abstract

In spite of the economic challenges and its far from expected growth on a global context, the emerging markets continue creating some opportunities to the foreign investors. The need to follow an exclusive M&A (Merge and Acquisitions) process in emerging markets – different from those practiced in the developed markets – due to important gaps brings out the need to create a trigger for studies to be developed. Given this context, this paper aims to realize a bibliometric research with papers-based analysis, released between 2016 and 2020, obtained of Web of Science® base, in order to comprehend the current status of publications, linkages with each other and the most used keywords.

Keywords: Mergers and Acquisitions; Emerging Markets; Bibliometric Analysis

¹ MBA em Finanças e Estratégias pela Faculdade de Gestão e Negócios da Universidade Federal de Uberlândia (UFU), Alumni do Programa de Educação Executiva de Fusões e Aquisições da Imperial College Business School (UK), graduado em Análise e Desenvolvimento de Sistemas pela Universidade Paulista (UNIP). Aluno do curso de Mestrado em Gestão Organizacional pela Faculdade de Gestão e Negócios da Universidade Federal de Uberlândia (UFU). E-mail: caiophilipp@ufu.br

² Graduação em Administração de Empresas (UFU), pós-graduação em Auditoria em Sistemas de Saúde (Inst. Passo 1), Licencianda em Formação Pedagógica para Educação Profissional e Tecnológica (IFTM), pós-graduanda em Formação Pedagógica para Educação Profissional e Tecnológica (IFG) e aluna especial do mestrado profissional PPGO (Programa de Pós-Graduação em Gestão Organizacional – UFU). E-mail: jhocasta_udi@hotmail.com

³ Doutorando em Administração, com ênfase em Finanças, pelo PPGAdm da Faculdade de Gestão e Negócios (FAGEN) da Universidade Federal de Uberlândia (UFU). Mestre em Administração, com ênfase em Finanças (PPGAdm/FAGEN/UFU). Graduado em Administração (FAGEN/UFU). E-mail: arthurasr@hotmail.com

⁴ Pós-Doutorado, Doutorado e Mestrado em Administração pela FEA, Universidade de São Paulo (2006). Atualmente é professora titular da Universidade Federal de Uberlândia. E-mail: kribeiro@ufu.br

Artigo recebido em: 15 de dezembro de 2021. Artigo aceito em 22 de abril de 2022.

INTRODUÇÃO

Os grandes marcos dos últimos 100 anos, desde o *crash* da Bolsa de Valores de Nova York, até os dias atuais, em 2020, com o cenário CoViD-19 (SARS-CoV-2), foram responsáveis por efeitos em todo o mundo, por exemplo, desde questões relacionadas à ascensão da classe consumidora, determinação dos padrões de consumo até temas relacionados à interligação dos mercados, por exemplo, os efeitos da substituição do presidente do Banco Central da Turquia sobre o preço do dólar no Brasil e a performance dos ativos do Ibovespa na B3 (WORLD ECONOMIC FORUM, 2019; BLOOMBERG, 2013; INFOMONEY, 2021).

Nesse espeque, pesquisas mostraram o quanto as fusões e aquisições, principalmente nos últimos 5 anos, têm sido relevantes estrategicamente para o desenvolvimento das empresas envolvidas neste processo, e, conseqüentemente, dos setores e economias que estão envolvidas (HO *et al.*, 2019; DEGBEY *et al.*, 2020).

Nações populosas e em constante desenvolvimento se movem para uma economia de mercado livre e desenvolvida. O BRICS, como parte dessas nações, e também como um grupo de mercados emergentes, está na vanguarda destes movimentos e pode fornecer um panorama. O bloco passou por um aumento no volume recebido de investimento direto estrangeiro de 70% de 2009 a 2019, o que mostra oportunidades de negócios nas geografias que o compõem (BLOOMBERG, 2013; THE WORLD BANK, 2021).

Por ser um mercado de características singulares, por exemplo, o Brasil como potência agrícola, a China como principal *player* exportador de alta tecnologia ou a África do Sul como um dos principais exportadores de minério de ferro, o BRICS se apresenta como ótimo *cluster* para atividades de M&A, uma vez que comportam aproximadamente 40% da população mundial, representam cerca de 24% do PIB mundial em 2019 e terem crescido o PIB em 8% entre os anos de 2009 a 2019, mostrando também, que é um bloco economicamente ativo (DÖPCKE, 1998; CUNHA; ACIOLY, 2009; MILHORANCE, 2013; RIBEIRO; MORAES, 2015; THE WORLD BANK, 2021).

As tendências disruptivas, megatendências e convergência de segmentos trazem à tona a necessidade de adoção de modelos de negócios para criação de valor ou

manutenção de vantagens competitivas, corroborando a importância desse tema principalmente para os mercados emergentes (AMIT; ZOTT, 2015).

Transações, mais especificamente no mercado da América Latina, trazem uma visão que há grandes oportunidades no desenvolvimento das vantagens competitivas através do *turn-around* de ativos tangíveis e intangíveis valiosos e absorção do know-how gerencial (DELOITTE, 2021).

Ademais, é de mérito destaque o *front* de pesquisa atual, que traz tendências em estudos relacionados ao processo pós-integração, onde normalmente as sinergias são concretizadas, transferências e absorções de conhecimento são executadas, a internalização de talentos da empresa comprada acontece e, via de consequência, a criação de valor tem sua tangibilidade (SARALA *et al.*, 2014; AHAMMAD *et al.*, 2016; REYNOLDS (NÉE SCHNURR); TEERIKANGAS, 2016; VASILAKI *et al.*, 2016; BAUER *et al.*, 2017; MIRC; ROUZIES; TEERIKANGAS, 2017; AHAMMAD *et al.*, 2017; BAUER *et al.*, 2018; STROBL; BAUER; MATZLER, 2020; BAUER *et al.*, 2019). Práticas de gestão de recursos humanos, o papel da liderança na redução da distância cultural e nas lacunas entre *exploitation* e *exploration* além da influência dessas lideranças no processo de *post-merger intergration* são objetos constantes de estudos recentes, e por sua vez, assuntos bem relacionados à desempenho, que conforme resultados indicam, é uma das principais palavras-chaves relacionadas ao tema (BAUER *et al.*, 2018; STROBL; BAUER; MATZLER, 2020).

Neste íterim, os problemas de pesquisa do artigo são: Quais as principais obras, autores, instituições e palavras-chave para o tema de fusões e aquisições considerando o contexto de mercados emergentes? Qual é o nível de relacionamento entre esses artefatos? De tal modo, foi realizada uma pesquisa bibliométrica na base de dados *Web of Science*[®] sobre artigos publicados no período de 2016 a 2020, mediante palavras-chaves contidas no tópico quatro, destinado a descrição específica das fases do protocolo de pesquisa bibliométrica realizadas.

As contribuições deste artigo estão voltadas para os seguintes pontos: 1. Incluir artigos acadêmicos publicados num período em que países emergentes tiveram crescimento de suas economias, portanto, um diferencial frente aos demais estudos bibliométricos realizados (FERREIRA *et al.*, 2012; CALIL *et al.*, 2020; OSUMA *et al.*, 2021); 2. Atender a lacuna de pesquisa em avaliar artigos sobre o tema não apenas na forma de estatística descritiva, mas também pela análise da força total de ligação na

rede dos artefatos (autores, publicações, instituições e palavras-chave, por meio do software VosViewer®); e 3. Reforçar, por meio da revisão da literatura sobre o tema fusões e aquisições, sobre as vantagens, possibilidades, e desafios que englobam esses tipos de transações, em especial para os países classificados como de economias emergentes, e incentivar que estudos relacionados ao tema sejam realizados.

O artigo está estruturado em seis tópicos, da seguinte forma: Adicionalmente à Introdução, tem-se a segunda seção com a revisão da literatura. A seguir, no terceiro tópico, a descrição da metodologia de pesquisa. No quarto tópico, apresenta-se a execução da metodologia, seguindo para o quinto tópico, são apresentadas as propostas para novos estudos, desafios, oportunidades e limitações impostas pelo método. Por fim, as referências utilizadas na pesquisa.

1 REVISÃO DA LITERATURA

As economias emergentes têm cumprido o papel de força motriz da economia mundial, embora as taxas de crescimento dos países que compõem esse grupo sejam variáveis quando analisadas de forma singular, nação a nação. Este grupo é responsável por aproximadamente 40% do PIB bruto mundial (SINGH, 2012; UNITED NATION CONFERENCE OF TRADE AND DEVELOPMENT, 2021; WORLD BANK, 2021).

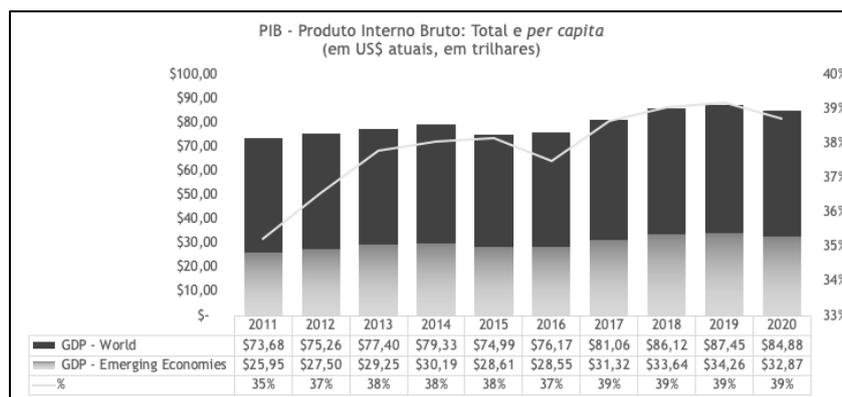


Figura 1: Comparação do PIB das economias emergentes com o PIB mundial

Fonte: United Nation Conference of Trade and Development (2021)

Outrossim, ao analisar o contexto das 5 maiores economias emergentes, cumpre expor que o bloco BRICS corresponde a 25% do PIB mundial e 63% do PIB das economias emergentes. Ora, a valorização de 235% das empresas domésticas desse mercado também explana a relevância do tema (CARVALHO; SILVA; DIAS, 2020;

UNITED NATION CONFERENCE OF TRADE AND DEVELOPMENT, 2021, WORLD BANK, 2021).

