

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE MINAS GERAIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**

**COMPETITIVIDADE BRASILEIRA: UM ESTUDO DA REPUTAÇÃO DE
EMPRESAS NACIONAIS POR MEIO DAS DIMENSÕES GOVERNANÇA,
DESEMPENHO E PRODUTOS E SERVIÇOS**

Carlos Gustavo Fortes Caixeta

**Belo Horizonte
2008**

Livros Grátis

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

Carlos Gustavo Fortes Caixeta

**COMPETITIVIDADE BRASILEIRA: UM ESTUDO DA REPUTAÇÃO DE
EMPRESAS NACIONAIS POR MEIO DAS DIMENSÕES GOVERNANÇA,
DESEMPENHO E PRODUTOS E SERVIÇOS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Faculdade de Administração da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Administração.

Área de concentração: Estratégia e Competitividade das Organizações

Orientador: Prof. Dr. Humberto Elias Garcia Lopes

Co-orientadora: Profa. Dra. Patrícia Bernardes

**Belo Horizonte
2008**

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Biblioteca da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais

C138c Caixeta, Carlos Gustavo Fortes
Competitividade brasileira: um estudo da reputação de empresas nacionais por meio das dimensões governança, desempenho e produtos e serviços / Carlos Gustavo Fortes Caixeta. Belo Horizonte, 2008.
128f. : il.

Orientador: Humberto Elias Garcia Lopes
Co-Orientadora: Patrícia Bernardes
Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais.
Programa de Pós-Graduação em Administração.

1. Vantagem competitiva. 2. Planejamento estratégico. 3. Governança corporativa. 4. Desempenho econômico. 5. Produtos e serviços. I. Lopes, Humberto Elias Garcia. II. Bernardes, Patrícia. III. Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais. Programa de Pós-Graduação em Administração. IV. Título.

CDU: 658.011.8

Ata da sessão de defesa da dissertação de mestrado do aluno **Carlos Gustavo Fortes Caixeta** do Programa de Pós-graduação em Administração da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais.

Às dez horas do dia vinte e oito de fevereiro do ano de dois mil e oito, na sala de aula do Mestrado em Administração no prédio Redentorista – Av: Itaú, 525 – Dom Bosco próximo ao *campus Coração Eucarístico* da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, em Belo Horizonte, reuniu-se a banca examinadora presidida pelo Orientador Prof. Dr. Humberto Elias Garcia Lopes (Doutor em Administração, Universidade Federal de Minas Gerais, UFMG, Brasil), Co-orientadora Prof.^a Dra. Patricia Bernardes (Doutora em Administração, Universidade Federal de Minas Gerais, UFMG) e composta pelos membros, Prof. Dr. Antônio Moreira de Carvalho Neto (Doutor em Administração, Universidade Federal de Minas Gerais, UFMG, Brasil) e Prof. Dr. Afrânio Carvalho Aguiar (Doutor em Administração - Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG), para exame da dissertação “**COMPETITIVIDADE BRASILEIRA: um estudo da Reputação de Empresas Nacionais por meio das Dimensões Governança, Desempenho e Produtos e Serviços**”, de autoria do aluno **Carlos Gustavo Fortes Caixeta**, matriculada no Programa de Pós-graduação em Administração. A defesa de dissertação é requisito parcial para obtenção do grau de *Mestre em Administração*, de acordo com o Regulamento Geral dos Cursos de Pós-graduação *Stricto Sensu* da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais. No início da sessão de defesa, o presidente da banca informou ao candidato que o tempo disponível para sua apresentação seria de trinta minutos, passando, em seguida, a palavra ao candidato. Encerrada a apresentação do candidato, o presidente retomou a palavra e deu início à discussão da dissertação, passando a palavra a cada um dos membros da banca examinadora. Após a manifestação de cada um dos examinadores, a banca reuniu-se para definir o resultado, tendo a dissertação sido considerada APROVADA (aprovada ou reprovada). Em seguida, o professor orientador comunicou a todos os presentes o resultado. Na forma regulamentar, foi lavrada a presente ata que é assinada pelos membros da banca examinadora.

Belo Horizonte, 28 de Fevereiro de 2008.

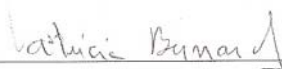
Prof. Dr.



Orientador Humberto Elias Garcia Lopes

(Doutor em Administração, Universidade Federal de Minas Gerais, UFMG, Brasil)

Prof.^a Dra.



Co-orientadora Prof.^a Dra. Patricia Bernardes

(Doutora em Administração, Universidade Federal de Minas Gerais, UFMG)

Prof. Dr.



Prof. Dr. Antônio Moreira de Carvalho Neto

(Doutor em Administração, Universidade Federal de Minas Gerais, UFMG, Brasil)

Prof. Dr.



Prof. Dr. Afrânio Carvalho Aguiar (Doutor em Administração - Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG)

A minha querida mãe, ternura e carinho.

A meu querido pai, exemplo de honestidade e perseverança.

À querida Delba, direção e amor espiritual.

AGRADECIMENTOS

Agradeço muito a meu orientador, Professor Humberto Elias Garcia Lopes, e a minha co-orientadora, Professora Patrícia Bernardes, sempre presentes, atenciosos, pacientes e exigentes.

À Professora Ana Luísa de Castro Almeida, pelo apoio e empenho junto ao Reputation Institute.

A todos os professores do mestrado, pelo nível de excelência, análise crítica e aplicabilidade empresarial, diferencial fundamental em todas as aulas, trabalhos e dinâmicas.

À Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de Minas Gerais – FAPEMIG, por me selecionar para contribuir e participar do projeto de pesquisa intitulado “Reputação de Grandes Empresas: um estudo comparativo entre empresas brasileiras e internacionais em três dimensões – relações de trabalho, responsabilidade social, governança e ética”, desenvolvido em parceria com o Reputation Institute.

Ao Reputation Institute, por todo apoio e disponibilização das informações e dados sobre as corporações brasileiras.

Aos colegas do mestrado, pelo incentivo mútuo e troca de experiências.

Aos profissionais da área de estratégia e relacionamento com o mercado da Petrobras, Vale, Votorantim, Pão de Açúcar e Embraer, pela paciência, direcionamento e envio dos balanços patrimoniais, códigos de relacionamento com o mercado, diretrizes estratégicas, demonstrativos dos resultados econômico-financeiros e relatórios anuais.

Aos amigos e professores da Fundação Dom Cabral, pelas dicas e análises complementares e enriquecedoras sobre o cenário competitivo brasileiro.

A meus irmãos e familiares, pelo incentivo e pela paciência nos momentos difíceis.

À Renata Lima, pela presença, força constante e amor transformador.

“Ainda que eu falasse as línguas dos homens e dos anjos, e não tivesse amor, seria como o metal que soa ou como o címbalo que retine.

E ainda que tivesse o dom de profecia, e conhecesse todos os mistérios e toda a ciência, e ainda que tivesse toda fé, de maneira tal que transportasse os montes, e não tivesse amor, nada seria.

E ainda que distribuísse todos os meus bens para sustento dos pobres, e ainda que entregasse o meu corpo para ser queimado, e não tivesse amor, nada disso me aproveitaria.

O amor é sofredor, é benigno; o amor não é invejoso; o amor não se vangloria, não se ensoberbece, não se porta inconvenientemente, não busca os seus próprios interesses, não se irrita, não suspeita mal; não se regozija com a injustiça, mas se regozija com a verdade; tudo sofre, tudo crê, tudo espera, tudo suporta.

O amor jamais acaba; mas havendo profecias, serão aniquiladas; havendo línguas, cessarão; havendo ciência, desaparecerá; porque, em parte conhecemos, e em parte profetizamos; mas, quando vier o que é perfeito, então o que é em parte será aniquilado.

Quando eu era menino, pensava como menino; mas, logo que cheguei a ser homem, acabei com as coisas de menino.

Porque agora vemos como por espelho, em enigma, mas então veremos face a face; agora conheço em parte, mas então conhecerei plenamente, como também sou plenamente conhecido.

Agora, pois, permanecem a fé, a esperança, o amor, estes três; mas o maior destes é o amor.”

