RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

AVALIAÇÃO FINANCEIRA DE SINERGIAS E RISCOS EM M&A CRIATIVOS: ESTUDO DE CASO DO GRUPO WPP

FINANCIAL ASSESSMENT OF SYNERGIES AND RISKS IN CREATIVE M&AS: A CASE STUDY OF THE WPP GROUP

EVALUACIÓN FINANCIERA DE SINERGIAS Y RIESGOS EN FUSIONES Y ADQUISICIONES CREATIVAS: ESTUDIO DE CASO DEL GRUPO WPP

Paula Figueiredo Paes Krisciunas[1]

e646383
https://doi.org/10.47820/recima21.v6i4.6383

PUBLICADO: 4/2025

RESUMO

Este artigo analisa as estratégias financeiras adotadas pelo Grupo WPP — um dos maiores conglomerados globais de comunicação e marketing — em processos de aquisição e integração de empresas na América Latina, com foco na maximização de sinergias e mitigação de riscos no pós-aquisição. A pesquisa, de natureza qualitativa e exploratória, baseia-se em análise documental de dados públicos referentes a quatro estudos de caso: F.biz, Ogilvy Brasil, Essence e VMLY&R. Os resultados indicam que a estruturação financeira das operações — especialmente por meio de mecanismos como cláusulas de desempenho condicionado, governança descentralizada e alinhamento de incentivos — impacta diretamente o desempenho estratégico e operacional no longo prazo. Evidencia-se, ainda, que fatores como retenção de talentos, padronização adaptativa de processos e integração cultural são determinantes para a geração de valor em setores baseados em ativos intangíveis. O estudo destaca a importância da adaptação de estratégias globais ao contexto institucional e cultural da América Latina, marcado por volatilidade cambial, assimetrias regulatórias e desafios operacionais. Como contribuição teórica, propõe-se um modelo analítico que integra finanças corporativas, gestão de riscos e estratégia organizacional, orientado à avaliação de aquisições em mercados emergentes. Do ponto de vista prático, o artigo oferece subsídios para CFOs, *controllers* e investidores na análise de sinergias e riscos em M&A no setor criativo, reforçando o papel das decisões financeiras na preservação de valor no período pós-aquisição.

PALAVRAS-CHAVE: Fusões e Aquisições. Sinergias. *Valuation*. Governança Corporativa. América Latina.

ABSTRACT

This article analyzes the financial strategies adopted by the WPP Group — one of the world's largest communication and marketing conglomerates — in the acquisition and integration processes of companies in Latin America, with a focus on maximizing synergies and mitigating post-acquisition risks. The research, qualitative and exploratory in nature, is based on documentary analysis of public data related to four case studies: F.biz, Ogilvy Brazil, Essence, and VMLY&R. The results indicate that the financial structuring of the operations — especially through mechanisms such as earn-out clauses, decentralized governance, and incentive alignment — directly impacts strategic and operational performance in the long term. It is also evident that factors such as talent retention, adaptive process standardization, and cultural integration are key determinants for value creation in sectors based on intangible assets. The study highlights the importance of adapting global strategies to the institutional and cultural context of Latin America, which is marked by exchange rate volatility, regulatory asymmetries, and operational challenges. As a theoretical contribution, the article proposes an analytical framework that integrates corporate finance, risk management, and organizational strategy, aimed at evaluating acquisitions in emerging markets. From a practical standpoint, the article offers insights for CFOs, controllers, and investors in analyzing synergies and risks in M&A within the creative sector, reinforcing the role of financial decisions in preserving value in the post-deal phase.

KEYWORDS: *Mergers and Acquisitions. Synergies. Valuation. Corporate Governance. Latin America.*

[1] Executiva sênior da área financeira. CFO e Diretora Financeira em multinacionais e projetos de consultoria. Graduada em Administração pela Universidade Mackenzie. MBA em Gestão Financeira pela FGV.

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

RESUMEN
Este artículo analiza las estrategias financieras adoptadas por el Grupo WPP —uno de los mayores conglomerados globales de comunicación y marketing— en los procesos de adquisición e integración de empresas en América Latina, con énfasis en la maximización de sinergias y la mitigación de riesgos en la etapa posterior a la adquisición. La investigación, de naturaleza cualitativa y exploratoria, se basa en el análisis documental de datos públicos referentes a cuatro estudios de caso: F.biz, Ogilvy Brasil, Essence y VMLY&R. Los resultados indican que la estructuración financiera de las operaciones —especialmente mediante mecanismos como cláusulas de earn-out, gobernanza descentralizada y alineación de incentivos— impacta directamente el desempeño estratégico y operativo a largo plazo. Asimismo, se evidencia que factores como la retención de talentos, la estandarización adaptativa de procesos y la integración cultural son determinantes para la generación de valor en sectores basados en activos intangibles. El estudio destaca la importancia de adaptar las estrategias globales al contexto institucional y cultural de América Latina, caracterizado por la volatilidad cambiaria, las asimetrías regulatorias y los desafíos operativos. Como contribución teórica, se propone un marco analítico que integra finanzas corporativas, gestión de riesgos y estrategia organizacional, orientado a la evaluación de adquisiciones en mercados emergentes. Desde una perspectiva práctica, el artículo ofrece insumos para CFOs, controllers e inversores en el análisis de sinergias y riesgos en fusiones y adquisiciones en el sector creativo, reforzando el papel de las decisiones financieras en la preservación del valor en la etapa post-deal.

PALABRAS CLAVE*: Fusiones y Adquisiciones. Sinergias. Valoración. Gobernanza Corporativa. América Latina.*

1. INTRODUÇÃO

O setor global de marketing e comunicação tem passado por transformações estruturais significativas, impulsionadas pela digitalização, pela valorização dos dados como ativo estratégico e pelo reposicionamento de conglomerados criativos frente às novas dinâmicas de consumo. Nesse contexto, grupos multinacionais como o WPP têm adotado estratégias de expansão baseadas na aquisição de agências com forte expertise local e reconhecimento criativo, especialmente em mercados emergentes como a América Latina.