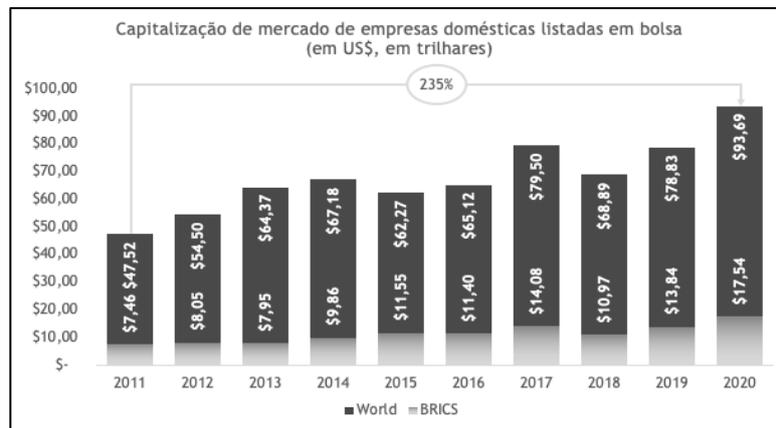


Figura 2: Valorização dos mercados, considerando apenas as empresas domésticas
Fonte: WORLD BANK (2021)

Os ETFs (*Exchange-traded fund*, em português, fundo de investimento que replica um índice, ou, simplesmente, fundo de índices) relacionados aos mercados emergentes podem corroborar a relevância do tema em questão, dado que comprovam a valorização de mercado e mostram que há oportunidades a serem aproveitadas (GOOGLE FINANCE, 2021).

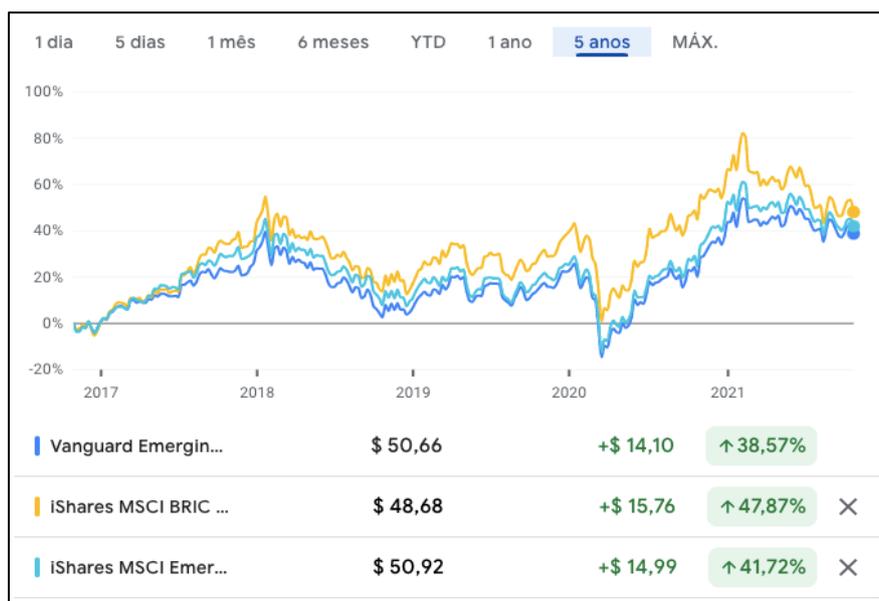


Figura 3: Valorização dos ETFs que possuem composição de papéis de mercados emergentes nos últimos 5 anos (~Nov/2016 a Out/2021)
Fonte: GOOGLE FINANCE (2021)

A tese de Ananda (2017), aponta que, de 1993 à 2016, o número de transações

de M&As *cross-border* historicamente foi maior ou bem próximo ao número de transações de M&As domésticos (ANANDA, 2017). No entanto, o ano de 2020 trouxe um número tímido de transações envolvendo M&As *cross-border*, dados de pesquisas de mercado da Bloomberg Law (2021, online) apontam que cerca de 39% das transações globais que ocorreram foram envolvendo capital estrangeiro, volume similar comparado a 2019, mas em regiões emergentes como Ásia-Pacífico, houve queda de 13,9% comparado ano a ano (BLOOMBERG LAW, 2021).

Degbey *et al.* (2020) clarificam que várias empresas multinacionais, incluindo as empresas africanas, apesar dos contextos de incertezas presentes nessa região, estão buscando M&As de forma crescente inclusive em mercados já desenvolvidos e que utilizam a estratégia de M&As transfronteiriços como estratégia primária de investimentos. Empresas nas economias emergentes parecem solidificar suas estratégias de ampliação de *market-share*, desenvolver suas vantagens competitivas e otimizar sua performance operacional através da internacionalização por meio de fusões e aquisições (DONG *et al.*, 2019).

Outrossim, há de se considerar, também, como fator motivador para os processos de fusões e aquisições, a geração de sinergia. Hoffmann *et al.* (2017) destacam a importância da sinergia como parte integrante da estratégia corporativa, que é um processo desafiador para mensuração e está relacionado ao desempenho organizacional, isto é, a redução de custos e despesas financeiras e organizacionais e a geração de valor.

De maneira simples, Sherman (2006, tradução nossa) traz em sua obra que o conceito de sinergia pode ser entendido como “o todo maior do que a soma das partes”.

Damodaran (2005), explica que sinergia, é entendida como a “combinação de duas entidades para criar uma nova e mais valiosa entidade”, ou seja, é o artefato principal que permite o pagamento de prêmios exorbitantes nas aquisições. O termo é dirimido, em sua obra, ao seu mais puro conceito adicionado de uma reflexão sobre sua utilização dentro do contexto de M&A.

É meritório o destaque que os processos de fusões e aquisições, além de viabilizar o arranjo de estratégias de alta complexidade em um cenário competitivo e globalizado, permitem que as empresas atuem de forma direcionada para as *core competences*. Entretanto, essas estratégias podem ser reformuladas e adaptadas ao longo do processo, que deve englobar aspectos como a facilidade de integração e gestão ativa

dos riscos envolvidos (SATO, 1997).

Não obstante, Ocieszak (2020) nos apresenta que aspectos como o conhecimento gerencial e o tamanho das empresas para os processos de fusões e aquisições devem ser destacados e podem estar relacionados ao sucesso financeiro no cenário pós-aquisição.

Mujamena (2015) afirma que os processos de fusões e aquisições permitem a consolidação de mercado da “economia globalizada”, por meio das concentrações em pequenos grupos organizacionais, e que são operações que objetivam crescimento, expansão e sofrem alto grau de regulação, em especial nas economias consolidadas. Existe ainda relevância em considerar que, os valores e a gestão organizacional, podem influenciar na forma como ocorrem os processos de fusões e aquisições, e em como serão definidas as ações gerenciais no cenário pós aquisição (TORTATO, 1999).

Brealey, Myers e Allen (2013), destacam que as fusões integram “o mercado de controle corporativo”, e que são motivadas por fatores diversificados, podendo ser estes: Busca por sinergia, redução de custos para obtenção economias de escalas, geração de fundos excedentes e eliminação de ineficiências operacionais, por meio da exploração de potenciais benefícios não explorados, tais como: Redução de custos e geração de lucro, ocasionados por processos de má gestão.

Os autores apresentam três tipos de fusões sendo elas: Fusões horizontais, verticais e por conglomerados. As fusões horizontais representam a integração de empresas que atuam no mesmo segmento de negócios, já as fusões verticais ocorrem entre empresas de estágios distintos do processo produtivo. As fusões por conglomerados ocorrem entre empresas de ramos de atuação não relacionados. Os conglomerados apesar da proposta de diversificação e crescimento apresentam desafios como: Dificuldades de estabelecimento de valor de mercado e de alocação de recursos e investimentos entre vários setores (BREALEY; MYERS; ALLEN, 2013).

Napier (1989 *apud* TORTATO, 1999), destaca ainda que no processo de extensão como uma das possibilidades existentes para os processos de fusões e aquisições. Nesse processo a adquirente busca diversificar o ramo de atuação, e após a aquisição, na empresa adquirida não existem mudanças de gestão.

Sobre essa dinâmica que permeia os processos de fusões e aquisições, e as influências e reflexos econômicos para os países de economias emergentes assim com o Brasil, é possível observar um processo de expansão do cenário de fusões e aquisições do mercado Brasileiro a partir dos anos 1990. Suem e Kimura (1997) afirmam que a

abertura da economia brasileira e o caráter liberal das importações foi um estímulo relevante para o acesso mais amplo aos produtos, dessa forma, ampliando o mercado consumidor brasileiro. Ademais, a formação do Mercosul, em 1991, trouxe mais oportunidades de ampliação do mercado consumidor, atraindo mais investimentos estrangeiros, devido ao potencial de valor e mínima exploração à época (SUEM; KIMURA, 1997).