(I Coríntios 13: 1-13)

RESUMO

Esta pesquisa analisou as possíveis relações entre três dimensões da metodologia RepTrak™ sobre reputação (Governança, Desempenho e Produtos e Serviços), diretamente ligadas à percepção sobre a competitividade setorial das empresas, e o desempenho mercadológico real, isto é, os resultados econômico-financeiros, de cinco conglomerados brasileiros – Petrobras, Vale do Rio Doce, Grupo Votorantim, Pão de Açúcar e Embraer – presentes nas pesquisas globais anuais sobre reputação, conduzidas pelo Reputation Institute. Este estudo foi o primeiro no Brasil a incorporar, às abordagens sobre reputação, uma visão crítica envolvendo a *performance* no ambiente econômico de companhias nacionais. Reputação corporativa é a representação coletiva das ações passadas e resultados da corporação, demonstrando sua habilidade em gerar valores, quantitativos e qualitativos, para seus diversos públicos (*stakeholders*): clientes, acionistas, empregados, fornecedores, mídia, governo, ativistas e comunidade, dentre outros. Atualmente é considerada um importante diferencial competitivo, num contexto cada vez mais marcado por concorrência agressiva, globalização, aumento da quantidade ofertada de produtos e serviços, novas legislações e dinâmicas comerciais. Inúmeros estudos comprovam que uma reputação favorável significa uma empresa ser mais atrativa aos olhos dos *stakeholders*, pois geralmente estabelecem seus relacionamentos com as empresas baseando-se em suas reputações percebidas. Além disso, pode ser considerada um fator de “blindagem” competitiva, uma vez que os concorrentes têm dificuldades para gerar o mesmo tipo de afeto, estima e fama criados pela reputação organizacional. Empresas com alta visibilidade e forte reputação, em setores dinâmicos, possuem vantagem competitiva porque a respeitabilidade de suas marcas e dos procedimentos em consonância com a promessa da marca adiciona valor a seus produtos e reduzem a incerteza na mente dos consumidores, credores, investidores, parceiros de negócios, distribuidores e demais *stakeholders*. Os resultados, por meio da estatística descritiva e análise de *clusters*, foram apresentadas em três etapas, distintas entre si, porém intrinsecamente relacionadas e complementares. A primeira etapa analisou os resultados sob a ótica da reputação corporativa, considerando-se as três dimensões selecionadas (governança, desempenho e produtos e serviços) do Global RepTrak™ Pulse, desenvolvido pelo Reputation Institute. A segunda etapa, voltada à realidade e *performance* mercadológica, analisou os resultados dos grupos brasileiros sob a perspectiva econômico-financeira, utilizando os valores declarados em seus balanços contábeis, demonstrativos dos resultados do exercício e relatórios anuais. A terceira, inter-relacionando a primeira e a segunda etapas, trouxe uma contribuição crítica à abordagem sobre a percepção e a realidade verificada no mercado, comparando as três dimensões da reputação e os “números do negócio”, bem como as possíveis implicações e contribuições gerenciais. Os resultados indicaram não existir uma relação direta, para o público em geral, entre o desempenho econômico-financeiro e a reputação das empresas, especificamente nas três dimensões que, em seu íterim, poderiam demonstrar essa inter-relação imediata. Ao demonstrar que o desempenho econômico não é capaz de garantir, *per si*, boas impressões por parte do público em geral com relação às dimensões analisadas, o estudo alerta e apóia as organizações no entendimento dos desafios e gerenciamento da reputação, norteando a estruturação e a atuação mais eficiente da gestão estratégica e das ações voltadas a seus diversos públicos relevantes.

Palavras-chave: Competitividade; Diferencial estratégico; Reputação corporativa; Governança corporativa; Desempenho econômico-financeiro; Produtos e serviços; Ambiente concorrencial; Desempenho mercadológico; *Stakeholders*; Resultado real.

ABSTRACT

This research analyzed the possible connections among the three RepTrak™ methodology dimensions on reputation (Governance, Performance and Products and Services), which are directly linked to the perception of a company's sectorial competitiveness and real market performance, that is, the financial/economic results, of five Brazilian conglomerates - Petrobras, Vale do Rio Doce, Grupo Votorantim, Pão de Açúcar and Embraer – present in annual global research about reputation, led by the Reputation Institute. This work was the first one in Brazil that incorporated a critical view involving the national companies' performances in an economic environment to the approaches on reputation. Corporate reputation is the collective representation of a firm's past actions and results that describes the firm's ability to deliver valued outcomes to multiple stakeholders: clients, shareholders, employees, suppliers, media, government, activists, the community and others. Nowadays, reputation is an important differentiation advantage due to a context which is known by its aggressive competition, globalization, an increase in the amount of products and services offered in the market, new legislations and commercial dynamics. Many studies have confirmed that a favorable reputation means that a company is more attractive than others to the stakeholders as they establish their relations based on perceived reputation. Besides, it can be seen as a competitive “blinder” factor, considering that competitors will have difficulties to create the same affection, regard and fame that were brought about by a company's reputation. Strong reputation and high visibility companies, in dynamic sectors, have competitive advantages because its brand respectability and the procedures in consonance with the brand's promise add value to its products and diminish the uncertainty in the minds of the consumers, investors, creditors, business partners and other stakeholders. The analyses of the results were presented in three distinguished, yet intrinsically related and complementary, stages. In the first stage the results were analyzed under the perspective of corporate reputation, considering the three selected dimensions (Governance, Performance and Products and Services) from Global RepTrak™ Pulse, developed by the Reputation Institute. In the second stage, which concerns the market's reality and performance, the Brazilian group results were analyzed under a financial-economic perspective using the declared values in their balance sheet, financial statements and annual reports. The third stage, which associates the first and second stages, brought a critical contribution to the approach on perception and reality seen in the market, comparing the three reputation dimensions and the “business numbers”, as well as the possible implications and management contributions. The results showed that there is no direct relation, for the public in general, between the financial-economic performance and the companies' reputation, specifically in the three dimensions that could show this immediate interrelation. By showing that economic performance is not able to provide, by itself, good impressions on the part of the public when it comes to the analyzed dimensions, this study alerts and supports organizations to understand the challenges and management of reputation and to lead them to more efficient strategies for its relevant public.

Key words: Competitiveness; Strategic differentiation; Corporate reputation; Corporate governance; Financial/economic performance; Products and services; Competition; Market performance; Stakeholders; Real result.

LISTA DE FIGURAS

| | |
|--|----|
| FIGURA 1 RepTrak™ Pulse e suas sete dimensões..... | 48 |
| FIGURA 2 Dendograma usando o Método de Ward – dimensões da reputação..... | 91 |
| FIGURA 3 Dendograma usando o Método de Ward – dados econômico-financeiros..... | 99 |

LISTAS DE GRÁFICOS

| | | |
|-----------|--|----|
| GRÁFICO 1 | Comparação entre os escores dos cinco grupos brasileiros, em cada uma das três dimensões consideradas..... | 87 |
| GRÁFICO 2 | Comparação dos resultados econômico-financeiros das cinco corporações brasileiras, em cada um dos nove indicadores considerados (R\$ milhões)..... | 96 |

LISTA DE QUADROS

| | |
|--|-----|
| QUADRO 1 Os três conceitos dominantes na literatura sobre reputação..... | 31 |
| QUADRO 2 Comparativo entre os <i>clusters</i> formados pela avaliação da reputação e pelo desempenho econômico..... | 104 |