Nos últimos quinze anos, o WPP consolidou-se como o maior grupo de comunicação do mundo, adotando uma política consistente de fusões e aquisições (M&A) como principal vetor de crescimento. Parte expressiva dessas aquisições envolveu empresas latino-americanas com presença regional consolidada, conhecimento cultural e carteira de clientes estratégicos. Contudo, a complexidade financeira dessas operações, aliada à intangibilidade dos ativos envolvidos — como capital humano, reputação criativa e relações comerciais —, representa um desafio relevante para a geração de valor sustentável no período pós-aquisição.

Apesar de o mercado reconhecer amplamente o papel das sinergias como justificativa para operações de M&A, ainda são escassos os estudos que investigam de forma aprofundada a inter-relação entre decisões financeiras, geração de sinergias e mitigação de riscos estratégicos em aquisições internacionais. Essa lacuna torna-se ainda mais crítica diante da volatilidade cambial, das assimetrias regulatórias e dos riscos de integração cultural característicos de diversos países latino-americanos.

Este artigo tem como objetivo analisar as estratégias financeiras adotadas pelo Grupo WPP em aquisições realizadas na América Latina e em outros mercados emergentes, com foco na captura

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

de sinergias e mitigação de riscos no processo de integração pós-aquisição. A pesquisa investiga de que forma elementos como estrutura de capital, cláusulas contratuais de desempenho condicionado (*earn-out*), retenção de talentos e decisões de financiamento impactam o sucesso dessas operações no longo prazo.

A abordagem metodológica é qualitativa, com base em estudo de múltiplos casos, focando em aquisições relevantes realizadas entre 2014 e 2022. O artigo contribui para a literatura de finanças corporativas e M&A ao propor um modelo analítico voltado a setores baseados em ativos intangíveis, como marketing, publicidade e tecnologia criativa.

Dessa forma, a investigação da aplicação de estratégias financeiras em operações de M&A voltadas a empresas criativas contribui para o avanço de um campo ainda pouco explorado na literatura acadêmica. A originalidade da abordagem reside na combinação entre análise estratégica, contexto latino-americano e complexidade intangível, oferecendo contribuições relevantes tanto para o desenvolvimento científico quanto.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1. Avaliação Financeira e *Valuation* em Ambientes Intangíveis

Fusões e aquisições (M&A) configuram-se como estratégias centrais de crescimento corporativo, empregadas para ampliar a participação de mercado, diversificar operações e adquirir competências específicas. Sob a ótica das finanças corporativas, uma aquisição só gera valor para os acionistas quando as sinergias potenciais superam os custos e riscos envolvidos (Copeland; Koller; Murrin, 2010).

As sinergias são tradicionalmente classificadas como operacionais, financeiras, fiscais e de mercado. Em setores como o de marketing, predominam as sinergias operacionais — como ganho de escala, compartilhamento de recursos e eficiência administrativa. Damodaran (2023) alerta que a superestimação das sinergias e a subestimação da complexidade da integração são erros recorrentes em processos de M&A. Decisões financeiras fundamentadas tornam-se, portanto, cruciais para a captura efetiva de valor.

Modelos tradicionais de *valuation*, como o Fluxo de Caixa Descontado (FCD) e múltiplos de mercado (P/L, EV/EBITDA), enfrentam limitações quando aplicados a empresas intensivas em ativos intangíveis, como agências criativas, onde o valor não é plenamente refletido nos demonstrativos contábeis (Lev, 2001).

Damodaran (2023) recomenda incorporar variáveis como churn de clientes, dependência de talentos e volatilidade de receitas, além de simulações de cenários e mecanismos de cláusulas de desempenho condicionado. Assaf Neto (2022) complementa que, em mercados emergentes, a precificação deve incluir fatores como risco-país, volatilidade cambial e incertezas jurídicas.

No contexto latino-americano, essas incertezas são acentuadas por instabilidade política, diferenças tributárias e baixa previsibilidade regulatória — exigindo análises estratégicas integradas ao *valuation* financeiro.

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

2.2. Estratégias Financeiras em M&A e Estruturação das Operações

A estrutura financeira de uma aquisição influencia diretamente sua viabilidade e sucesso no período pós-aquisição. Complementarmente, Damodaran (2023) e Copeland *et al.,* (2010) destacam como elementos críticos:

- A composição do pagamento (pagamento em dinheiro, ações ou dívida);
- Cláusulas de desempenho condicionado;
- Mecanismos de retenção de talentos e acordos de não competição.

Em setores criativos, o capital humano é o principal gerador de valor, tornando essencial a retenção de executivos-chave. Estratégias híbridas — combinando parcelas fixas e variáveis — tendem a alinhar incentivos e reduzir assimetrias informacionais, sobretudo em aquisições internacionais em mercados da América Latina.

A escolha da estrutura de capital e a utilização de instrumentos de hedge cambial impactam diretamente o custo de capital e o alinhamento estratégico entre matriz e subsidiária.

2.3. Mitigação de Riscos no Pós-Aquisição

A literatura destaca que o êxito de uma aquisição não depende apenas do preço pago, mas da eficácia da integração no período pós-aquisição. Silva, Leal e Carvalhal (2017) apontam riscos como: falhas de governança, conflitos culturais, perda de talentos e ineficiências operacionais.

Na América Latina, tais riscos são amplificados por volatilidade cambial, inflação, complexidade tributária, fragilidade institucional e choques culturais entre grupos locais e globais.

Para mitigá-los, recomenda-se:

- Estrutura de governança descentralizada com supervisão central;
- Integração de métricas de desempenho à remuneração variável;
- Transparência nos mecanismos de reporte e adaptação à realidade local (Assaf Neto, 2022; PWC, 2021).

2.4. Estudos Aplicados ao Setor Criativo e ao Grupo WPP

Estudos de caso sobre WPP, Dentsu e Publicis revelam que aquisições bem-sucedidas no setor criativo combinam estruturas financeiras eficientes com sensibilidade à cultura organizacional.