Considerando o cenário econômico da época para o Brasil, fortemente influenciado por padrões e capital estrangeiros, Miranda e Martins (2000) afirmam que os processos de fusões e aquisições transfronteiriças, tornaram-se uma ferramenta comum para aquisição de novos mercados e *market-share*, fundamentado pelas transformações tecnológicas, pelos processos de privatização, e pela dinâmica da globalização financeira e da produção.

Suem e Kimura (1997) afirmam que as estratégias de fusões e aquisições integram ainda o grupo de processos que fundamenta as estratégias de internacionalização. Essas estratégias podem ser divididas em cinco grupos: Fusões e aquisições, alianças estratégicas, licenciamentos, investimentos solo e *joint-ventures*.

Norteados por esse contexto, é fundamental evidenciar os desafios e oportunidades existentes para as organizações, e fomentar que estudos sobre o tema de fusões e aquisições sejam realizados. Além disso, diante do cenário desafiador e globalizado, o qual é constante e necessária a demanda para que as empresas atendam e satisfaçam necessidades do mercado consumidor, de forma inovadora, flexível e diversificada, observa-se relevância necessária para destacar a visibilidade acadêmica sobre o tema para os últimos 5 (cinco) anos.

2 METODOLOGIA

O presente artigo tem como objetivo apresentar e analisar as características das publicações acadêmicas relevantes sobre fusões e aquisições nos últimos 5 (cinco) anos, sob o ponto de vista das economias emergentes, dado que neste período, o BRICS se mostrou um bloco de crescimento – assim como outros mercados emergentes –, e as transações de M&A também apresentaram crescimento (WILSON; PURUSHOTHAMAN, 2003; BELL, 2011; BANDAY; MURUGAN; MARYAM, 2020; REFINITIV, 2021; GOOGLE FINANCE, 2021; STANDARD & POOR'S,

2022).

Ademais, fomentar que estudos relacionados ao tema sejam realizados especificamente considerando o cenário brasileiro como parte do grupo de economias emergentes.

O artigo se trata de uma pesquisa quantitativa e descritiva, realizada por meio de estudo bibliométrico. A bibliometria é fundamentada por 3 (três) princípios: Lei de Lotka, Lei de Bradford e Lei de Zipf, explanados no quadro abaixo (GIL, 2002; GÜNTHER, 2006; ARAÚJO, 2006).

Quadro 1: Explicação dos princípios para realização de um estudo bibliométrico

Princípio	Entendimento
Lei de Bradford	Relaciona-se a frequência de publicação de periódicos, que permite a verificação das contribuições dos autores para uma determinada área específica de publicações.
Lei de Lotka	Relaciona-se a organização dos artigos por ordem decrescente de produtividade dos autores, para verificar o grau de relevância das publicações.
Lei de Zipf	Relaciona-se a frequência de publicações de palavras-chave em periódicos, e permite a verificação da representatividade da amostra.

Fonte: Elaborado pelos autores (2021)

Inobstante, cumpre ressaltar que um estudo bibliométrico busca oferecer métodos quantitativos e estatísticos descritivos de tal maneira que indicadores possam ser mensurados de forma precisa e o conhecimento científico seja disseminado (SOARES; PICOLLI; CASAGRANDE, 2018).

Rosa *et al.* (2020) nos ensinam o papel fundamental da bibliometria na análise da produção científica: “Dados obtidos podem revelar uma mudança de comportamento de uma determinada área da ciência”.

A popularização de estudos bibliométricos no Brasil, integra um processo evolutivo histórico, que tornou-se parte do cotidiano de pesquisadores ao longo das últimas décadas, atuando como ferramenta necessária para atender a “necessidade de compreensão e crítica dos critérios de avaliação propostos pela política científica nacional”. Como mecanismo de pesquisa que inicialmente integrou a área de Ciência da Informação, a bibliometria pode ser utilizada de diferentes formas em outras áreas, sem restrição específica de área de atuação. (MUGINANI, 2013).

Ainda sobre esse contexto para as pesquisas realizadas neste contexto, Calil *et al.* (2020) destacam sobre a necessidade de fomento para a de pesquisas e publicações sobre o tema de fusões e aquisições para o mercado Brasileiro. Conforme relato

apresentado pelos autores em 2019, apenas 3 (três) publicações sobre o tema de fusões e aquisições, fundamentadas pela bibliometria haviam sido realizadas.

A pesquisa bibliométrica que sustenta esse artigo foi realizada na plataforma *Web of Science*[®], que se trata de uma ampla base de artigos científicos multidisciplinares de inúmeros *journals*, editores e nacionalidades, artefatos entendidos como primordiais para a pesquisa (SILVA, 2013).

O estudo foi realizado em três momentos bem definidos com o objetivo de oferecer oportunidades de replicação para pesquisas futuras. Inicialmente, foi definido o problema de pesquisa, objetivos de revisão e protocolo. Mais adiante, houve a identificação, seleção e avaliação dos estudos de acordo com os critérios adequados ao contexto e objetivos da revisão. Por fim, selecionados os estudos, foram gerados os resultados da análise.

3 PESQUISA BIBLIOMÉTRICA

A presente pesquisa bibliométrica foi realizada seguindo a abordagem proposta por Tranfield, Denyer e Smart (2003), conforme se ilustra na figura 4 e é descrito nos subtópicos seguintes.

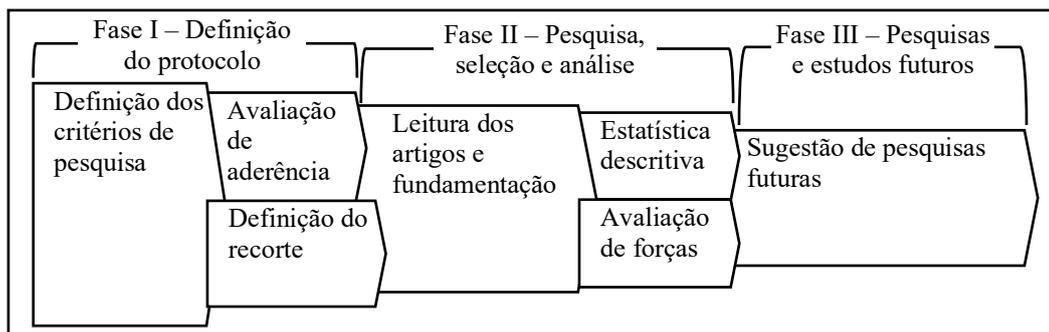


Figura 4: Definição da metodologia de execução para o artigo
 Fonte: Elaborado pelos autores (2021)

Nos subtópicos a seguir serão detalhadas serão trabalhadas cada fase do protocolo de pesquisa definido, desde a primeira fase, a partir da definição dos critérios de pesquisa, seguindo para as análises e avaliações dos recortes, até a terceira fase contendo as sugestões para pesquisas futuras.

3.1 1ª FASE DO PROTOCOLO DE PESQUISA

A primeira fase do protocolo de pesquisa foi fundamentada na base de dados *Web of Science*[®] em 05/10/2021. Brevemente, o protocolo de pesquisa pode ser explicado à vista do que se segue: Formulação do problema, seguido da definição das palavras-chave utilizadas, evidencia-se aqui a utilização dos operadores booleanos de maneira lógica para consistência dos resultados e utilização do caractere asterisco para facilitar a amplitude de resultados. Por fim, realiza-se a busca das categorias relacionadas ao tema e artigos com acesso aberto no idioma inglês e português. Abaixo, no Quadro 2, são apresentadas as variáveis de pesquisa.

Quadro 2: Protocolo seguido para seleção de artigos na plataforma *Web of Science*[®]

Variável	Descrição
Base de dados utilizada	Web of Science [®]
Problema de pesquisa	Para o contexto de mercados emergentes, quais as principais obras, autores, instituições e palavras-chave?
Palavras-chave pesquisadas	TOPIC: (M&A) OR TOPIC: (“Merge and Acquisition”) AND TOPIC: (Emerging Market*)
Operadores booleanos	AND/OR
Domínios de pesquisa	Refined by: Open Access: (OPEN ACCESS) AND WEB OF SCIENCE CATEGORIES: (MANAGEMENT OR BUSINESS FINANCE OR BUSINESS) AND DOCUMENT TYPES: (ARTICLE) AND LANGUAGES: (ENGLISH OR PORTUGUESE)
Idiomas	Inglês e Português
Tipos de documento	Artigos abertos
Anos de publicação	2016 a 2020

Fonte: Elaborado pelos autores (2021)

Dado o exposto no Quadro 2, a pesquisa de dados no *Web of Science*[®] retornou 199 artigos para a realização da pesquisa bibliométrica, para tal resultado, foram utilizados 5 filtros de busca na plataforma *Web of Science*[®], conforme exposto na figura 5:

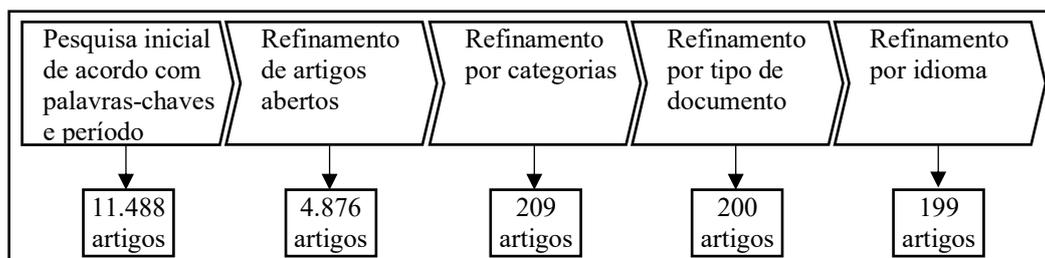


Figura 5: Critérios de seleção de artigos para composição da final obtida pela na plataforma *Web of Science*[®]

Fonte: Elaborado pelos autores (2021)

3.2 2ª FASE DO PROTOCOLO DE PESQUISA: ANÁLISE DOS ARTIGOS PELO SOFTWARE VOSVIEWER®

Na segunda fase de execução do protocolo de pesquisa que dá origem a este artigo, foram selecionados e analisados os estudos que possuíam correlação direta com o problema de pesquisa. Foi utilizado o *software* VOSviewer®, na sua versão 1.6.17 (0), para o sistema operacional MacOS®. A utilização do *software* VOSviewer® permitiu avaliar os critérios a seguir mencionados, como a força das citações, citações por estudo, entre outros (ŽUPIČ E ČATER, 2015).