LISTAS DE TABELAS

| | | |
|-----------|---|-----|
| TABELA 1 | Escores das três dimensões da reputação, para as cinco corporações brasileiras do estudo..... | 86 |
| TABELA 2 | Estatística descritiva das três dimensões da reputação, relacionada aos cinco conglomerados brasileiros..... | 88 |
| TABELA 3 | Estatística descritiva dos cinco conglomerados brasileiros, relacionada às três dimensões da reputação..... | 88 |
| TABELA 4 | Referências para as análises de <i>clusters</i> – dimensões da reputação..... | 89 |
| TABELA 5 | Histórico da conglomeração – dimensões da reputação..... | 90 |
| TABELA 6 | Número de casos por conglomerado – dimensões da reputação..... | 91 |
| TABELA 7 | Centros iniciais dos conglomerados – dimensões da reputação..... | 91 |
| TABELA 8 | Centros finais dos conglomerados – dimensões da reputação..... | 92 |
| TABELA 9 | Histórico das iterações – dimensões da reputação..... | 92 |
| TABELA 10 | Pertinência aos conglomerados – dimensões da reputação..... | 92 |
| TABELA 11 | Distância entre os centros dos conglomerados finais – dimensões da reputação..... | 93 |
| TABELA 12 | Resultados da análise ANOVA – dimensões da reputação | 93 |
| TABELA 13 | Resultados econômico-financeiros das cinco corporações brasileiras do estudo..... | 94 |
| TABELA 14 | Estatística descritiva dos nove indicadores econômico-financeiros, relacionada aos cinco conglomerados brasileiros (em R\$ milhões)..... | 97 |
| TABELA 15 | Referências para as análises de <i>clusters</i> – dados econômico-financeiros..... | 97 |
| TABELA 16 | Histórico da conglomeração – dados econômico-financeiros..... | 98 |
| TABELA 17 | Número de casos por conglomerado – dados econômico-financeiros..... | 99 |
| TABELA 18 | Centros iniciais dos conglomerados – dados econômico-financeiros..... | 100 |
| TABELA 19 | Centros finais dos conglomerados – dados econômico-financeiros..... | 100 |
| TABELA 20 | Histórico das iterações – dados econômico-financeiros..... | 100 |

| | | |
|-----------|--|-----|
| TABELA 21 | Pertinência aos conglomerados – dados econômico-financeiros..... | 101 |
| TABELA 22 | Distância entre os centros dos conglomerados finais – dados econômico-financeiros | 101 |
| TABELA 23 | Resultados da análise ANOVA – dados econômico-financeiros..... | 102 |
| TABELA 24 | Dados econômico-financeiros da Vale do Rio Doce (parte 1)..... | 118 |
| TABELA 25 | Dados econômico-financeiros da Vale do Rio Doce (parte 2)..... | 119 |
| TABELA 26 | Dados econômico-financeiros da Embraer (parte 1)..... | 120 |
| TABELA 27 | Dados econômico-financeiros da Embraer (parte 2)..... | 121 |
| TABELA 28 | Dados econômico-financeiros da Embraer (parte 3)..... | 122 |
| TABELA 29 | Dados econômico-financeiros do Grupo Votorantim (parte 1)..... | 123 |
| TABELA 30 | Dados econômico-financeiros do Grupo Votorantim (parte 2)..... | 124 |
| TABELA 31 | Dados econômico-financeiros do Grupo Votorantim (parte 3)..... | 125 |
| TABELA 32 | Dados econômico-financeiros do Grupo Pão de Açúcar (parte 1)..... | 126 |
| TABELA 33 | Dados econômico-financeiros do Grupo Pão de Açúcar (parte 2)..... | 127 |
| TABELA 34 | Dados econômico-financeiros da Petrobras (parte 1)..... | 128 |
| TABELA 35 | Dados econômico-financeiros da Petrobras (parte 2)..... | 129 |
| TABELA 36 | Dados econômico-financeiros da Petrobras (parte 3)..... | 130 |

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

| | |
|----------------------|---|
| ADR | <i>American Depositary Receipt</i> |
| ANPAD | Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração |
| BNDES | Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social |
| BNDESPAR | BNDES Participações S.A. |
| BOVESPA | Bolsa de Valores de São Paulo |
| CS | <i>Card Sorting Technique</i> |
| CVM | Comissão de Valores Imobiliários |
| CVRD | Companhia Vale do Rio Doce |
| EBITDA | <i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> |
| EMBRAER | Empresa Brasileira de Aeronáutica |
| EnANPAD | Encontro Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração |
| ENEO | Encontro de Estudos Organizacionais da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração |
| FMP – FGTS PETROBRAS | Fundo Mútuo de Privatização com Investimentos em Títulos e Valores Mobiliários da Petrobras |
| GASPETRO | Petrobras Gás S.A. |
| GC | Governança Corporativa |
| BOVESPA | Bolsa de Valores de São Paulo |
| ICG | Índice de Governança Corporativa da Bovespa |
| IBX-50 | Índice da variação média diária de 50 ações negociadas na Bovespa |
| KRG | <i>Kelly Repertory Grid</i> |
| PIFCo | PETROBRAS <i>International Finance Company</i> |
| PETROBRAS | Petróleo Brasileiro S.A. |
| PETROQUISA | Petrobras Química |
| RAC | Revista de Administração Contemporânea |
| RAE | Revista de Administração de Empresa |
| RAUSP | Revista de Administração da Universidade de São Paulo |
| RC | Reputação Corporativa |
| REFAP | Refinaria Alberto Pasqualini S.A. |
| RO | Reputação Organizacional |
| SEC | <i>Security Exchange Commission</i> |
| TRANSPETRO | Petrobras Transporte S.A. |

SUMÁRIO

| | |
|--|------------|
| 1 INTRODUÇÃO..... | 16 |
| 2 A REPUTAÇÃO ORGANIZACIONAL..... | 25 |
| 2.1 Histórico e abordagens..... | 25 |
| 2.2 A Reputação na visão de autores brasileiros..... | 36 |
| 2.3 Metodologias de avaliação da reputação..... | 41 |
| 2.4 O Quociente de Reputação e o Modelo RepTrak™..... | 47 |
| 3 GOVERNANÇA CORPORATIVA (GC), DESEMPENHO, PRODUTOS E SERVIÇOS: APROXIMAÇÕES E INTERLOCUÇÕES COM A REPUTAÇÃO CORPORATIVA (RC)..... | 50 |
| 3.1 Governança Corporativa (GC), Desempenho e Produtos e Serviços..... | 51 |
| 3.2 Abordagens e interlocuções entre Reputação Corporativa (RC), Governança Corporativa (GC), Desempenho e Produtos e Serviços..... | 53 |
| 3.3 Reputação e Governança: dimensões <i>versus</i> modelos..... | 55 |
| 4 PROBLEMA DE PESQUISA..... | 59 |
| 5 METODOLOGIA..... | 64 |
| 5.1 Amostra e amostragem..... | 66 |
| 5.1.1 <i>Companhia Vale do Rio Doce (CVRD)</i> | 67 |
| 5.1.2 <i>Empresa Brasileira de Aeronáutica (EMBRAER)</i> | 69 |
| 5.1.3 <i>Grupo Votorantim</i> | 71 |
| 5.1.4 <i>Grupo Pão de Açúcar</i> | 72 |
| 5.1.5 <i>Petróleo Brasileiro S.A. (PETROBRAS)</i> | 74 |
| 5.2 Instrumento de coleta de dados..... | 76 |
| 5.3 Métodos e técnicas de análise dos dados..... | 80 |
| 6 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS..... | 83 |
| 6.1 Global RepTrak™ Pulse 2007: análise dos resultados gerais..... | 83 |
| 6.2 Análise dos resultados das três dimensões selecionadas da reputação: Governança, Desempenho e Produtos e Serviços..... | 86 |
| 6.2.1 <i>Análise de clusters</i> | 89 |
| 6.3 Análises dos resultados dos indicadores econômico-financeiros..... | 94 |
| 6.3.1 <i>Análise de clusters</i> | 97 |
| 6.4 Análise dos resultados das três dimensões selecionadas da reputação, <i>vis-à-vis</i> os resultados dos indicadores econômico-financeiros selecionados..... | 103 |
| 7 CONCLUSÃO, IMPLICAÇÕES GERENCIAIS E RECOMENDAÇÕES..... | 105 |
| 7.1 Limites e implicações teóricas e práticas..... | 109 |
| REFERÊNCIAS..... | 111 |
| ANEXOS..... | 118 |

1 INTRODUÇÃO

A reputação organizacional é definida como a representação coletiva das ações passadas e resultados da organização, permitindo à empresa demonstrar sua habilidade em gerar valores para seus diversos públicos – clientes, acionistas, empregados, fornecedores, mídia, governo, ativistas, comunidade, entre outros. Ela vem sendo considerada um importante diferencial competitivo num ambiente de concorrência exacerbada, globalização, aumento da oferta de produtos e serviços, novas legislações e regras comerciais.

A ampliação da importância da reputação empresarial como recurso estratégico possibilita uma melhor inserção das empresas nos mercados globais, uma vez que estas são forçadas a uma avaliação constante de suas políticas corporativas, ações e interações em todos os mercados em que atuam. Ampliam-se os esforços das empresas para mostrar àqueles que adquirem seus produtos e/ou serviços suas qualidades intrínsecas e extrínsecas; aos acionistas uma *performance* mais favorável; aos ambientalistas ações efetivas de preservação; aos empregados uma relação mais justa e democrática; à comunidade projetos de melhoria e responsabilidade social.