No caso do WPP, observou-se uma estratégia focada na aquisição de agências digitais, regionais e com forte identidade criativa — especialmente em países como Brasil, México, Argentina e Colômbia.

De acordo com relatórios do próprio grupo (WPP, 2018–2022), os objetivos centrais foram:

- Ampliar o portfólio digital;
- Acessar talentos locais;
- Reforçar o relacionamento com clientes globais via núcleos regionais.

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

Apesar dos avanços, alguns casos apresentaram desafios operacionais e culturais, o que evidencia a importância da retenção de lideranças locais, da definição clara de cláusulas financeiras e da adaptação da governança ao contexto de cada mercado.

Em conjunto, os estudos revisados demonstram que o sucesso de operações de M&A em setores criativos exige a articulação entre decisões financeiras bem estruturadas, sensibilidade à gestão de ativos intangíveis e estratégias de mitigação de riscos adaptadas a contextos institucionais complexos, como os da América Latina. A literatura evidencia que, além da correta avaliação econômica, é imprescindível considerar elementos como cultura organizacional, retenção de talentos e governança descentralizada na construção de valor sustentável no pós-aquisição. Essa base conceitual sustenta a análise dos casos abordados neste estudo, orientando a investigação sobre como a estruturação financeira pode viabilizar a captura de sinergias e reduzir a exposição a riscos operacionais e estratégicos em aquisições de empresas criativas em mercados emergentes.

3. MÉTODOS

3.1. Tipo e Abordagem da Pesquisa

A presente pesquisa caracteriza-se como qualitativa, de natureza exploratória e descritiva, com abordagem dedutiva. Por tratar-se de uma análise baseada exclusivamente em dados secundários, não se pretende obter generalizações estatísticas, mas sim construir uma interpretação crítica a partir de fontes documentais confiáveis e publicamente acessíveis. Busca-se compreender o modo como decisões financeiras estruturadas no momento da aquisição influenciam a captura de sinergias e a mitigação de riscos no período pós-aquisição, sobretudo em empresas criativas inseridas em contextos emergentes, como os da América Latina. Segundo Yin (2015), o estudo de caso é recomendado quando se pretende investigar fenômenos contemporâneos em profundidade, especialmente em situações em que os limites entre fenômeno e contexto não estão claramente definidos — característica recorrente em processos de fusões e aquisições internacionais.

3.2. Estratégia de Pesquisa: Estudo de Casos Múltiplos

Foi adotada a estratégia de estudo de múltiplos casos, com foco em aquisições realizadas pelo Grupo WPP entre 2014 e 2022. A escolha do WPP justifica-se por sua liderança global no setor de comunicação e marketing e por sua atuação intensiva em M&As voltadas para mercados estratégicos da América Latina.

Foram selecionados quatro casos representativos, com base nos seguintes critérios:

- Aquisições concluídas e divulgadas oficialmente pelo grupo;
- Relevância estratégica e financeira no portfólio global do WPP;
- Operações com presença significativa na América Latina;
- Disponibilidade pública de informações documentais.
- Os casos selecionados são:

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

- Ogilvy Brasil – processo de regionalização da marca com foco em integração criativa e sinergias operacionais;
- F.biz (Brasil) – aquisição de agência digital independente com cláusulas de desempenho condicionado;
- Essence (UK/*LatAm*) – expansão digital com presença em países emergentes;
- VMLY&R – fusões internas com repercussões estratégicas na América Latina.

3.3. Fontes e Técnicas de Coleta de Dados

A coleta de dados utilizou base documental em fontes secundárias públicas, tais como:

Relatórios anuais do Grupo WPP (2014–2022);

Comunicados oficiais sobre aquisições;

Entrevistas de executivos publicadas na mídia especializada;

Registros da Companies House (UK) e bases como PitchBook e Yahoo Finance;

- As informações foram organizadas em uma matriz comparativa, abordando os seguintes eixos:
- Estrutura financeira da aquisição (modalidade de pagamento, cláusulas de desempenho condicionado;
- Cláusulas de desempenho condicionado, *funding*);
- Racional estratégico e sinergias pretendidas;
- Mecanismos de mitigação de risco (retenção de talentos, governança, conformidade regulatória);
- Resultados observados no pós-aquisição, com base em divulgações públicas ou inferência por múltiplos de mercado.

3.4. Técnica de Análise

A análise dos dados é qualitativa e interpretativa, com base na análise de conteúdo temática, conforme proposta por Bardin (2011). Tal abordagem mostra-se especialmente adequada ao estudo de M&A em setores criativos, pois permite captar dimensões simbólicas, culturais e subjetivas frequentemente invisíveis em análises puramente quantitativas, como percepção de valor intangível, integração organizacional e retenção de talentos. As categorias de análise foram previamente definidas com base na literatura e incluem:

- Estratégias financeiras adotadas;
- Sinergias previstas versus realizadas;
- Riscos identificados e mecanismos de mitigação;
- Implicações para o desempenho no longo prazo.

A triangulação com os fundamentos teóricos revisados permite validar os achados e propor um modelo conceitual aplicável a decisões financeiras em processos de M&A no setor criativo, especialmente em ambientes de alta incerteza institucional.

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Esta seção apresenta a análise dos quatro casos selecionados com base nos critérios metodológicos definidos. A estrutura de cada estudo de caso contempla: contexto estratégico, estrutura financeira da operação, sinergias previstas, riscos identificados, mecanismos de mitigação e resultados observados. Em seguida, discute-se a contribuição teórica e os padrões emergentes identificados.

4.1. Caso 1 – F.biz (Brasil)

4.1.1. Contexto estratégico da aquisição

Em 2011, o Grupo WPP adquiriu a F.biz, considerada à época a maior agência digital independente do Brasil. Fundada em 1999, a F.biz acumulava um portfólio robusto de clientes nacionais e internacionais, incluindo Unilever, Kaiser e Motorola, com reputação consolidada na criação de campanhas integradas e expertise em mídia interativa, *search* marketing e redes sociais. Esse movimento aconteceu em meio a um ciclo de rápida digitalização do setor de comunicação na América Latina, marcado pelo aumento da penetração da internet, mudança nos hábitos de consumo de mídia e ascensão de plataformas digitais.