3.2.1 Quanto ao acervo de publicações durante o período de 2016 a 2020

Apresenta-se aqui a evolução da quantidade de publicações ao longo dos anos 2016 a 2020.

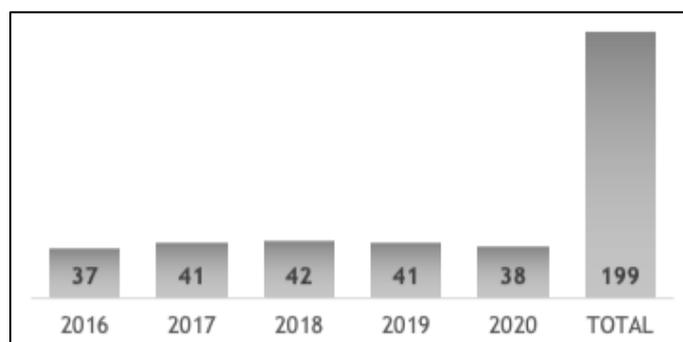


Figura 6: Evolução de publicação sobre o tema entre 2016 a 2020

Fonte: *Web of Science*® (2021)

O número de publicações estável ao longo dos anos reflete a média de transações ocorridas de 2016 a 2020, apesar do decréscimo de transações em 2020 (REFINITIV, 2021; STANDARD & POOR'S, 2022). Infere-se que o número de publicações em 2021 ou 2022 pode sofrer aumento refletindo o referido aumento de transações no ano de 2020.

3.2.2 Quanto às principais obras citadas

Para atendimento deste indicador, foi colocado o critério de pelo menos 12 citações, resultado da média de citações de todos os artigos na base de dados do *Web of Science*®. Destarte, das 199 obras selecionadas, obteve-se 67 artigos que atenderam o critério e, destes, 18 artigos apresentaram ligações bem estabelecidas, conforme é

apresentado no quadro 3, por ordem decrescente de citações.

Quadro 3: Classificação das principais obras

Id	Autores(as) (Ano)	Cluster	Citações (Quantidade)	% de citações	Ligações (Força total)
150	Graebner <i>et al.</i> (2017)	4	106	5.23%	6
173	Sarala <i>et al.</i> (2016)	1	103	5.08%	8
182	Trichterborn, Anja; Knyphausen-Aufsess, Dodo Zu; Schwizer, Lars (2016)	4	47	2.32%	2
190	Angwin <i>et al.</i> (2016)	2	46	2.27%	7
63	Sarala, Riikka M.; Vaara, Eero; Junni, Paulina (2019)	5	46	2.27%	5
192	Xing, Yijun; Liu, Yipeng (2016)	1	33	1.63%	2
191	Vasilaki <i>et al.</i> (2016)	2	25	1.23%	2
126	Ahammad <i>et al.</i> (2017)	2	24	1.18%	1
70	Rouzies, Audrey; Colman, Helene Loe; Angwin, Duncan (2019)	4	22	1.08%	3
189	Rao-Nicholson, Rekha; Khan, Zaheer; Stokes, Peter (2016a)	2	22	1.08%	2
100	Bauer <i>et al.</i> (2018)	3	19	0.94%	1
23	Ai, Qj; Tan, Hui (2020)	1	18	0.89%	5
94	Ai, Qj; Tan, Hui (2018)	1	17	0.84%	3
109	Zagelmeyer <i>et al.</i> (2018)	5	16	0.79%	2
160	Ai, Qj; Tan Hui (2017)	1	14	0.69%	2
29	Strobl, Andreas; Bauer, Florian; Matzler, Kurt (2020)	3	13	0.64%	3
91	Hassett, Melanie E.; Reynolds, Noelia-Sarah; Sandberg, Birgitta (2018)	5	12	0.59%	3
132	Bauer <i>et al.</i> (2017)	3	12	0.59%	1
	Subtotal		595	29.34%	
	Outros artigos		1433	70.66%	
	Total		2028	100.00%	

Fonte: Elaborado pelos autores (2021)

Os artigos demonstrados no Quadro 3 correspondem pouco mais que 1/4 das citações e entende-se que são essenciais para melhor conhecimento e avaliação sobre fusões, aquisições e mercados emergentes na academia.

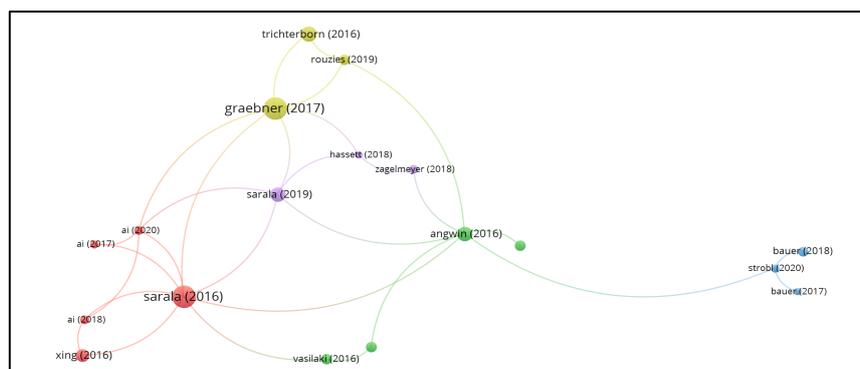


Figura 7: Principais clusters relacionados aos artigos publicados
 Fonte: VOSviewer® (2021)

3.2.3 Quanto aos clusters geográficos

Os vínculos anteriormente apresentados sobre os artigos também mostram que as escolas europeias e americanas relacionam-se entre si e isso pode ser corroborado pela Figura 8, que clarifica o nível de relacionamento dos Estados Unidos com os países europeus, assim como o contrário. Infere-se que esse relacionamento possa ser explicado pelo “boom” de transações que a Inglaterra e Estados Unidos experimentaram de 1983 à 2000 (OSUMA *et al.*, 2021).

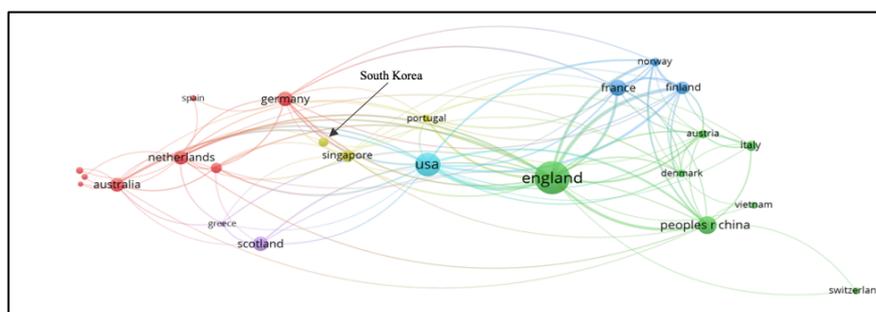


Figura 8: Principais clusters geográficos relacionados aos artigos publicados
 Fonte: VOSviewer® (2021)

Sob o ponto de vista das economias emergentes, a percepção importante que a figura 8 fornece são as ligações de estudos da China com países desenvolvidos, reforçando o desejo e execução da estratégia desse país de se tornar a maior economia mundial nos próximos 30 anos (FORBES, 2019).

Infere-se pela análise do Quadro 4, que a cada 10 publicações, 8 venham dos países presentes nessa análise.

Quadro 4: Classificação da quantidade de publicações por países

Id	Países	Artigos (Quantidade)	Citações (Quantidade)	% de citações	Ligações (Força total)
11	Inglaterra	85	1081	21.26%	181
45	Estados Unidos	44	959	18.86%	115
13	França	20	430	8.46%	51
38	Singapura	11	378	7.43%	13
33	China	26	298	5.86%	55
28	Países Baixos	15	245	4.82%	34
12	Finlândia	13	227	4.46%	82
6	Canadá	9	203	3.99%	21
35	Portugal	5	189	3.72%	28
31	Noruega	6	186	3.66%	62
	Subtotal	234	4196	82.52%	
	Outros países	101	889	17.48%	
	Total	335	5085	100.00%	

Fonte: Elaborado pelos autores (2021)

A China, classificada como país emergente, aparece na relação exposta no Quadro 4, em face do investimento e crescimento do mercado interno, via M&A por outros países asiáticos. Coréia do Sul, também classificado como país emergente, aparece no Quadro 4 possivelmente devido a já ser enxergada como uma potencial nação para compor o bloco econômico BRICS (GRAVE; VARDIABASIS; YAVAS, 2012; SEHGAL; BANERJEE; DEISTING, 2012).