As empresas têm procurado estabelecer relações que possam lhes ser mais favoráveis e, em termos de relacionamento, a noção de que a percepção que as pessoas têm sobre a empresa pode influir em suas decisões. Como recurso estratégico, estudos comprovam que uma reputação favorável significa uma empresa ser mais atrativa aos olhos dos *stakeholders*¹, uma vez que geralmente estabelecem seus relacionamentos com as empresas tendo como base sua reputação. A reputação pode ser considerada um fator de vantagem competitiva porque os competidores têm dificuldades para gerar o mesmo tipo de afeto, estima e fama criados pela reputação organizacional.

A reputação está diretamente relacionada àquilo que a empresa projeta sobre si mesma, sua identidade projetada, entendida como os sinais explícitos e implícitos pelos quais a empresa expressa seus atributos-chave a seus *stakeholders* internos e externos através da comunicação e seus símbolos. Compreender a identidade projetada e o grau de concordância dos *stakeholders* com o que a empresa diz sobre si mesma pode contribuir para que a empresa faça um alinhamento dessas percepções, ou seja, conhecer a distância entre o que os membros da empresa consideram como essencial, o que a empresa projeta e como os *stakeholders*

¹ A definição adotada é a de Freeman (1984, p.79-80), que conceitua *stakeholders* como “indivíduos e grupos que podem afetar ou serem afetados pelas organizações através de suas realizações”.

externos percebem esses atributos, tudo isso fornece elementos para que a empresa defina estratégias mais eficazes de posicionamento e relacionamento, construindo imagens mais consistentes e uma reputação mais forte (FOMBRUN; RINDOVA, 1996; SCHULTZ et al., 2000; GARDBERG; FOMBRUN, 2002).

Pesquisas e interpretações sobre os tipos de associações em que se baseia a reputação organizacional remontam à década de 1950. Contudo há ainda uma relativa incipiência dos estudos teóricos sobre o tema. Pouco há de conclusivo nesse campo, o que tem levado pesquisadores a persistirem na discussão sobre as bases da teoria da reputação organizacional.

Autores sugerem que o interesse sobre reputação geralmente baseia-se no perfil das empresas diante de suas decisões de investimentos, decisões profissionais e de escolhas de produtos. Dessa forma, a reputação sinaliza aos diversos públicos como são os produtos, empregos, estratégias e perspectivas de uma organização em comparação com os outros competidores. Uma reputação favorável teria, pois, o poder de gerar um retorno adicional à empresa e de lhe permitir a prática de preços *premium* (maiores que a média do mercado), além de inibir a movimentação de concorrentes no setor. (DOWLING, 1986; FOMBRUN; SHANLEY, 1990; WHETTEN, 2003; BERENS; VAN RIEL, 2004).

Acredita-se que empresas com alta visibilidade e forte reputação possuam vantagem competitiva em setores dinâmicos porque a respeitabilidade de suas marcas adiciona valor aos seus produtos e reduz a incerteza na mente de seus consumidores, revendedores, distribuidores e demais *stakeholders*. Analistas externos, credores e investidores são particularmente direcionados pelo desempenho de mercado das empresas e, rotineiramente, incorporam essas informações em suas decisões comerciais. Por meio de redes informais e relatórios formais, tais agentes econômicos também contribuem para a avaliação por parte de outros públicos. (FOMBRUN; VAN RIEL, 1997; BROWN, 1998).

Dessa forma, empresas que reportam alto desempenho e baixo risco disponibilizam informações sobre méritos comprovados de suas trajetórias e perspectivas de futuro. Assim, projeções otimistas influenciam alguns públicos a adquirir ações da empresa, aumentando seu valor de mercado e demonstrando que a organização tem potencial para alcançar seus objetivos, sejam eles econômicos ou sociais.

Convém realçar, no entanto, que o desempenho econômico não é a única base de avaliação sobre a empresa, que precisa satisfazer a múltiplos *stakeholders*, cada um com critérios específicos para avaliação do desempenho organizacional. Uma articulação teórica da reputação deve, assim sendo, antecipar os vários critérios econômicos e não econômicos que, provavelmente, embasam a avaliação da empresa. Uma vez que diferentes públicos

preocupam-se com diferentes aspectos da organização, a reputação deve refletir seu sucesso em corresponder a essas diversas expectativas. Ressalte-se ainda que, na maioria das vezes, a reputação não é unidimensional, pois os *stakeholders* normalmente fazem uma série de associações, concordando pesquisadores e executivos que a maneira pela qual o público percebe uma empresa é crucial para a determinação de seu sucesso (HALL, 1992; FOMBRUN; VAN RIEL, 1997; RINDOVA, 1998; GRAY; BALMER, 1998).

Os conceitos dominantes na literatura sobre reputação são classificados em três tipos complementares, mas distintos entre si. O primeiro conceito é baseado nas expectativas sociais. A segunda abordagem é baseada na “personalidade corporativa”, nos traços de personalidade que as pessoas atribuem às empresas. O terceiro conceito utiliza a concepção de confiança como ponto inicial, isto é, consideram-se a percepção sobre a honestidade, a confiabilidade e a boa vontade da empresa (BERENS; VAN RIEL, 2004).

A maioria dos autores caminha sob a ótica do primeiro e do terceiro conceitos, uma vez que aspectos da gestão, blindagem competitiva, diferenciação por percepção e adequado relacionamento das empresas com seus distintos *stakeholders* podem ser entendidos como dimensões características das expectativas sociais e do esforço empreendido na construção da confiança com relação à organização.

O primeiro conceito, o das expectativas sociais, parece ser um dos mais freqüentemente usados como base para distinguir diferentes tipos de associações corporativas. Estas são agrupadas com base nas diversas expectativas que os diferentes públicos têm em relação ao comportamento das empresas na sociedade, como a entrega de produtos e serviços, sua *performance* financeira e as limitações aos danos ambientais.

A descrição das organizações com a ajuda de traços de “personalidade” – segundo conceito – é outra corrente de pensamento presente na pesquisa de reputação corporativa. Personalidade pode ser definida como aquelas características da pessoa ou pessoas que geralmente são padrões consistentes de comportamento, sendo o conceito aplicado metaforicamente também a empresas (DAVIES et al., 2001).

A terceira corrente explica que as associações corporativas baseadas na noção de confiança são encontradas, principalmente, na literatura sobre relacionamentos *business-to-business*. Confiança é entendida como a probabilidade subjetiva de uma parte responder positivamente a uma ação benevolente de um outro agente ou grupo de agentes e está relacionada à capacidade de previsão do comportamento dos atores sociais (NOOTEBOOM et al., 1997; BERENS; VAN RIEL, 2004).

Podem ser identificadas, ainda, outras duas vertentes, menos difundidas, porém não menos importantes: as necessidades dos *stakeholders* e as fontes de informação. A primeira resulta da percepção que os diferentes públicos formam sobre a capacidade de a empresa atender a suas necessidades e expectativas por meio de atributos técnicos e funcionais; a segunda enfatiza a credibilidade da fonte das informações transmitidas no processo de construção da reputação.

A abordagem teórica, caracterizada pelas cinco vertentes acima destacadas, somada às diversas interpretações relacionadas à gestão, imagem e percepção dos *stakeholders*, permite a compreensão, como inicialmente exposto, do quanto pouco há de conclusivo nesse campo e das razões pelas quais os pesquisadores persistem no aprofundamento da discussão sobre as bases da teoria da reputação organizacional.

Podem ser ainda acrescentadas seis perspectivas capazes de contribuir para uma estruturação mais coesa e abrangente da reputação corporativa: econômica, estratégica, de *marketing*, organizacional, sociológica e dos contadores.

Na primeira abordagem, os economistas percebem a reputação de dois modos, como peculiaridade ou sinalização. Os teóricos da teoria de jogos descrevem a reputação como características peculiares que distinguem uma organização das demais e podem explicar seu comportamento estratégico. Os teóricos da sinalização, por sua vez, chamam a atenção para o caráter informacional da reputação, reconhecendo que esta é formada por percepções de observadores externos. Na impossibilidade de mensuração e distinção da qualidade de produtos e serviços, ofertados de forma semelhante pelos vários competidores, a reputação seria capaz de influenciar a percepção sobre a qualidade da empresa.