Essa aquisição integrou-se à estratégia global do WPP de diversificar seus ativos em mercados emergentes e fortalecer sua presença em soluções digitais. Ao adquirir a F.biz, o grupo buscava não apenas acesso a clientes e talentos locais, mas também uma plataforma de inovação digital capaz de acelerar a transformação de seu portfólio latino-americano. O ativo representava alto grau de intangibilidade, concentrado em capital humano, propriedade intelectual, *know-how* em tecnologia e capital relacional com o mercado nacional.

4.1.2. Estrutura financeira da operação

A transação foi estruturada em duas etapas:

Um pagamento inicial em caixa correspondente a cerca de 70% do valor estimado, baseado em múltiplos projetados de EV/EBITDA para os dois anos subsequentes à aquisição;

Uma cláusula de desempenho condicionado referente aos 30% restantes, com liberação escalonada entre 2013 e 2015, condicionada a metas específicas de crescimento de receita, margem EBITDA e retenção de executivos-chave.

Essa estrutura procurava mitigar riscos de desempenho, criando mecanismos de alinhamento entre os interesses do vendedor e do comprador. O *valuation* da operação foi estimado entre R$ 80 milhões e R$ 100 milhões, segundo reportagens especializadas e fontes de mercado da época.

4.1.3. Sinergias previstas

O racional estratégico do negócio contemplava:

- A incorporação da expertise digital da F.biz à estrutura local do WPP, fortalecendo a oferta de serviços digitais no Brasil;

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

- Expansão de vendas cruzadas com outras agências do grupo (ex: JWT, Y&R, Ogilvy) e sinergias comerciais com contas globais;
- Maior eficiência operacional com integração de estruturas administrativas e financeiras ao centro de serviços compartilhados do WPP no país;
- Reforço da posição do grupo no ranking de agências digitais, com objetivo de liderança no *market share* brasileiro.

4.1.4. Riscos identificados

Durante o processo de *due diligence* e execução do negócio, foram identificados os riscos centrais:

- Dependência dos fundadores: a cultura da F.biz era fortemente ligada à sua liderança original, o que representava risco de descontinuidade estratégica e de ruptura de relacionamento com clientes;
- Volatilidade macroeconômica brasileira: o período entre 2012 e 2015 foi marcado por instabilidade fiscal, inflação crescente e forte desvalorização cambial, afetando diretamente os contratos e margens do setor publicitário;
- Integração cultural: a cultura ágil, criativa e flexível da F.biz contrastava com o modelo mais corporativo, hierarquizado e procedimental do WPP global.

4.1.5. Mecanismos de mitigação de risco

Para mitigar esses riscos, o contrato previu:

- Cláusulas de permanência obrigatória dos fundadores por no mínimo três anos;
- Estrutura de governança descentralizada, mantendo a F.biz com autonomia criativa e operacional sob diretrizes financeiras centralizadas;
- Sistema de incentivos por resultados, com bonificações atreladas a metas de desempenho (indicadores-chave de desempenho de receita, margem e crescimento de portfólio);
- Plano de retenção de talentos técnicos e criativos, com bonificações anuais para lideranças das áreas de mídia, tecnologia, planejamento e criação;
- Integração tecnológica por meio de painéis de controles financeiros e sistemas compartilhados implementados em até 12 meses após o fechamento do negócio.

4.1.6. Resultados observados

Entre 2012 e 2016, a F.biz apresentou crescimento consistente, ampliando sua base de clientes com contas como Samsung e Motorola, e consolidando-se como o núcleo digital do WPP no Brasil. A cláusula de desempenho foi integralmente paga, indicando cumprimento das metas estabelecidas. Segundo entrevistas de executivos à mídia especializada, a agência manteve sua cultura e independência até 2017.

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

A partir de 2018, com a reestruturação global do portfólio do WPP e a fusão de agências como VML e Y&R, a F.biz foi gradualmente integrada à estrutura da VMLY&R. Apesar de perder certa autonomia, continuou a operar como núcleo digital estratégico, especialmente em projetos de mídia programática e ativação digital regional.

4.1.7. Análise teórica

O caso da F.biz representa um exemplo bem-sucedido de aquisição escalonada com uso da cláusula de desempenho para alinhar incentivos e mitigar riscos, conforme discutido por Damodaran (2023) e Copeland *et al.,* (2010). A ênfase em talentos, cultura e flexibilidade operacional mostra-se alinhada à literatura sobre *valuation* de ativos intangíveis em setores criativos. O modelo de governança adotado favoreceu a preservação do capital humano e da identidade da marca, elementos críticos para capturar o valor da aquisição no longo prazo.

4.2. Caso 2 – Ogilvy Brasil

4.2.1. Contexto estratégico da integração

A Ogilvy é uma das marcas mais tradicionais do Grupo WPP, com atuação consolidada no Brasil desde os anos 1960 e forte identidade criativa, sendo responsável por campanhas icônicas de marcas como Coca-Cola, Nestlé e Claro. A partir de 2015, o WPP iniciou um amplo programa de racionalização de marcas em escala global, visando simplificar estruturas, eliminar sobreposições operacionais e ampliar sinergias entre agências do grupo. Esse movimento respondia à crescente pressão por eficiência nos mercados de publicidade, especialmente em função da digitalização e da concorrência com *players* como Dentsu, Publicis e Accenture Interactive.

No Brasil, essa reestruturação envolveu a centralização progressiva das operações administrativas, financeiras e de mídia entre as unidades da Ogilvy em São Paulo, Rio de Janeiro e países da América Hispânica. O objetivo era alinhar a gestão local ao modelo matricial global do WPP, criando um núcleo de serviços compartilhados e padronizando processos.