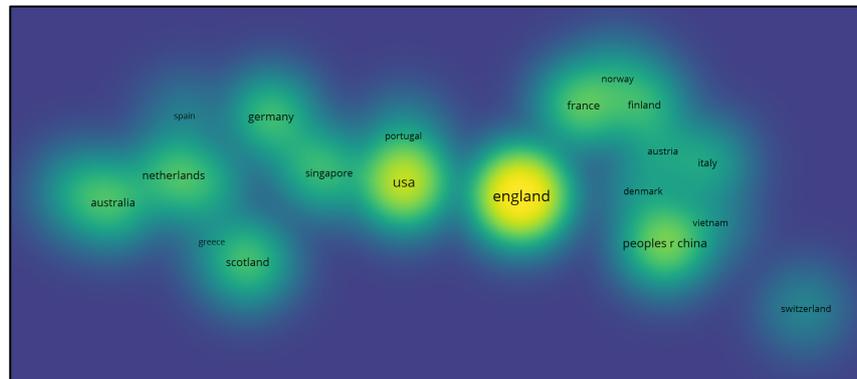


Figura 9: Densidade dos principais clusters geográficos relacionados aos artigos publicados
 Fonte: VOSviewer® (2021)

Ademais, é ululante a precariedade de estudos sobre o tema em países considerados emergentes, principalmente advindos do Brasil. Na análise de densidade, representada na figura 9, é perceptível a grande quantidade de publicações na Inglaterra e Estados Unidos. Os países emergentes que possuem publicações são: China, que lidera em quantidade de estudos, mas não em citações, Coréia do Sul, Singapura e Grécia.

3.2.4 Quanto às publicações por Instituições de Ensino Superior

Acerca das publicações por Instituições de Ensino Superior, foi colocado como parâmetro no mínimo 2 artigos e no mínimo 12 citações em uma Instituição. Neste cenário, apenas 66 atenderam o critério especificado e 55 apresentaram força de ligação. Foram selecionadas as 10 principais Instituições de Ensino com maior força de ligação, classificadas por ordem decrescente de citações e exibidas no quadro 5.

Quadro 5: Classificação das Instituição de Ensino Superior (IES)

Id	Instituição de Ensino Superior (IES)	País	Artigos (Quantidade)	Citações (Quantidade)	% de citações	Ligações (Força total)
----	--------------------------------------	------	----------------------	-----------------------	---------------	------------------------

172	Singapore Management University	Singapura	8	343	8.45%	9
236	University of Lancaster	Inglaterra	10	317	7.81%	91
95	INSEAD	França	5	304	7.49%	29
203	University of Birmingham	Inglaterra	13	199	4.90%	65
285	University of Sheffield	Inglaterra	6	183	4.51%	49
18	BI Norwegian Business School	Noruega	4	175	4.31%	64
2	Aalto University	Finlândia	4	164	4.04%	43
264	Universidade Nova de Lisboa	Portugal	3	160	3.94%	20
190	Tilburg University	Holanda	4	92	2.27%	12
310	University of Warwick	Inglaterra	5	89	2.19%	23
	Subtotal		62	2026	49.89%	
	Outros artigos - 56 IES		156	2035	50.11%	
	Total		218	4061	100.00%	

Fonte: Elaborado pelos autores (2021)

O quadro 5 permite inferir que a cada 10 publicações, aproximadamente metade delas serão originárias das Universidades descritas acima (10 Universidades) e o restante estará distribuído em outras 56.

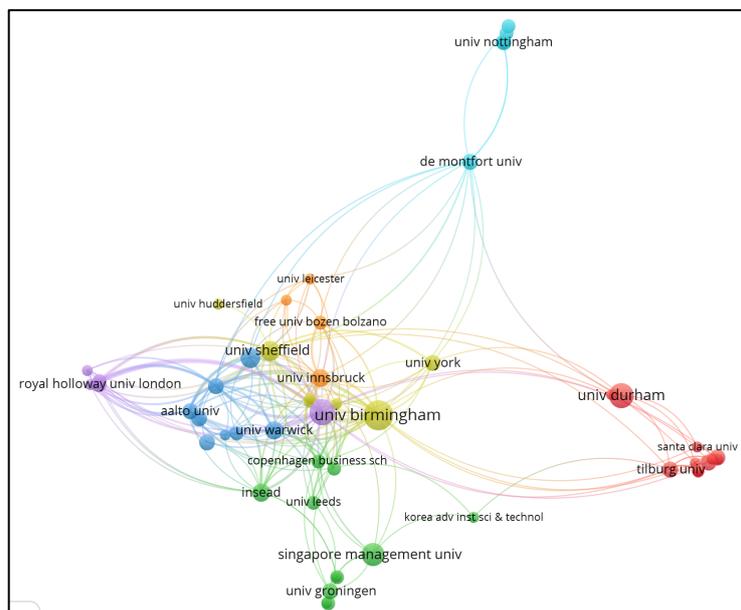


Figura 10: Principais clusters universitários relacionados aos artigos publicados

Fonte: VOSviewer® (2021)

3.2.5 Quanto às palavras-chaves mais citadas

Para este critério, os parâmetros usados foram aparições no mínimo 3 vezes para as palavras-chaves. Ademais, foi utilizado a opção “KeyWords Plus”, entendendo que essas possuem uma correlação e expressividade mais próxima e sucinta em relação aos temas dos artigos analisados (ZHANG *et al.*, 2015; TRIPATHI *et al.*, 2018).

Quadro 6: Classificação das palavras-chave de maior incidência nas publicações

Id	Palavra-chave	Ocorrências	Força
483	Performance	63	326
413	Mergers	50	278
21	Acquisitions	40	221
267	Firms	38	195
398	Market	33	174
167	Determinants	26	136
545	Returns	24	124
135	Corporate governance	21	105
308	Impact	20	102
391	Management	20	95
	Subtotal	335	
	Outras palavras-chave	691	
	Total	1026	

Fonte: Elaborado pelos autores (2021)

Infere-se que as dez principais palavras-chave mais utilizadas nos artigos representam aproximadamente 33% do total de termos citados sobre o tema.

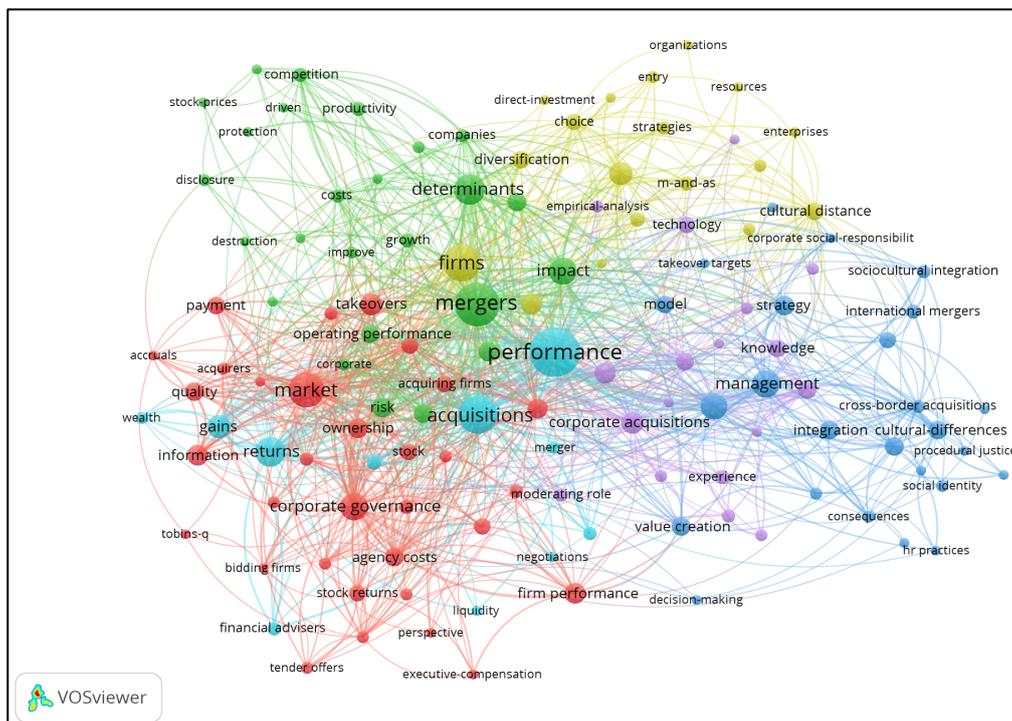


Figura 11: Principais palavras-chaves relacionadas ao tema
 Fonte: VOSviewer® (2021)

O termo “Performance” está diretamente relacionado com os aspectos financeiros, como ganhos, retornos, custos, crescimento, competição, criação de valor, e com aspectos dos processos de integração, como consequências, riscos, distância geográfica, integração sociocultural. Essa palavra-chave pode ser enxergada como nó principal, dado que possui ligação com grande parte dos termos de todos os outros clusters.

O termo “*Mergers*” também tem o mesmo comportamento de “nó central”, mas está mais ligado com o *cluster* de temas relacionados aos aspectos de natureza da transação, por exemplo: governança corporativa, mercado, custos de agenciamento, pagamentos, senso de dono/propriedade, melhorias, impactos, determinantes. O termo “*Acquisition*” se comporta da mesma forma, mas cabe destacar que, diferentemente de “*Mergers*”, há ligação com o termo “*decision making*”.

Lamb *et al.* (2017) afirmam que o processo de *decision making* é complexo, desafiador e pode ser muito demorado para as de fusões e aquisições, e que apesar da possibilidade de ganhos potenciais por meio dessas transações, desafios de compatibilidade cultural e dificuldades para reversão desses processos, em função de legislações específicas dos países também podem ser enfrentados. A pesquisa também evidenciou que as tomadas de decisão estão relacionadas aos processos de aquisição, tais como intenções estratégicas e aceitação do modelo de negócios por parte das empresas adquiridas, houve sinergia e o surgimento de potencialidades para aspectos tecnológicos, comerciais e aspectos positivos em relação à comunicação.