Na perspectiva estratégica, reputação é tanto um bem (propriedade) quanto uma barreira de mobilidade, impedindo o livre trânsito dos rivais e produzindo retornos para as ações da empresa, cuja imitação torna-se difícil. Estrategicamente concebidas, as reputações são difíceis de serem duplicadas, repetidas ou copiadas porque derivam de características internas da empresa. Por acumular o histórico das interações da organização com seus *stakeholders*, a reputação indica para os observadores o significado da companhia e o que ela representa. Percebidas externamente, as reputações estão fora do controle direto dos administradores da empresa e levam tempo para se firmar na mente de seus diversos públicos. As vantagens competitivas sustentáveis resultariam da posse de diferenciais de capacidade relevantes, e os suprimentos desse diferencial são os recursos intangíveis que vão de patentes e licenças à própria reputação e ao conhecimento (HALL, 1992; FOMBRUN; VAN RIEL, 1997; BROWN, 1998).

Vários outros autores sugerem que os benefícios competitivos adquiridos com reputações favoráveis advêm, em especial, da capacidade de alocação de recursos para desenvolver barreiras contra a mobilidade dos rivais. Estudos empíricos mostram que, mesmo quando confrontados com uma informação negativa, os públicos não mudaram sua avaliação sobre a reputação de uma empresa, demonstrando que aquela é um bem valioso e intangível em razão de sua inércia potencial, uma espécie de “escudo psicológico protetor” para as organizações (FOMBRUN; VAN RIEL, 1997; FOMBRUN; GARDBERG, 2000; GARDBERG; FOMBRUN, 2002; DAVIES et al., 2003).

A abordagem direcionada pelo *marketing* considera como foco da reputação a natureza da informação processada enquanto imagem cognitivo-afetiva, projetada e assimilada pelos diversos públicos da organização. Assim, consideram-se necessárias associações favoráveis, fortes e únicas com relação à marca e à própria empresa, por meio da escolha da identidade, nome e logomarca, bem como sua integração com as diretrizes de *marketing* e promessas aos consumidores. (FOMBRUN; VAN RIEL, 1997; BERENS; VAN RIEL, 2004).

No enfoque organizacional, a reputação é relacionada com a cultura e a identidade organizacional, refletindo as relações entre os administradores e os principais *stakeholders* da empresa. Os valores culturais e o senso de identidade não apenas definem o significado da empresa, mas, adicionalmente, guiam e justificam as estratégias dos administradores para lidar com os diversos públicos, de modo que organizações com culturas e identidades fortes, coerentes e compartilhadas possam influenciar positivamente a percepção de seus públicos com relação à reputação corporativa (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; BARNEY, 1995; GALBRAITH, 1995; FOMBRUN; VAN RIEL, 1997).

Desse ponto de vista, Greyser (1999) esforça-se para delimitar os componentes empíricos da reputação, isto é, os direcionadores-chave – *key drivers* –, os quais variam em intensidade de acordo com o país ou setor econômico. O primeiro deles é a efetividade competitiva, na qual se incluem atributos, como alta capacidade de gestão, investimentos estratégicos em pesquisa e desenvolvimento, força financeira, poder de decisão. O segundo componente é a liderança de mercado, composta por liderança no setor, variedade de produtos diferenciados, proximidade e identificação com as características atuais do mercado em que atua, dentre outros. O foco no cliente aparece como o terceiro, relacionado à oferta de “valor” em relação ao dinheiro, compromisso com os clientes, uma imagem claramente definida e percebida. A familiaridade, incluídos os aspectos favoráveis ao negócio, é o quarto componente e, por fim, o quinto refere-se à cultura corporativa, que engloba altos padrões éticos, responsabilidade social reconhecida, alta qualificação e preparo dos funcionários.

Para a perspectiva sociológica, observadores externos possuem informações incompletas sobre as organizações, precisando interpretar os sinais enviados e relacioná-los com as opiniões de analistas de mercado, investidores, especialistas, jornalistas e formadores de opinião – principais transmissores das informações das empresas para seus públicos. A reputação, sob essa ótica, é um indicador de legitimidade capaz de agregar valor ao desempenho empresarial, inserida num contexto de grande variedade de atores envolvidos em sua construção e interligações.

O entendimento sobre as percepções e atribuições de valores por parte de cada um dos distintos públicos relevantes das empresas é algo importante, mas insuficiente para um adequado monitoramento e gestão da reputação. Para alguns estudiosos, as vantagens competitivas sustentáveis são mantidas por meio de um constante gerenciamento de habilidades e atributos – tangíveis e intangíveis –, os quais devem, em primeiro lugar, ser identificados pela organização. O passo seguinte deve ser a implementação contínua de programas para desenvolvimento, aprimoramento e proteção das habilidades e atributos escolhidos.

A empresa precisa decidir estrategicamente em quais atributos e áreas de conhecimento pretende se aprofundar e aprimorar. A análise dos recursos intangíveis, em toda a sua amplitude, necessitaria ser incorporada às práticas formais de pesquisa e gerenciamento estratégico, e os executivos precisariam, para embasar suas decisões mais importantes, de constantes informações sobre a percepção dos *stakeholders*. Nessa perspectiva, propõe-se uma “auditoria de reputação” como atividade preventiva e corretiva para a reordenação das políticas e valores institucionais, bem como para sustentar as estratégias deliberadas. (ITAMI; ROEHL, 1987; AAKER, 1989; FOMBRUN, 1996; GRAY; BALMER, 1998; GARDBERG; FOMBRUN, 2002).

Com esse intuito, Fombrun e Gardberg (2000) desenvolveram uma metodologia denominada Quociente de Reputação, em que foram identificadas as corporações mais admiradas e percebidas como líderes no setor digital. Concluíram que o público, de modo geral, avalia a empresa em seis dimensões: apelo corporativo, ou seja, relação de admiração e respeito pela empresa; produtos e serviços, avaliados quanto à qualidade, inovação e valor; *performance* econômica, referente à lucratividade, perspectivas futuras e riscos da empresa; visão e liderança, referentes à clareza de visão e forte liderança demonstradas pela empresa. São também avaliadas as seguintes dimensões: ambiente de trabalho, que trata de aspectos relacionados ao controle, ambiente de trabalho e qualificação dos funcionários, e responsabilidade social, em que se avalia o quanto a empresa investe no relacionamento com

a comunidade, funcionários e o meio ambiente. Foram realizadas pesquisas quantitativas e qualitativas que avaliaram a equivalência do construto, utilizando uma escala que atendesse a diversos países, analisando em que grau a reputação organizacional reflete o mesmo significado e importância em países com distintas culturas (ALMEIDA, 2005).

O aprofundamento dos estudos sobre reputação possibilitou o desenvolvimento de outra metodologia, denominada RepTrak™, validada pelo *Reputation Institute*, organização privada de pesquisa e consultoria sobre reputação em 25 países, fundada em 1997 pelos professores Charles J. Fombrun e Cees Van Riel. O RepTrak™ analisa sete dimensões da reputação:

- a) **desempenho** – retorno aos investidores, resultados financeiros, perspectivas de crescimento;
- b) **produtos e serviços** – qualidade percebida, relação custo-benefício, suprimento das necessidades do consumidor;
- c) **inovação** – incentivo a idéias, pioneirismo, poder de adaptação a mudanças;
- d) **ambiente de trabalho** – recompensa ao mérito e igualdade de oportunidades, promoção do bem-estar e saúde dos empregados;
- e) **governança** – transparência e disponibilidade das informações, ética empresarial, idoneidade nos negócios;
- f) **cidadania** – responsabilidade ambiental e desenvolvimento social, apoio às causas comunitárias;
- g) **liderança** – organização, líderes carismáticos e eficientes, excelência gerencial, visão clara e compartilhada do futuro.

Outras metodologias de mensuração da reputação vêm sendo estudadas, analisadas e implementadas, destacando-se os métodos de pesquisa denominados *rankings*, quocientes, *benchmarks* e estudos de caso. O método *ranking* refere-se à reputação de empresas no setor industrial e comercial, e pode ser representado por “*The Most Admired Companies*”, desenvolvido e publicado anualmente nos EUA, desde 1984, pela revista *Fortune*. Van Riel (2003, *apud* ALMEIDA, 2005, p.88) cita outras metodologias consolidadas por meio de estudos como o *Kelly Repertory Gris* (KRG), o Agrupamento Natural, *Q-sort*, *Photo-sort*, a Escala de Atitude e o *Card Sorting Technique* (CS).