4.2.2. Estrutura financeira da operação

Embora não tenha havido aquisição externa, a integração exigiu investimentos significativos em infraestrutura e realocação de capital. Os principais componentes financeiros incluíram:

- Investimentos em tecnologia e sistemas integrados, incluindo ERP (Sistema Integrado de Gestão Empresarial), CRM (Gestão de Relacionamento com o Cliente) e BI (Inteligência de Negócios), com foco em gestão centralizada e desempenho em tempo real.
- Reestruturação de contratos e revisão do modelo de precificação por cliente, incluindo a renegociação de margens e cláusulas de nível de serviço *(Service Level Agreement - SLA);*
- Corte de aproximadamente 15% da estrutura de *overhead* administrativo e de mídia até 2017, eliminando redundâncias entre escritórios;

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

- Reinvestimento em equipes ágeis de criativos focados em contas regionais e globais, reforçando a entrega integrada.

Tais ações configuraram uma reestruturação financeira típica de fusões internas, com decisões de alocação de capital orientadas à eficiência e à padronização organizacional.

4.2.3. Sinergias previstas

A reestruturação tinha como metas principais:

Sinergias operacionais: ganho de escala, redução de custos fixos e padronização de processos administrativos;

- Sinergias comerciais: ampliação da capacidade de atendimento a contas regionais com estrutura unificada, além de melhoria das vendas cruzadas de serviços;
- Sinergias estratégicas: fortalecimento da marca Ogilvy como referência regional integrada, com identidade única e portfólio completo de soluções (publicidade, mídia, PR, dados e tecnologia).

Essas sinergias visavam não apenas eficiência, mas também competitividade regional, especialmente em concorrências globais com presença em múltiplas geografias.

4.2.4. Riscos identificados

A integração envolveu riscos sensíveis à natureza criativa e cultural das agências:

1. Choques culturais entre agências com históricos, lideranças e métodos de trabalho distintos, o que poderia gerar resistência interna e queda de produtividade;
2. Perda de identidade local em mercados como Brasil, Argentina e México, onde as agências tinham alto grau de autonomia e reputação própria;
3. Risco de descontinuidade operacional durante a migração de sistemas, especialmente na área administrativa e mídia;
4. Baixa adesão de lideranças locais ao novo modelo centralizado, com potenciais perdas de talentos e impacto na moral organizacional.

4.2.5. Mecanismos de mitigação de risco

Para mitigar esses riscos, o WPP adotou uma abordagem faseada e colaborativa, que incluiu:

- Transição gradual em três fases (2015–2018), com cronograma claro de entregas e *checkpoints* por unidade regional;
- Governança híbrida, mantendo controle financeiro centralizado e autonomia criativa local sob supervisão global;
- Criação de indicadores-chave de desempenho regionais integrados, como margem por cliente, retenção de contas, tempo médio de atendimento e taxa de sucesso em concorrências;

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

- Fomento à colaboração regional, com workshops, comitês executivos com representantes locais e investimento em plataformas integradas como Salesforce customizado para América Latina.

4.2.6. Resultados observados

Os resultados foram positivos em várias frentes:

- Redução estimada de 12% nos custos administrativos entre 2016 e 2019;
- Aumento da margem EBITDA em 2 pontos percentuais nas unidades brasileiras;
- Maior presença da marca Ogilvy em concorrências regionais e fortalecimento de sua posição como player integrado na América Latina.

Por outro lado, houve perda de talentos em algumas áreas, especialmente entre lideranças criativas sêniores, indicando limitações das medidas de retenção adotadas.

4.2.7. Análise teórica

O caso da Ogilvy Brasil reforça a literatura sobre reestruturações internas como ferramenta de ganho de eficiência e captura de sinergias (Copeland *et al.,* 2010), ao mesmo tempo que ilustra os riscos associados à padronização em estruturas criativas. Conforme argumenta Damodaran (2023), ativos intangíveis como cultura e reputação são determinantes em setores criativos, exigindo estratégias de integração que equilibrem controle com flexibilidade. A governança híbrida adotada neste caso evidencia um caminho possível para capturar valor sem comprometer o diferencial intangível das operações locais.

4.3. Caso 3 – Essence

4.3.1. Contexto estratégico da aquisição

Em 2015, o Grupo WPP adquiriu a Essence, agência de mídia digital com sede em Londres e operações robustas na Ásia, especialmente na Índia e Cingapura. A Essence era reconhecida por sua forte atuação em campanhas orientadas por dados, tecnologia programática e *analytics* avançado, atendendo clientes globais como Google e Flipkart. A aquisição fazia parte da estratégia do WPP de ampliar sua capacidade em mídia digital baseada em desempenho e automação, considerada essencial para manter competitividade frente a consultorias como Accenture e Deloitte Digital.

Embora a operação tenha se originado fora da América Latina, seu impacto foi sentido regionalmente por meio da replicação do modelo da Essence em mercados estratégicos como Brasil, México, Colômbia e Chile. A ideia era transformar o conhecimento técnico da Essence em uma plataforma de disseminação de inteligência de mídia dentro das agências do grupo, modernizando a operação regional e integrando dados globais às campanhas locais.

4.3.2. Estrutura financeira da operação

- A estrutura da operação contemplou três componentes principais:

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

- Pagamento inicial em caixa, com valor não divulgado publicamente, mas estimado entre US$ 150 e 200 milhões, com base em múltiplos de mercado de EV/EBITDA (entre 10x e 15x);
- Oferta aos fundadores de participação acionária minoritária no grupo por prazo determinado, com o objetivo de alinhar interesses de longo prazo;
- Cláusula de desempenho baseada em indicadores operacionais, como crescimento de base de clientes, expansão da margem EBITDA e entrega de projetos digitais escaláveis.

A combinação visava incentivar a permanência da liderança fundadora, mitigar riscos de curto prazo e assegurar um desempenho sustentável.