3.3 3ª FASE DO PROTOCOLO DE PESQUISA: ANÁLISE DOS ARTIGOS RELEVANTES E POTENCIAIS ÁREAS DE ESTUDO

Os artigos retornados na pesquisa tratam de processos de M&A, obrigatoriamente, e sobre mercados emergentes direta e indiretamente.

O artigo com maior número de citações é de Graebner *et al.* (2017), intitulado “*The process of Postmerger Integration: A Review and Agenda for Future Research*”. Com 106 citações, o artigo busca realizar uma revisão profunda da literatura sobre os processos de *post-merger integration* e como eles contribuem para os resultados que as transações de M&A geram. Nesse contexto, é trazido pelos autores que os processos de *post-merger integration* não possuem compreensão e nem tratativa adequada e podem gerar mais complexidade, incertezas, riscos e ambiguidades que o natural dentro desse processo.

O segundo artigo de Sarala *et al.* (2016) traz uma visão relevante sobre os fatores socioculturais como determinantes para um M&A bem-sucedido. É proposto um *framework* de flexibilidade do RH por três vias: as *capabilities* do funcionário, o aspecto comportamental do funcionário, ou seja, entendimento do funcionário que

haverá necessidade de execução de atividades com escopo mais amplo durante os processos de M&A, e as práticas organizacionais de RH, isto é, o sinergia departamental para responder rapidamente às mudanças organizacionais que esses processos trarão.

A obra “*How to improve acquisition performance: The role of a dedicated M&A function, M&A learning process, and M&A capability*”, autoria de Trichterborn, Knyphausen-Aufsess e Schwizer (2016), possui 47 citações, sendo o terceiro colocado da lista. O artigo analisa a correlação entre as funções de M&A, as *capabilities* necessárias e o resultado desses na performance da transação, durante e no pós-integração. Há a montagem de uma equação estruturada a qual corrobora que uma função de M&A dedicada estimula o desenvolvimento das *capabilities* no processo de aquisição e que a depender do desenvolvimento destas, o desempenho da aquisição pode variar.

O artigo “*The moderating role of transformational leadership on HR practices in M&A integration*”, de autoria de Vasilaki *et al.* (2016), traz *insights* sobre os efeitos comportamentais do funcionário a partir de práticas de gestão de pessoas nos processos de integração. Os autores desenvolvem uma abordagem conceitual à luz do papel da liderança de transformação. A partir disso entende-se que aspectos de Gestão de Mudanças Organizacional (GMO) tem impacto positivo na identificação do funcionário com a nova empresa formada.

Acerca do contexto de mercados emergentes, o artigo de Rao-Nicholson; Khan e Stokes (2016a), que se encontra na décima posição do quadro 4, e que possui ligação também com o artigo de Vasilaki *et al.* (2016), traz uma visibilidade do impacto da liderança na segurança psicológica dos funcionários em cases de M&As de empresas multinacionais da China e Índia.

O *take-out* central deste artigo pode ser entendido sob o modelo de liderança das empresas multinacionais de mercados emergentes (em inglês, *Emerging Multinational Enterprises*, ou EMNEs) ser diferente do padrão ocidental, principalmente nos princípios transformacionais que parecem ser incompatíveis com a cultura coletiva asiática, africana ou da Europa Oriental (Estados da ex-URSS, por exemplo).

Como a liderança nesse cenário e geografias possuem características benevolentes na perspectiva gerencial, isto é, há consideração relevante acerca do bem-estar dos subordinados, cria-se uma questão importante no processo de M&As voltada para os temas de gestão de pessoas: segurança, estabilidade de cargos, incertezas

situacionais e engajamento.

As principais tendências percebidas estão relacionadas ao processo de pós-integração, principalmente no que tange a perspectiva social e cultural e transferência de conhecimento do negócio, dado que são dois macrofatores determinantes para o sucesso de transações transfronteiriças (SARALA *et al.*, 2016; AI; TAN, 2018). Oportunidades de pesquisas de acordo com o *front* atual estão em tangibilizar os benefícios, seja no aspecto financeiro de melhoria do resultado ou na captura de sinergia, de acordo com o gerenciamento dessas duas matérias.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa bibliométrica realizada, que objetivou verificar sobre a incidência de publicações acerca do tema fusões e aquisições para os países de economias emergentes, por meio da análise de dados obtidos pela plataforma *Web of Science*[®], apresenta contribuições teóricas e metodológicas. Sobre as contribuições teóricas destaca-se a inter-relação apresentada sobre relevância da temática e das transações de M&A como estratégias importantes a nível mundial, e que permitiu a verificação de parâmetros econômicos para os países de emergentes, diante de um cenário econômico globalizado.

Além disso, os resultados permitem a observação de alguns aspectos tais como: 1. A existência de estabilidade para a quantidade de publicações por ano sobre o tema de fusões e aquisições, considerando o período avaliado de 2016 a 2021. 2. A existência de significância e predominância de publicações para as universidades americanas e europeias. 3. Apesar do objetivo de análise ser o tema de fusões e aquisições, os periódicos apresentam destaque para a palavra-chave “Performance”, que apresenta-se como ponto de partida para as demais citações e termos relacionados.

Acerca dos estudos futuros sugere-se apresentar a perspectiva evolutiva das publicações em relação a períodos de crises, em face que este contexto evidencia transformações econômicas, financeiras e sociais, ou de maior quantidade de movimentação financeira, o que permitirá acompanhar as tendências de publicações em relação aos movimentos de mercados. Ademais, é recomendável verificar os índices de publicações em países emergentes específicos.

Sobre as contribuições metodológicas destaca-se a utilização do software VOSviewer[®] que permitiu a identificação de relacionamento entre matérias que se analisadas de forma superficial, parecem não apresentar nenhuma relação. Ademais, a categorização por clusters pode auxiliar no direcionamento da evolução de pesquisas futuras, fornecendo insights mais valiosos e aderentes ao tema em questão.

Como limitações de pesquisa, destaca-se que por meio da base de dados extraída que, apesar da possibilidade de identificação de crescimento e tendências, não é possível avaliar a existência de padrões específicos entre estas.

Além disso, considerando as discussões aqui expostas para o cenário dos países em desenvolvimento, estudos futuros podem contribuir para análises na correlação entre o número de M&As e a elevação dos níveis de IDH e PIB destes países ou análises dos motivadores e efeitos do “boom” de M&A no mercado brasileiro.

Finalmente, sugere-se o desenvolvimento de um modelo empírico relacionando o quanto *frameworks* de PMI (*post-merger integration*) contribuem para neutralização de lacunas no ciclo de vida das transações de M&A ou nos temas relacionados às principais palavras-chave supracitadas neste trabalho.

AGRADECIMENTOS

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.

REFERÊNCIAS

AI, Q.; TAN, H. Acquirers' prior related knowledge and post-acquisition integration: Evidences from four Chinese firms. **Journal of Organizational Change Management**, v. 30, n. 4, p. 647 – 662, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JOCM-08-2015-0145>.

AI, Q.; TAN, H. The intra-firm knowledge transfer in the outward M&A of EMNCs: Evidence from Chinese manufacturing firms. **Asia Pacific Journal of Management**, v. 35, n. 2, p. 399 – 425, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10490-017-9518-z>.

AI, Q.; TAN, H. Uncovering neglected success factors in post-acquisition reverse capability transfer: Evidence from Chinese multinational corporations in Europe. **Journal of World Business**, v. 55, n. 3, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2019.101053>.

ANANDA, A. R. Domestic versus Cross-Border Mergers and Acquisitions: Gains for the Acquiring Companies – Evidence from Chinese Markets. Orientador: Dr. J. J. G. Lemmen. 2017. 53 f. Tese de Mestrado em Economia e Negócios, Erasmus School of