No Brasil, também existem estudos sobre a reputação de empresas brasileiras, como o da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, desenvolvido para se avaliar a imagem da organização por meio de análise de ações de comunicação organizacional direcionadas para a construção de uma imagem positiva (SCHULER, 2004). Importante pesquisa consolidada no

país é a denominada *As Empresas Mais Admiradas do Brasil*, realizada desde 1999 pela empresa brasileira de pesquisa de mercado *Interscience*, em parceria com a revista *Carta Capital*. A metodologia é similar à utilizada pela revista *Fortune*, em que os entrevistados elegem as empresas mais admiradas, independentemente do ramo de atuação. Os entrevistados pontuam atributos responsáveis pela construção da respeitabilidade corporativa: qualidade de gestão, compromisso com RH, inovação, notoriedade, compromisso com o país, capacidade de competir globalmente, solidez financeira, qualidade de produtos e serviços, respeito pelo consumidor, ética e responsabilidade social.

Outra pesquisa que contribui para a mensuração da reputação das empresas brasileiras é a realizada pelas revistas *Exame* e *Você S/A*, desde 1997, e que resultou no *ranking* das *Melhores Empresas para se Trabalhar*. Avalia os seguintes itens: credibilidade, respeito, orgulho, imparcialidade, camaradagem, benefícios, remuneração, ética e cidadania, desenvolvimento profissional e equilíbrio entre trabalho e vida pessoal. Cabe mencionar, ainda, que algumas organizações internacionais cujo foco eram, preliminarmente, mercados como Estados Unidos, Europa e Ásia, passaram a direcionar suas pesquisas ao mercado brasileiro.

Do que foi exposto, percebe-se a relativa ausência de unicidade com relação à definição, critérios de formação, dimensões de análise e abordagens sobre o tema reputação organizacional, bem como a carência de informações econômico-financeiras que possam reforçar o entendimento da questão. Nota-se, no entanto, um esforço de complementaridade por parte dos autores, sobretudo no que diz respeito à importância da percepção formada pelos *stakeholders*, do papel da reputação como vantagem intangível, recurso estratégico e representação coletiva das ações passadas e dos planos futuros da empresa, do gerenciamento das informações, da criação de valor e desenvolvimento de relacionamentos adequados com seus diversos públicos.

Nesse ínterim, uma questão que merece atenção dos pesquisadores, cuja abordagem se torna possível no escopo da metodologia RepTrak™, desenvolvida a partir do Quociente de Reputação, é a relação entre a reputação corporativa, em especial representada por suas dimensões governança, desempenho e produtos e serviços, e o desempenho econômico real no mercado, medido pelos resultados econômico-financeiros das empresas, expressos em seus balanços contábeis e demonstrativos dos resultados do exercício. Mais especificamente, trata-se de como a governança, o desempenho e os produtos e serviços, relacionados ao desenvolvimento e formação da reputação, afetam ou são afetados pelo porte e resultados econômico-financeiros das corporações, em determinado período.

O objetivo geral deste trabalho é verificar se a reputação de cinco grupos empresariais brasileiros, medida pelas dimensões governança, desempenho e produtos e serviços, está diretamente relacionada aos resultados econômico-financeiros desses grupos, medidos por intermédio de um conjunto de indicadores previamente selecionados. Já os objetivos específicos da pesquisa podem ser listados da seguinte maneira:

1) identificar as similaridades e as diferenças, individualmente e em conglomerados, entre as cinco organizações brasileiras do estudo, considerando as três dimensões supracitadas da reputação e seus respectivos resultados econômico-financeiros em 2006;

2) identificar, a partir das análises sobre as empresas, as possíveis implicações gerenciais entre a reputação e o desempenho econômico-financeiro.

A revisão bibliográfica identificou e analisou as principais contribuições teóricas existentes sobre o tema reputação corporativa e governança corporativa, inserido o desempenho econômico e os produtos e serviços nesse contexto. Os dados fornecidos pelo Reputation Institute sobre as reputações dos cinco grupos empresariais brasileiros presentes no estudo, bem como seus resultados econômico-financeiros, foram analisados por meio da pesquisa quantitativo-descritiva.

A análise estatística descritiva e de *clusters* evidenciou as semelhanças e as diferenças entre as reputações dos conglomerados nacionais nas dimensões governança, desempenho e produtos e serviços, bem como as semelhanças e diferenças com relação aos resultados econômico-financeiros declarados em seus balanços contábeis, demonstrativos dos resultados do exercício e relatórios anuais de desempenho. Complementarmente, desenvolveu-se uma análise crítica comparativa dos resultados das duas abordagens anteriores.

Os resultados indicaram não existir uma associação direta, para o público em geral, entre o desempenho econômico-financeiro e a reputação das empresas, nas três dimensões que poderiam demonstrar essa imediata inter-relação. Ao demonstrar que o desempenho econômico não é capaz de garantir, por si só, boas impressões por parte do público, o estudo alerta e apóia as organizações no entendimento da contribuição dessas três dimensões à reputação corporativa, na estruturação e atuação mais eficiente da gestão estratégica e gerenciamento das ações com todos os seus públicos, diferenciando-se competitivamente no mercado e destacando-se em desempenho.

2 REPUTAÇÃO ORGANIZACIONAL

2.1 Histórico e abordagens

O conceito de reputação organizacional tem-se tornado um dos aspectos de mais alto valor para as empresas, sendo considerado um diferencial competitivo de grande importância diante do cenário de concorrência acirrada, globalização, aumento da oferta de produtos e serviços, novas legislações e regras comerciais (GARDBERG; FOMBRUN, 2002). É definido como a representação coletiva das ações passadas e resultados da organização, em que a empresa demonstra sua habilidade de gerar valores para seus diversos públicos: clientes, acionistas, empregados, fornecedores, mídia, governo, ativistas, meio-ambiente e comunidade, entre outros (FOMBRUN; RINDOVA, 1996).

A ampliação da importância da reputação empresarial como recurso estratégico possibilita a melhor inserção das empresas nos mercados globais, uma vez que são forçadas a uma avaliação constante de suas políticas corporativas, ações e interações em todos os mercados em que atuam (ALMEIDA; MUNIZ, 2005; ALMEIDA, 2005). Assim sendo, ampliam-se os esforços para mostrar àqueles que adquirem seus produtos e/ou serviços suas qualidades intrínsecas e extrínsecas; aos acionistas uma *performance* mais favorável; aos ambientalistas ações efetivas de preservação; aos empregados uma relação mais justa e democrática; à comunidade projetos de melhoria e responsabilidade social. (ALMEIDA, 2005).

Observa-se ainda que as empresas têm procurado estabelecer relações que possam lhes ser mais favoráveis e, em termos de relacionamento, a noção de que a percepção que as pessoas têm sobre elas pode influir em suas decisões (FOMBRUN; RINDOVA, 1996; SCHULTZ et al., 2000; GARDBERG; FOMBRUN, 2002). Como recurso estratégico e vantagem competitiva, estudos comprovam que uma reputação favorável significa uma empresa ser mais atrativa aos olhos dos *stakeholders*, uma vez que estes geralmente estabelecem seus relacionamentos tendo como base a sua reputação, e os competidores têm dificuldades para gerar o mesmo tipo de afeto, estima e fama. (FOMBRUN; SHANLEY, 1990).

Berens e Van Riel (2004) explicam que, desde a década de 50, vários autores pesquisam e descrevem distintas interpretações sobre os tipos de associações em que se baseia

a reputação organizacional. Apesar desse esforço, observam ainda uma relativa incipiência dos estudos teóricos sobre reputação, tendo em vista que muito pouco há de conclusivo nesse campo, o que tem levado os pesquisadores a persistirem na discussão sobre as bases da teoria da reputação organizacional.