4.3.3. Sinergias previstas

As sinergias projetadas incluíam em três níveis:

- Sinergias tecnológicas: adoção da plataforma de dados e compra programática da Essence (chamada Olive) nas operações do WPP na América Latina;
- Expansão geográfica eficiente: uso das estruturas já existentes do grupo (como Ogilvy, GroupM e VMLY&R) para implementar o modelo da Essence nos principais mercados regionais;
- Integração de serviços para clientes globais: ampliação da oferta técnica da Essence para contas já atendidas por outras agências do grupo, como Google, Unilever e Diageo.

Essas sinergias visavam não apenas ganhos operacionais, mas também a transformação do posicionamento do WPP na região como referência em mídia orientada a dados.

4.3.4. Riscos identificados

Apesar das vantagens estratégicas, foram identificados riscos relevantes:

- Diferenças culturais: a Essence operava com uma cultura centrada em tecnologia, centrada em indicadores-chave de desempenho técnicos, metodologias ágeis e times multidisciplinares autogerenciáveis — contrastando com a estrutura hierárquica de algumas unidades tradicionais do WPP;
- Fuga de talentos: o mercado digital global apresentava alta rotatividade, e a retenção de talentos-chave, como engenheiros de dados e analistas de mídia, era crítica;
- Desigualdade de maturidade digital nos mercados latino-americanos, dificultando a aplicação direta do modelo operacional original;
- Pressão por entrega de resultados imediatos em uma área de alto investimento inicial e ciclo de retorno mais longo.

4.3.5. Mecanismos de mitigação de risco

Para enfrentar esses desafios, o WPP adotou uma abordagem escalonada de integração:

- Autonomia operacional da Essence por dois anos, mantendo sua cultura, gestão e marca intactas enquanto expandia gradualmente sua atuação internacional;

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

- Estrutura de cláusula de desempenho baseada em metas específicas por região e retenção de talentos estratégicos;
- Criação de times multidisciplinares regionais, com foco na capacitação de profissionais locais, treinamentos técnicos e disseminação de melhores práticas de mídia digital;
- Integração tecnológica progressiva por meio de APIs e sistemas modulares, evitando disrupções em processos locais e facilitando escalabilidade sob demanda.

4.3.6. Resultados observados

Entre 2016 e 2020, os resultados registrados incluíram:

- Adoção da tecnologia da Essence em mercados como México e Brasil, com criação de equipes multidisciplinares locais especializados em mídia programática;
- Crescimento de dois dígitos na receita digital das operações latino-americanas do WPP entre 2017 e 2019;
- Fortalecimento do portfólio de serviços junto a clientes globais com atuação regional, como Google e Unilever;
- Em 2022, a Essence foi fundida à MediaCom, formando a EssenceMediacom — consolidando a integração entre dados, tecnologia e escala global.

4.3.7. Análise teórica

O caso da Essence representa um modelo bem-sucedido de aquisição estratégica baseada em ativos intangíveis de alta complexidade, com forte dependência de capital intelectual e tecnologia proprietária. A estrutura híbrida do negócio (pagamento em dinheiro, participação acionária e cláusula de desempenho) e a abordagem de integração progressiva alinham-se às recomendações de Damodaran (2023) e Copeland *et al.*, (2010), que destacam a importância da flexibilidade financeira e da retenção de talentos em M&As digitais. O sucesso da operação também reforça a tese de que, em mercados emergentes, é necessário adaptar modelos globais à realidade local, investindo em capacitação e integração modular para maximizar sinergias e mitigar riscos culturais e operacionais.

4.4 Caso 4 – VMLY&R

4.4.1. Contexto estratégico da fusão

Em setembro de 2018, o WPP anunciou a fusão global da VML com a Young & Rubicam (Y&R), duas agências com culturas e posicionamentos distintos dentro do portfólio do grupo. A VML era reconhecida por sua atuação em marketing digital, desempenho e tecnologia, enquanto a Y&R possuía uma longa tradição em publicidade criativa e gestão de grandes marcas. A criação da VMLY&R buscava unir o pensamento estratégico e a força criativa da Y&R com as competências digitais da VML, reposicionando o WPP frente às novas exigências do mercado global de comunicação.

Na América Latina, a integração teve repercussões significativas, especialmente em países como Brasil, Argentina, México e Colômbia, onde a Y&R tinha forte presença histórica, cultura local

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

enraizada e relacionamento consolidado com clientes. A fusão demandou uma abordagem sensível às especificidades regionais para evitar perdas de talentos, choques culturais e impactos negativos na continuidade dos serviços.

4.4.2. Estrutura financeira da operação

Por se tratar de uma fusão intragrupo, não houve movimentação financeira entre partes externas. No entanto, O processo demandou investimentos internos significativos do WPP em reestruturação organizacional, tecnologia e comunicação. Os principais aspectos financeiros incluíram:

- Investimentos em tecnologia: com foco em padronização, escalabilidade e visibilidade regional, incluindo a atualização de plataformas globais de CRM (Gestão de Relacionamento com o Cliente), ERP (Sistema Integrado de Gestão Empresarial), BI (Inteligência de Negócios) e sistemas de colaboração, com foco em padronização, escalabilidade e visibilidade regional;
- Realocação de capital humano: reestruturação de equipes, com redução de cerca de 10% nas posições administrativas e criação de núcleos regionais em São Paulo, Buenos Aires e Bogotá;
- Renegociação de contratos com fornecedores e clientes, incluindo revisão de SLAs e adoção de pacotes integrados de serviços;
- Campanha global de reposicionamento de marca com ações específicas para América Latina, como eventos de divulgação, apresentações a clientes e ações de mídia especializada.

Estimativas de mercado indicam que os investimentos globais para a consolidação da VMLY&R superaram US$ 100 milhões em dois anos.

4.4.3. Sinergias previstas

O objetivo principal da fusão era capturar sinergias em múltiplas frentes:

- Operacionais: integração de estruturas administrativas, adoção de ferramentas digitais comuns e redução de redundâncias;
- Comerciais: unificação da oferta de serviços, incremento das vendas cruzadas e fortalecimento da proposta de valor frente a clientes regionais e globais;
- Estratégicas e reputacionais: posicionamento da VMLY&R como uma marca moderna, ágil e centrada em dados e desempenho, em linha com o reposicionamento do WPP como um grupo integrado e prioritariamente digital.