- Economics, Erasmus University Rotterdam, Rotterdam, Países Baixos, 2017. Disponível em: <https://thesis.eur.nl/pub/41035/Ananda-A.-445333-.pdf>.
- ANGWIN, D. N. *et al.* How communication approaches impact mergers and acquisitions outcomes. **International Journal of Human Resource Management**, v. 20, n. 27, p. 2370 – 2397, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/09585192.2014.985330>.
- AHAMMAD, M. F. *et al.* Integration of Non-market and Market Activities in Cross-border Mergers and Acquisitions. **British Journal of Management**, v. 28, n. 4, p. 629 – 648, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12228>.
- AHAMMAD, M. F. *et al.* Exploring the factors influencing the negotiation process in cross-border M&A. **International Business Review**, v. 25, n. 2, p. 445 – 457, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2015.06>.
- AMCHAM. **How to perform M&A in Brazil**. AMCHAM, 2020. Disponível em: <https://www.amcham.com.br/howto/br/pdfs/how-to-perform-ma-in-brazil.pdf>. Acesso em: 23 out. 2021.
- AMIT, R.; ZOTT C. Top 10 Lessons on Strategy: Creating Value Through Business Model Innovation. **MIT Sloan Management Review**, p. 36 – 44, 2015. Disponível em: <http://marketing.mitsmr.com/PDF/STR0715-Top-10-Strategy.pdf#page=38>. Acesso em: 22 out. 2021.
- ARAÚJO, C. A. Á. Bibliometria: evolução histórica e questões atuais. **Em questão**, v. 12, n. 1, p. 11 – 32, 2006. Disponível em: <https://www.seer.ufrgs.br/emquestao/article/view/16>.
- BANDAY, U. J.; MURUGAN, S.; MARYAM, J. Foreign direct investment, trade openness and economic growth in BRICS countries: evidences from panel data. **Transnational Corporations Review**, v. 13, n. 2, p. 1 – 11, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/19186444.2020.1851162>.
- BAUER, F. *et al.* How Industry Lifecycle Sets Boundary Conditions for M&A Integration. **Long Range Planning**, v. 50, n. 4, p. 501 – 517, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2016.09.002>.
- BAUER, F. *et al.* Marketing Integration Decisions, Intermediate Goals and Market Expansion in Horizontal Acquisitions: How Marketing Fit Moderates the Relationships on Intermediate Goals. **British Journal of Management**, v. 00, p. 1 – 22, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12364>.
- BAUER, F. *et al.* Examining Links between Pre and Post M&A Value Creation Mechanisms — Exploitation, Exploration and Ambidexterity in Central European SMEs. **Long Range Planning**, v. 51, n. 2, p. 1 – 18, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2016.07.002>.
- BELL, H. Status of the 'BRICs': An analysis of growth factors. **International Research Journal of Finance and Economics**, n. 69, p. 19 – 25, 2011. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2340210.
- BLOOMBERG. **The Top 20 Emerging Markets**. Bloomberg, 2013. Disponível em: https://www.bloomberg.com/news/photo-essays/2013-01-31/the-top-20-emerging-markets?utm_medium=cpc_search&utm_campaign=NB_ACQ_DSAXX_DSATESTTC_PAXX_EVG_XXXX_XXX_COALL_EN_EN_X_BLOM_GO_SE_XXX_XXXXXXX

XXX&gclid=CjwKCAjwzOqKBhAWEiwArQGwaBf4MNs8etgMGwOLXdzQ_isbjQHqyxZlkW79NHhIkIRNbBYnyGJ5RoCXMIQAvD_BwE&gclsrc=aw.ds. Acesso em: 23 out. 2021.

BLOOMBERG LAW. **Bloomberg Law Analysis**. Online, 2013. Disponível em: <https://news.bloomberglaw.com/bloomberg-law-analysis/analysis-2020-cross-border-m-a-held-market-share-amid-pandemic>. Acesso em: 5 abr. 2022.

BREALEY, R. A., MYERS, S. C., ALLEN, F. **Princípios de Finanças Empresariais**, 10. ed., Porto Alegre: McGraw-Hill, 2013.

CALIL, M. R. *et al.* Revisão Bibliométrica sobre Fusão e Aquisição de Empresas no Brasil. **Revista Íbero-Americana de Estratégia**, v. 19, n. 4, p. 76 - 99, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.5585/riae.v19i4.16310>.

CARVALHO, P. N. DE; SILVA, R. R. M. DA; DIAS, B. G. O Novo Banco de Desenvolvimento do BRICS: uma análise dos seus objetivos, inovações e o financiamento de energias renováveis. **Sul Global**, v.1, n. 2, p. 172 – 207, 2020. Disponível em: <https://revistas.ufrj.br/index.php/sg/article/view/35747/URL%20remoto>.

CUNHA, A. M. ACIOLY, L. China: Ascensão à condição de potência global – características e implicações. In: JUNIOR, J. C. C.; ACIOLY, L.; MATIJASCIC, M. (Org.). **Trajetórias Recentes de Desenvolvimento: estudos de experiências internacionais selecionadas**, 2009, cap. 9, p. 343 – 396. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/3250/1/livro02_trajetoriasrecentes.pdf#page=344.

DAMODARAN, A. **The Value of Synergy**. NYU, 2005. Disponível em: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/synergy.pdf>. Acesso em: 28 out. 2021.

DELOITTE. M&A in Latin America. Online, 2021. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/strategy-operations/articles/m-and-a-in-latin-america.html>. Acesso em: 5 abr. 2022.

DEGBEY, W. Y. *et al.* Understanding cross-border mergers and acquisitions of African firms: The role of dynamic capabilities in enabling competitiveness amidst contextual constraints. **Thunderbird International Business Review**, v. 63, n. 1, p. 77 - 93, 2020. Disponível em: <http://doi.org/10.1002/tie.22138>.

DONG, L. *et al.* Distance and the completion of Chinese cross-border mergers and acquisitions. **Baltic Journal of Management**, v. 14, n. 3, p. 500 - 519, 2019. Disponível em: <http://doi.org/10.1108/BJM-06-2018-0223>.

DÖPCKE, W. Uma nova política exterior depois do apartheid? Reflexões sobre as relações regionais da África do Sul, 1974 – 1998. **Revista Brasileira de Política Internacional**, v. 41, n. 1, p. 133 – 161, 1998. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0034-73291998000100007>.

FERREIRA, M. P. *et al.* Mergers & acquisitions research: A bibliometric study of top strategy and international business journals, 1980 – 2010. **Journal of Business Research**, v. 67, n. 12, p. 2550 – 2558, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.03.015>.

FORBES. **China's Grand Plan To Take Over The World**. Forbes, 2019. Disponível em: <<https://www.forbes.com/sites/johnmauldin/2019/11/12/chinas-grand-plan-to-take-over-the-world/?sh=4142d9cb5ab5>>. Acesso em: 29 out. 2021.

GIL, A. C. Como classificar as pesquisas. Como elaborar projetos de pesquisa, v. 4, p. 44 – 45, 2002. Disponível em: https://sgcd.fc.unesp.br/Home/helber-freitas/tcci/gil_como_elaborar_projetos_de_pesquisa_-anto.pdf. Acesso em: 29 out. 2021.

GOOGLE. **Google Finance**. Google, 2021. Disponível em: <<https://www.google.com/finance/quote/VWO:NYSEARCA?sa=X&sqi=2&ved=2ahUKEwjequfU9vDzAhUgq5UCHTh8BWYQ3ecFegQIFxAc&comparison=NYSEARCA%3ABKF%2CNYSEARCA%3AEEM&window=5Y>>. Acesso em: 29 out. 2021.

GRAEBNER, M. E. *et al.* The Process of Postmerger Integration: A Review and Agenda for Future Research. **Academy of Management Annals**, v. 11, n. 1, p. 01 - 32, 2017. Disponível em: <http://doi.org/10.5465/annals.2014.0078>.

GRAVE, K.; VARDIABASIS, D.; YAVAS, B. The Global Financial Crisis and M&A. **International Journal of Business and Management**, v. 7, n. 10, p. 56 – 66, 2012. Disponível em: <http://doi.org/10.5539/ijbm.v7n11p56>.

GÜNTHER, H. Pesquisa qualitativa versus pesquisa quantitativa: esta é a questão?. **Psicologia: teoria e pesquisa**, v. 22, p. 201 – 209, 2006. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ptp/a/HMpC4d5cbXsdt6RqbrmZk3J/?lang=pt&format=pdf>.

HASSETT, M. E.; REYNOLDS, N.-S.; SANDBERG, B. The emotions of top managers and key persons in cross-border M&As: Evidence from a longitudinal case study. **International Business Review**, v. 27, n. 4, p. 737 – 754, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.12.003>.

HO, H.-H. *et al.* When the Poor Buy the Rich: New Evidence on Wealth Effects of Cross-Border Acquisitions. **Journal of Risk and Financial Management**, v. 12, n. 2, p. 102 - 117, 2019. Disponível em: <http://doi.org/10.3390/jrfm12020102>.

HOFFMANN, V. E.; VIEIRA, D. P.; MENEZES, K. L. C. M de. Tipos, Setores, Nacionalidade e Experiência: O que importa para a estratégia de Fusão e Aquisição? **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, v. 16, n. 1, p. 22 – 37, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.5585/riae.v16i1.2395>.

INFOMONEY. **Ibovespa fecha em queda de 1% em meio a aversão a emergentes por notícias da Turquia; dólar sobe a R\$ 5,51**. Infomoney, 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/ibovespa-fecha-em-queda-de-1-em-meio-a-aversao-a-emergentes-por-noticias-da-turquia-dolar-sobe-a-r-551/>. Acesso em: 23 out. 2021.

LAMB, L.; BECKER, G. V.; NUNES, M. P. The strategic decision-making process in mergers and acquisitions: the perspective of acquired companies from the south of Brazil. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 14, n. 2, p. 75 – 91, 2017. Disponível em: <http://revistas.unisinos.br/index.php/base/article/view/base.2017.142.01>.

MILHORANCE, C. A política de cooperação do Brasil com a África Subsaariana no setor rural: transferência e inovação na difusão de políticas públicas. **Revista Brasileira**

de **Política Internacional**, v. 56, n. 2, p. 5 – 22, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0034-73292013000200001>.

MIRANDA, J. C.; MARTINS, L. Fusões e aquisições de empresas no Brasil. **Economia e Sociedade**, v. 14, p. 67 – 88, 2000. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643121>.

MIRC, N.; ROUZIES, A.; TEERIKANGAS, S. Do Academics Actually Collaborate in the Study of Interdisciplinary Phenomena? A Look at Half a Century of Research on Mergers and Acquisitions. **European Management Review**, v. 14, n. 3, p. 333 – 357, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/emre.12110>.