Whetten (2003) igualmente destaca a importância dos pesquisadores se aprofundarem no campo da reputação corporativa, em razão da mencionada insuficiência dos estudos teóricos sobre o tema e da pequena quantidade de resultados suficientemente conclusivos (BERENS; VAN RIEL, 2004). Contribui, nesse sentido, ao destacar os passos que, em sua concepção, precisam direcionar as discussões sobre a reputação organizacional. O primeiro passo consiste no delineamento das variáveis relevantes – o “quê”; o segundo, na identificação das relações implícitas e explícitas, causal ou temporal, entre as variáveis – o “como”; o provimento de informações acerca das hipóteses implícitas – o “porquê” – é o terceiro passo; o quarto refere-se ao delineamento dos parâmetros aplicáveis ou limites de generalização – “quem, onde e quando”; o quinto trata da demonstração da contribuição adicional às visões precedentes – o “portanto”.

O autor destaca a importância em se estabelecerem as relações entre os construtos – “como acontecem” –, reiterando que as teorias sobre reputação corporativa não podem apenas definir e operacionalizar as variáveis-chave, devendo igualmente estabelecer uma relação entre elas. Reforça que uma teoria completa deve incluir informações temporais, causais, conjunções entre os fatos, fatores moderadores e modificadores, com especial atenção à relação entre *performance* e reputação. Precisa apontar para um novo objetivo, novas motivações e aproximar-se da realidade para explicitar a prática.

Whetten (2003) defende ainda a necessidade de a pesquisa sobre reputação envolver todo o espaço temporal em que se inserem os objetos de estudo, pois influenciam diretamente todos os níveis que a compõem. Uma vez que a variação da reputação está ligada à relação causa e efeito, visto a importância disso para algumas culturas, reflexões importantes se sobressaem:

- a) como comparar o processo de ganho e perda de reputação, teoricamente;
- b) se a variação é proporcional quando a reputação cai ou se eleva, empiricamente;
- c) se é possível calcular a probabilidade de se manter a reputação, caso permaneça estável durante um período de tempo (WHETTEN, 2003).

Complementando a visão de Whetten (2003) e trazendo a abordagem sobre reputação para a esfera da gestão e construção da percepção, Fombrun e Shanley (1990) explicam que o interesse sobre reputação geralmente se baseia no perfil das empresas em tomar suas decisões

de investimentos, decisões profissionais e escolhas de produtos (DOWLING, 1986). Dessa forma, a reputação sinaliza aos diversos públicos como são os produtos, os empregos, as estratégias e as perspectivas de uma empresa em comparação com os outros competidores. Uma reputação favorável tem o poder de gerar um retorno adicional à empresa, em especial inibindo a facilidade de seus concorrentes se movimentarem nesse determinado setor. Brown (1998) compartilha essa visão, reforçando que empresas com alta visibilidade e forte reputação, como Sony e JVC, possuem vantagem competitiva em setores dinâmicos porque a respeitabilidade de suas marcas adiciona valor a seus produtos e reduzem a incerteza na mente de seus consumidores, revendedores, distribuidores e demais *stakeholders*.

Fombrun e Shanley (1990) esclarecem ainda que a reputação pode ter outras potenciais conseqüências favoráveis. Sinalizando aos públicos sobre a qualidade dos produtos, a boa reputação permite à empresa praticar preços *premium* (maiores que a média do mercado), atrair melhores funcionários, aumentar seu acesso ao mercado de capitais e atrair investidores. Em última instância, a formação da reputação consolida o *status* da empresa em seu sistema social setorial e constitui-se importante fator de conciliação das contribuições econômicas e sociológicas para o estudo da estratificação industrial-setorial (FOMBRUN; SHANLEY, 1990).

Fombrun e Van Riel (1997), também interpretando a reputação na esfera da gestão e percepção como Fombrun e Shanley (1990), afirmam que as reputações derivam de muitas imagens relacionadas da empresa feitas por seus *stakeholders* e informam sobre sua atratividade geral para empregados, consumidores, investidores e comunidades locais. Simplificando a estruturada construção da *performance* organizacional, ajudam os diferentes públicos a lidarem com as complexidades do mercado. Incorporam duas dimensões fundamentais da efetividade empresarial: a avaliação da atuação econômica da empresa e a avaliação do sucesso no cumprimento de suas responsabilidades sociais.

Esses mesmos autores destacam que sinais do mercado enviam informações aos diferentes públicos sobre as atividades atuais da empresa, resultados e perspectivas. Analistas externos, credores e investidores são particularmente direcionados pelo desempenho de mercado das empresas e rotineiramente incorporam essas informações em suas decisões comerciais. Por meio de redes informais e relatórios formais, eles avaliam as perspectivas da empresa, espalhadas pelos mercados de capital, e também contribuem para a avaliação por parte dos outros públicos.

Ainda quanto ao desempenho econômico, asseveram que, assim como o preço sinaliza sobre a qualidade dos produtos para os consumidores (KOTLER, 2000), a alta *performance*

econômica sinaliza uma qualidade interna da empresa para os credores e investidores. Empresas que reportam alta *performance* e baixo risco disponibilizam informações para os mercados de capitais e outros públicos sobre os méritos comprovados de suas trajetórias estratégicas e perspectivas de futuro. Projeções otimistas influenciam alguns públicos a adquirir ações da empresa, aumentando seu valor de mercado e também sinalizando a outros públicos que a empresa tem potencial interno para alcançar seus objetivos, sejam eles econômicos ou sociais (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; FOMBRUN; VAN RIEL, 1997).

Como contraponto a essa visão, Fombrun e Van Riel (1997), reforçados por Hall (1992), alertam que a *performance* econômica não é a única base de avaliação sobre a empresa. No sentido qualitativo, Fombrun e Rindova (1996) e Gray e Balmer (1998) elucidam que as empresas precisam satisfazer a múltiplos *stakeholders*, cada um com seus diferentes critérios para avaliação da *performance* organizacional. Uma articulação teórica da reputação enquanto construto deve antecipar os múltiplos critérios econômicos e não econômicos que serão provavelmente utilizados por esses *stakeholders* para avaliar a empresa. Uma vez que diferentes públicos preocupam-se com diferentes aspectos da *performance* da empresa, a reputação deve refletir o sucesso relativo da empresa em corresponder às diferentes expectativas dos múltiplos *stakeholders* (FOMBRUN; RINDOVA, 1996; GRAY; BALMER, 1998).

Similar à abordagem de Fombrun e Shanley (1990), com relação às sinalizações e diferenciações competitivas possibilitadas pela reputação, Greyser (1999) aponta os benefícios estratégicos de uma reputação corporativa positiva, baseando-se na análise de mais de 10.000 entrevistas com executivos em dezesseis países, entre 1997 e 1999. Em todos os países pesquisados, mais de 90% dos entrevistados concordaram que, quando os produtos e serviços de diferentes empresas são parecidos em qualidade e preço, a reputação corporativa das respectivas empresas geralmente determina quais produtos ou serviços serão comprados. Quase 70% dos entrevistados afirmaram que uma empresa com forte reputação corporativa pode normalmente cobrar um preço maior por seus produtos e serviços, em comparação com uma empresa de fraca reputação. No Reino Unido e nos Estados Unidos, 95% dos executivos entrevistados concordaram que a forte reputação corporativa pode sustentar uma empresa em períodos polêmicos e tem um valor financeiro considerável.

Barich e Kotler (1991), complementando a análise de Greyser (1999), explicam que tanto a mídia de massa quanto as publicações especializadas também disseminam avaliações sobre as empresas. Schultz et al. (2000), reforçando a interpretação sobre reputação dos autores supracitados, afirmam que quanto mais a disponibilidade de informações influenciar

os julgamentos individuais, maior a possibilidade das informações canalizadas pelas redes informais, imprensa sobre negócios e mídia de massa influenciarem os públicos no processo de formação da reputação corporativa. As empresas frequentemente e não negativamente acompanhadas pela mídia podem, dessa forma, desenvolver uma melhor reputação em comparação com as outras empresas porque ocupam posições mais centrais na estrutura social (SCHULTZ et al., 2000; HATCH; SCHULTZ, 1997).

Comungando igualmente da importância das formas de avaliação por parte dos variados grupos *stakeholders* e agregando à análise reputacional aspectos sobre os negócios corporativos, Barney (1995) e Galbraith (1995) consideram que os públicos avaliam as empresas em função das escolhas de seus gerentes de negócios e estratégias deliberadas. No nível da unidade de negócios, as empresas desenvolvem diferentes posturas estratégicas por meio das diferentes maneiras de alocação dos recursos entre as áreas funcionais. No nível corporativo, as empresas se distinguem em suas posturas de diversificação ou no grau em que suas atividades englobam múltiplos negócios, relacionados ou não. A extensão da diversificação informa aos distintos públicos sobre as preocupações dos gestores corporativos e sinalizam sobre as perspectivas futuras da empresa (BARNEY, 1995; GALBRAITH, 1995).