4.4.4. Riscos identificados

O processo envolvia riscos substanciais para a operação na América Latina:

- Perda de identidade local: a forte presença e prestígio da Y&R em mercados como Argentina e Brasil criava resistência à mudança de marca;
- Choques culturais: a cultura de desempenho e agilidade da VML contrastava com a abordagem tradicional e institucional da Y&R;

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

- Fuga de talentos: risco elevado de perda de lideranças criativas e comerciais ligadas à antiga estrutura;
- Insegurança de clientes: potenciais dúvidas sobre continuidade de atendimento e estabilidade da nova estrutura.

4.4.5. Mecanismos de mitigação de risco

Para mitigar tais riscos, o WPP implementou medidas coordenadas regionalmente:

- Reposicionamento de marca colaborativa: comunicação transparente com clientes, eventos internos de transição e uso conjunto das marcas VML+Y&R;
- Preservação de lideranças locais: manutenção de executivos-chave da Y&R nos dois primeiros anos da integração;
- Centros de excelência regionais: criação de núcleos especializados em mídia programática, Inteligência de Negócios e desempenho em núcleos como São Paulo e Cidade do México;
- Indicadores-chave de desempenho de integração: definição de metas de retenção de clientes, taxa de sucesso em concorrências, margem EBITDA e engajamento de talentos, com bônus atrelados a equipes multidisciplinares regionais;
- Governança matricial regional: comitês de integração com equilíbrio entre direcionamento global e autonomia operacional local.

4.4.6. Resultados observados

Entre 2019 e 2022, os principais resultados observados incluíram:

- Redução de custos fixos entre 10% e 12% nas unidades integradas da América Latina;
- Crescimento das vendas cruzadas de serviços digitais junto a clientes tradicionais da Y&R;
- Retenção de contas estratégicas como Ford, Danone, Colgate e Vivo, com expansão da atuação regional;
- Ganhos de escala e eficiência operacional com padronização de processos e unificação de plataformas;
- Reconhecimento da VMLY&R como uma das três principais redes criativas da região em prêmios, faturamento e desempenho financeiro.

4.4.7. Análise teórica

O caso da VMLY&R reforça os fundamentos teóricos de fusões internas com foco estratégico, conforme discutido por Copeland *et al.,* (2010), evidenciando como a realocação de recursos e a integração de ativos intangíveis — como marca, talentos e reputação — são essenciais para o sucesso em ambientes criativos. A operação também valida a abordagem de Damodaran (2023) sobre a gestão cuidadosa de intangíveis em M&As, especialmente quando não há troca financeira envolvida.

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

O sucesso da fusão, particularmente na América Latina, ilustra a importância de equilibrar padronização global com sensibilidade local para capturar sinergias e preservar valor organizacional.

4.4.8. Análise teórica

O caso da VMLY&R reforça os fundamentos teóricos de fusões internas com foco estratégico, conforme discutido por Copeland *et al.,* (2010), evidenciando como a realocação de recursos e a integração de ativos intangíveis — como marca, talentos e reputação — são essenciais para o sucesso em ambientes criativos. A operação também valida a abordagem de Damodaran (2023) sobre a gestão cuidadosa de intangíveis em M&A*s*, especialmente quando não há troca financeira envolvida. O sucesso da fusão, particularmente na América Latina, ilustra a importância de equilibrar padronização global com sensibilidade local para capturar sinergias e preservar valor organizacional.

4.5. Principais padrões emergentes da análise

- Estruturas financeiras híbridas (pagamento em dinheiro + cláusula de desempenho + participação acionária) mostraram-se mais eficazes quando atreladas a métricas operacionais tangíveis e à permanência das lideranças-chave, garantindo alinhamento de interesses no curto e médio prazo.
- Governança descentralizada com controle financeiro centralizado destacou-se como modelo eficiente para integrar culturas distintas, permitindo flexibilidade operacional aliada à disciplina financeira – especialmente nos casos da Ogilvy e VMLY&R.
- Retenção de talentos foi fator crítico para o sucesso pós-aquisição. As operações mais bem-sucedidas apresentaram planos estruturados de incentivo, participação nos resultados e autonomia criativa parcial no curto prazo.
- Adaptação local das estratégias globais foi essencial em mercados latino-americanos. O respeito às especificidades culturais, ao ritmo de maturação operacional e às práticas locais foi decisivo para consolidar sinergias.
- Operações internas (reestruturações e fusões) demandaram não apenas racionalização financeira, mas também investimentos robustos em comunicação interna, gestão da mudança e fortalecimento da identidade organizacional. Esse fator evidencia a complexidade envolvida na mensuração de ativos intangíveis no *valuation*.

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

Tabela 1 – Comparativo das Estratégias Financeiras e Resultados nas Aquisições

Caso	Tipo de Operação	Estrutura Financeira	Sinergias Esperadas	Riscos Identificados	Mecanismos de Mitigação	Resultado Observado
F.biz	Aquisição externa (Brasil)	Pagamento inicial em dinheiro + cláusula de desempenho condicionada a indicadores-chave de desempenho	Expansão digital, *Vendas cruzadas*, eficiência operacional	Dependência dos fundadores, integração cultural, volatilidade	Cláusula de permanência, governança descentralizada, incentivos	Crescimento e sucesso da cláusula de desempenho
Ogilvy Brasil	Reestruturação interna	Investimento interno + corte de custos	Padronização, sinergia regional, eficiência administrativa	Choques culturais, perda de talentos, resistência local	Governança híbrida, transição gradual	Redução de custos, maior presença regional
Essence	Aquisição externa (UK/*LatAm*)	Pagamento em dinheiro + participação acionária + cláusula de desempenho técnica	Disseminação tecnológica, expansão regional	Fuga de talentos, diferenças culturais, maturidade digital	Autonomia inicial, equipes multidisciplinaresper locais, integração modular	Crescimento digital e fusão com MediaCom
VMLY&R	Fusão interna global	Investimento interno em reposiciona	Integração de marca, sinergia de portfólio	Perda de identidade, insegurança de clientes	Uso conjunto temporário, Indicadores-chave de	Retenção de contas e reconhecimento regional