MUGNAINI, R. 40 anos de bibliometria no Brasil: de bibliografia estatística à avaliação da produção científica nacional. In: HAAYASHI, M. C. P. I; LETA, J. (Org.). **Bibliometria e ciëntometria: reflexões teóricas e interfaces**. São Carlos: Pedro e João Editores, p. 37 – 58, 2013. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Rogério-Mugnaini/publication/262048420_40_anos_de_Bibliometria_no_Brasil_da_bibliografia_estatistica_a_avaliacao_da_producao_cientifica_nacional/links/0a85e5367f0a43dfbe0000/40-anos-de-Bibliometria-no-Brasil-da-bibliografia-estatistica-a-avaliacao-da-producao-cientifica-nacional.pdf. Acesso em: 30 out. 2021.

MUJAMENA, L. A. **Fusões e aquisições: uma alternativa a estratégias de permanência e crescimento das MPME no mercado luandense: o caso Cuilo e Siver Star**. 2015. 117f. Dissertação de Mestrado (Mestrado em Economia e Gestão Aplicadas). Escola de Ciências Sociais da Universidade de Évora. Disponível em: <https://dspace.uevora.pt/rdpc/handle/10174/15859>. Acesso em: 30 out. 2021.

OCIESZAK, M. Determinants of Companies' Financial Performance Following M&A Transactions in Poland. **Central European Management Journal**, v. 28, n. 4, p. 51 – 66, 2020. Disponível em: <http://doi.org/10.7206/cemj.2658-0845.34>.

OSUMA, G. O. *et al.* A Systematic Literature Review on Mergers and Acquisitions: A Bibliometric Analysis Approach. **International Journal of Financial Research**, v. 12, n. 4, p. 125 – 134, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n4p125>.

QUEVEDO-SILVA, F. Estudo bibliométrico: orientações sobre sua aplicação. **Revista Brasileira de Marketing**, v. 15, n. 2, p. 246 – 262, 2016. Disponível em <https://doi.org/10.5585/remark.v15i2.3274>.

RAO-NICHOLSON, R.; KHAN, Z.; STOKES, P. Making great minds think alike: Emerging market multinational firms' leadership effects on targets' employee psychological safety after cross-border mergers and acquisitions. **International Business Review**, v. 25, n. 1, p. 103 - 113, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2015.09.007>.

REFINITIV. **Global M&A soars as acquirers make up for lost time**. Refinitiv, 2021. Disponível em: <https://www.refinitiv.com/perspectives/market-insights/global-ma-soars-as-acquirers-make-up-for-lost-time/>. Acesso em: 21 nov. 2021.

REYNOLDS (NEE SCHNURR), N.-S.; TEERIKANGAS, S.. The international experience in domestic mergers – Are purely domestic M&A a myth?. **International Business Review**, v. 25, n. 1, p. 42 – 50, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2015.07>.

RIBEIRO, E. J. J.; MORAES, R. F. DE. De BRIC a BRICS: Como a África do Sul ingressou em um Clube de Gigantes. **Contexto Internacional**, v. 37, n. 1, p. 255 – 287, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0102-85292015000100008>.

ROSA, A. A. S. *et al.* Inovação em Logística e Operações: Um Estudo Bibliométrico sobre Gestão de Estoques no Brasil. **ABCustos**, v. 15, n. 3, p. 01 – 23, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.47179/abcustos.v15i3.550>.

ROUZIES, A.; COLMAN, H. L.; ANGWIN, D. Recasting the dynamics of post-acquisition integration: An embeddedness perspective. **Long Range Planning**, v. 52, n. 2, p. 271 – 282, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2018.03.003>.

SARALA, R. M. *et al.* A Sociocultural Perspective on Knowledge Transfer in Mergers and Acquisitions. **Journal of Management**, v. 42, n. 5, p. 1230 – 1249, 2016. Disponível em: <http://doi.org/10.1177/0149206314530167>.

SARALA, R. M.; VAARA, E.; JUNNI, P. Beyond merger syndrome and cultural differences: New avenues for research on the human side of global mergers and acquisitions (M&As). **Journal of World Business**, v. 54, n. 4, p. 307 – 321, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2017.10.001>.

SATO, G. Fusões e aquisições no contexto da reestruturação. **Informações Econômicas**, v. 27, n. 12, 1997. Disponível em: <http://www.iea.sp.gov.br/ftp/iea/ie/1997/tec2-1297.pdf>.

SEHGAL, S.; BANERJEE, S.; DEISTING, F. The Impact of M&A Announcement and Financing Strategy on Stock Returns: Evidence from BRICKS Markets. **International Journal of Economics and Finance**, v. 4, n. 11, p. 76 – 90, 2012. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.5539/ijef.v4n11p76>.

SHERMAN, A. J. **Mergers and Acquisitions from A to Z**. 2. ed. Saranac Lake: Amacom, 2006.

SILVA, D. Scopus e Web of Science – comparação. **A Biblioteca Informa: Boletim das Bibliotecas da Universidade de Aveiro**, n. 28, 2013. Disponível em: <http://blogs.ua.pt/bibliotecainforma/?p=1859>. Acesso em: 26 de Outubro de 2021.

SINGH, D. Emerging economies and multinational corporations: An institutional approach to subsidiary management. **International Journal of Emerging Markets**, v. 7, n. 4, p. 397 – 410, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/17468801211264315>.

SOARES, S. V.; PICOLLI, Í. R. A.; CASAGRANDE, J. L. Pesquisa bibliográfica, pesquisa bibliométrica, artigo de revisão e ensaio técnico em administração e contabilidade. **Revista Administração: Ensino e Pesquisa**, v. 19, n. 2, p. 01 – 19, 2018. Disponível em: <http://doi.org/10.13058/raep.2018.v19n2.970>.

STANDARD & POOR'S. Global M&A By the Numbers: 2021 Recap. Online, 2022. Disponível em: <https://pages.marketintelligence.spglobal.com/MnA-Q421Recap-Demo-Request.html>. Acesso em: 8 fev. 2022.

STROBL, A.; BAUER, F.; MATZLER, K.. The impact of industry-wide and target market environmental hostility on entrepreneurial leadership in mergers and

acquisitions. **Journal of World Business**, v. 55, n. 2, p. 1 – 18, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2018.03.002>.

SUEN, A. S.; KIMURA, H. Fusões e aquisições como estratégia de entrada (entre mode, seria modo?) no mercado brasileiro. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v. 2, n. 5, p. 53 – 60, 1997.

TRIPATHI, M. *et al.* Occurrence of author keywords and keywords plus in social sciences and humanities research: A preliminary study. **COLLNET Journal of Scientometrics and Information Management**, v. 12, n. 2, p. 215 - 232, 2021. Disponível em: <https://doi.org/0.1080/09737766.2018.1436951>.

THE WORLD BANK. **The World Bank Data, Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$)**. The World Bank, 2021. Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicador/BX.KLT.DINV.CD.WD>. Acesso em: 24 out. 2021.

_____. **The World Bank Data, Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$)**. The World Bank, 2021. Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD>. Acesso em: 24 out. 2021.

TORTATO, U. Implementação de fusões e aquisições e valores do grupo dirigente. **Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração**, v. 23, 1999. Disponível em: <https://login.semead.com.br/19semead/arquivos/1172.pdf>. Acesso em: 29 out. 2021.

TRANFIELD, D.; DENYER, D.; SMART, P. Towards a Methodology for Developing Evidence-Informed Management Knowledge by Means of Systematic Review. **British Journal of Management**, v. 14, p. 207 – 222, 2003. Disponível em: <http://doi.org/10.1111/1467-8551.00375>.

TRICHTERBORN, A.; KNYPHAUSEN-AUFSESS, D. Z.; SCHWIZER, L. How to improve acquisition performance: The role of a dedicated M&A function, M&A learning process, and M&A capability. **Strategic Management Journal**, v. 37, n. 4, p. 763 - 773, 2016. Disponível em: <http://doi.org/10.1002/smj.2364>.

UNITED NATION CONFERENCE OF TRADE AND DEVELOPMENT. **Gross domestic product: Total and per capita, current and constant (2015) prices, annual**. Online, 2021. Disponível em: <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>. Acesso em: 23 out. 2021.

VASILAKI, A. *et al.* The moderating role of transformational leadership on HR practices in M&A integration. **International Journal of Human Resource Management**, v. 27, n. 20, p. 2488 – 2504, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/09585192.2016.1204556>.

WILSON, D.; PURUSHOTHAMAN, R. Dreaming with BRICs: The path to 2050. **Goldman Sachs Global Economics Paper**, n. 99, p. 1 – 24, 2003. Disponível em: <https://www.goldmansachs.com/insights/archive/brics-dream.html>. Acesso em: 21 nov. 2021.

WORLD ECONOMIC FORUM. **A Brief History of Globalization**. World Economic Forum, 2019. Disponível em: <https://www.weforum.org/agenda/2019/01/how-globalization-4-0-fits-into-the-history-of-globalization/> Acesso em: 23 out. 2021.

XING, Y; LIU, Y. Linking leaders' identity work and human resource management involvement: the case of sociocultural integration in Chinese mergers and acquisitions. **International Journal of Human Resource Management**, v. 27, n. 20, p. 2550 – 2577, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/09585192.2015.1031156>.

ZAGELMEYER, S. *et al.* Exploring the link between management communication and emotions in mergers and acquisitions. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, v. 35, n. 1, p. 93 – 106, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/cjas.1382>.

ZHANG, J. *et al.* Comparing keywords plus of WOS and author keywords: A case study of patient adherence research. **Journal of the Association for Information Science and Technology**, v. 67, n. 4, p. 967 – 972, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/asi.23437>.

ŽUPIČ, I.; ČATER, T.. Bibliometric Methods in Management and Organization. **Goldsmiths Organizational Research Methods**, v. 18, n. 3, p. 429 – 471, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/1094428114562629>.