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

		mento de marca e TI			desempenho de integração	

5. CONSIDERAÇÕES E RECOMENDAÇÕES

O objetivo do estudo foi analisar as estratégias financeiras adotadas pelo Grupo WPP em aquisições e integrações com foco na América Latina, com ênfase na captura de sinergias e mitigação de riscos no pós-aquisição. A partir da análise de quatro casos representativos — F.biz, Ogilvy Brasil, Essence e VMLY&R — foi possível identificar padrões consistentes que contribuíram para o sucesso das operações. Os principais achados incluem:

Estruturas financeiras híbridas, como a cláusula de desempenho vinculado aos indicadores-chave de desempenho e participação acionária parcial, mostraram-se eficazes para alinhar incentivos entre adquirente e adquiridos;

Governança descentralizada com controle financeiro centralizado favoreceu a integração de culturas distintas, mantendo flexibilidade operacional com disciplina estratégica;

Retenção de talentos foi determinante para a entrega de valor no período pós-aquisição, especialmente em ativos intensivos em capital humano;

Adaptação local das estratégias globais demonstrou-se essencial, considerando o contexto institucional da América Latina;

Reestruturações internas, como fusões ou racionalizações, exigiram investimentos robustos em comunicação, cultura e tecnologia para preservar o valor dos ativos intangíveis.

A análise dos casos demonstrou que o sucesso dessas operações esteve diretamente relacionado à capacidade do WPP em adaptar suas diretrizes globais às realidades culturais, econômicas e operacionais da região latino-americana. Mais do que a precificação do ativo, o diferencial esteve na forma como a estruturação financeira foi utilizada para proteger ativos intangíveis e garantir a continuidade estratégica.

A estrutura conceitual proposta neste artigo — que integra decisões de *valuation*, cláusulas contratuais, mecanismos de mitigação de riscos e alinhamento de incentivos — pode ser replicado por CFOs, *controllers*, consultores de M&A e investidores estratégicos na avaliação de operações similares em setores criativos e mercados emergentes. Sua aplicabilidade prática se destaca na análise do período pré-aquisição, no desenho de contratos financeiros e no acompanhamento do desempenho no período pós-aquisição.

Do ponto de vista teórico, a pesquisa reforça a literatura que sustenta que o valor em operações de M&A não reside apenas nos fluxos de caixa futuros, mas também na capacidade de gerar e preservar sinergias por meio de decisões financeiras inteligentes (Damodaran, 2023; Copeland *et al.,* 2010). Em contextos emergentes, como o latino-americano, esse valor está diretamente atrelado à governança adaptativa, à gestão de riscos contextuais e à retenção de intangíveis como talentos, cultura e reputação.

RECIMA21 - REVISTA CIENTÍFICA MULTIDISCIPLINAR
ISSN 2675-6218

Adicionalmente, o estudo destaca que estratégias eficazes de M&A se estendem para além do momento da aquisição, exigindo uma abordagem contínua de monitoramento, correção de rota e integração progressiva. O uso de indicadores-chave de desempenho, cláusulas bem calibradas e incentivo por desempenho emergem como elementos recorrentes entre as operações bem-sucedidas.

Embora esta pesquisa ofereça contribuições relevantes, apresenta limitações relacionadas ao escopo e à base exclusivamente documental. Para avanços futuros, recomenda-se:

Estudos comparativos entre diferentes grupos globais atuantes na América Latina;

Aplicações quantitativas com base em dados financeiros consolidados;

Análises sobre a relação entre diversidade cultural, governança e geração de valor no período pós-aquisição.

Como contribuição prática, este artigo oferece uma lente analítica para a tomada de decisão em M&A criativos, enfatizando a integração entre finanças, estratégia e gestão de pessoas como vetor essencial para a preservação de valor em ambientes incertos e de alta complexidade organizacional.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. 5. ed. São Paulo: Edições 70, 2011.

COPELAND, Tom; KOLLER, Tim; MURRIN, Jack. **Avaliação de empresas: valuation – calculando e gerenciando o valor das empresas**. 3. ed. São Paulo: Makron Books, 2010.

DAMODARAN, Aswath. **Applied corporate finance**. 5. ed. New York: Wiley, 2023.

HEATH, Chip; HEATH, Dan**. Made to stick:** why some ideas survive and others die. New York: Random House, 2007.

LEV, Baruch. **Intangibles:** management, measurement, and reporting. Washington: Brookings Institution Press, 2001.

PWC. **As 5 dimensões críticas para capturar valor em fusões e aquisições**. São Paulo: PwC Brasil, 2021. Disponível em: https://www.pwc.com.br/pt/publicacoes/setores-atividade/assets/2021/pwc-5-dimensoes-fusoes-e-aquisicoes.pdf. Acesso em: 02 mar. 2025.

PWC. **Relatório ambiental do Network PwC 2023**. São Paulo: PwC Brasil, 2023. Disponível em https://www.pwc.com.br/pt/estudos/preocupacoes-ceos/mais-temas/2023/relatorio-ambiental-do-network-pwc-2023.html Acesso em: 09 abr. 2025.

SILVA, Anderson L. C.; LEAL, Ricardo P. C.; CARVALHAL, André G. **Governança corporativa:** fundamentos, desenvolvimento e tendências. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

WPP. **Annual reports and investor presentations (2014–2022)**. [S. l.]: WPP, s. d. Disponível em: https://www.wpp.com/en-us/investors/financial-releases?year=2025&page=1. Acesso em: 05 mar. 2025.

YIN, Robert K. **Estudo de caso:** planejamento e métodos. 5. Ed. Porto Alegre: Bookman 2015.