Fombrun e Shanley (1990) ressaltam ainda, em consonância com Barney (1995) e Galbraith (1995), que, se as empresas desenvolvem posturas estratégicas oriundas de acumulativas alocações de recursos entre seus domínios funcionais, do desdobramento de recursos para pesquisa e propagandas, da manutenção de culturas estreitamente entrelaçadas, das relações estáveis com fornecedores e tecnologias de alta produtividade, os gerentes sinalizam para os públicos sobre as posturas estratégicas da empresa e transformam suas próprias histórias em reputação.

A despeito de reconhecerem a relevância, até então enfocada, da abordagem sobre reputação com base na experiência de mercado e benefícios para a empresa com relação a seus distintos públicos de interesse, imagem consolidada e diferenciação estratégica, Berens e Van Riel (2004) procuram contribuir direcionando a análise para a visão acadêmica sobre o tema. Rastreamento os trabalhos anteriormente publicados, expõem que o conceito de reputação corporativa tem recebido maior interesse da literatura acadêmica, principalmente a partir da década de 50. Entendem que, na maioria das vezes, a reputação não é unidimensional, apesar da importância da percepção do público na determinação do sucesso da empresa, pois os *stakeholders* normalmente fazem uma série de associações e percepções muito complexas e variadas sobre a empresa. Brown (1998) e Fombrun (1996) endossam esses autores ao

destacarem que pesquisadores e executivos concordam que a maneira pela qual o público percebe uma empresa é crucial para a determinação de seu sucesso.

Sobre a abordagem teórica, classificam os conceitos dominantes na literatura a respeito de reputação em três tipos complementares mas distintos entre si. O primeiro conceito é baseado nas expectativas sociais, ou seja, a expectativa que as pessoas têm de acordo com o comportamento das empresas. A segunda abordagem é baseada na “personalidade corporativa”, isto é, os traços de personalidade que as pessoas atribuem às empresas. O terceiro conceito utiliza a concepção de confiança como ponto inicial, ou seja, a percepção sobre honestidade, confiabilidade e boa vontade da empresa (BERENS; VAN RIEL, 2004). A maioria dos autores, até então citados neste trabalho, caminham sob a ótica do primeiro e do terceiro conceitos, de forma complementar e não excludente, uma vez que aspectos da gestão, blindagem competitiva, diferenciação por percepção e adequado relacionamento das empresas com seus distintos *stakeholders* podem ser entendidos como dimensões características das expectativas sociais e do esforço empreendido na construção da confiança com relação à organização.

O primeiro conceito, das expectativas sociais, parece ser um dos mais freqüentemente usados como base para distinguir diferentes tipos de associações corporativas. Muitos autores agrupam diferentes associações corporativas com base nas diferentes expectativas que os *stakeholders* têm de acordo com o comportamento da empresa na sociedade, como a entrega de produtos e serviços, a *performance* financeira e as limitações aos danos ambientais. De todos os estudos, o *Fortune's Most Admired Companies*² (STEIN, 2003) e o Reputation Institute's Reputation Quotient³ (FOMBRUN et al., 2000) estão entre os mais proeminentes. Os autores refletem que, de maneira geral, embora as associações específicas usadas para a classificação possam variar em alguns casos, a maioria das mensurações incluem itens sobre qualidade dos produtos e serviços, liderança no setor, boa relação com os empregados e benefícios para a sociedade.

A descrição das organizações com a ajuda de traços de “personalidade”, segundo conceito, é outra corrente dominante de pensamento na pesquisa de reputação corporativa. Personalidade pode ser definida como aquelas características da pessoa ou pessoas que geralmente consistem em padrões consistentes de comportamento. Davies et al. (2001)

² Publicação anual da Revista *Fortune*, desde 1983, baseada em pesquisas nos Estados Unidos. Mais de 3.000 executivos, diretores e analistas de mercado elegem as empresas mais admiradas, por setor de atuação.

³ Metodologia desenvolvida pelo Reputation Institute (EUA) para medir a reputação organizacional, a partir da percepção de todos os *stakeholders* da empresa. Considera as seguintes dimensões: apelo emocional, produtos e serviços, visão e liderança, ambiente de trabalho, *performance* financeira e responsabilidade social.

contribuem nesse sentido ao afirmarem que as pessoas aplicam o conceito de personalidade não apenas a outras pessoas, mas também com relação a empresas, usando-o de maneira metafórica.

A terceira corrente na pesquisa de reputação corporativa explica que as associações corporativas baseadas na noção de confiança são encontradas principalmente na literatura sobre relacionamentos *business-to-business*, isto é, entre empresas. Confiança é entendida como a probabilidade subjetiva de uma parte responder positivamente a uma ação benevolente de um outro agente ou grupo de agentes (NOOTEBOOM et al., 1997) e está relacionada à capacidade de previsão do comportamento dos atores sociais (BERENS; VAN RIEL, 2004). O Quadro 1 abaixo traz um resumo dos três conceitos explicados, exemplos dos tipos de associações e instrumentos de avaliação utilizados em cada um.

| CONCEITOS | EXEMPLOS DE TIPOS DE ASSOCIAÇÕES CORPORATIVAS | EXEMPLOS DE INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO |
|------------------------------|---|---|
| Expectativas Sociais | Produtos e serviços; liderança no setor; relação com os empregados; benefícios para a sociedade, responsabilidade ambiental; <i>performance</i> financeira. | <i>Fortune's Most Admired Companies</i> (STEIN, 2003) Quociente de Reputação (FOMBRUN, 2000) |
| Personalidade Organizacional | Capacidade e disposição para o acordo; desafio; frieza; competência; consideração; masculinidade; informalidade. | Escala de Personalidade Corporativa (DAVIES et al., 2003) |
| Noção de Confiança | Honestidade; benevolência; ação positiva recíproca. | Escala de Credibilidade Corporativa (NEWELL; GOLDSMITH, 2001) |

Quadro 1: Os três conceitos dominantes na literatura sobre reputação.

Fonte: adaptado de Berens e Van Riel, 2004.

Os autores identificaram ainda outras duas vertentes, menos difundidas porém não menos importantes: as necessidades dos *stakeholders* e as fontes de informação. A primeira resulta da percepção que os diferentes públicos formam sobre a capacidade de a empresa atender a suas necessidades e expectativas por meio de atributos técnicos e funcionais; a segunda enfatiza a credibilidade da fonte das informações transmitidas, no processo de construção da reputação. Conclusivamente, Berens e Van Riel (2004) afirmam que os *stakeholders* estabelecem relacionamentos e determinam suas escolhas por determinada empresa baseados na percepção sobre sua reputação.

A abordagem teórica caracterizada pelas cinco vertentes acima destacadas, classificadas a partir das distintas aplicações e abordagens sobre reputação, somada às diversas interpretações relacionadas à gestão, imagem e percepção dos *stakeholders*, permite a compreensão, como inicialmente exposto (WHETTEN, 2003; BERENS; VAN RIEL, 2004; GREYSER, 1999; FOMBRUN; SHANLEY, 1990), do quão pouco há de conclusivo nesse campo e das razões pelas quais os pesquisadores persistem no aprofundamento da discussão sobre as bases da teoria da reputação organizacional.

Nesse sentido, Fombrun e Van Riel (1997) contribuem para a discussão ao identificarem seis perspectivas capazes de contribuir para uma estruturação mais coesa e abrangente sobre reputação corporativa: econômica, estratégica, de *marketing*, organizacional, sociológica e dos contadores.

Na visão econômica, explicam que os economistas vêem a reputação de dois modos, como peculiaridade ou sinalização. Os teóricos da teoria de jogos descrevem a reputação como características peculiares que distinguem a organização das outras e podem explicar seu comportamento estratégico. Os teóricos da sinalização chamam a atenção para o caráter informacional da reputação, reconhecendo que as reputações são realmente percepções das empresas vistas pelos observadores externos. Na impossibilidade de mensuração e distinção da qualidade dos produtos e serviços, em razão da semelhança ofertada pelos competidores, a reputação funciona como um sinalizador capaz de influenciar a percepção sobre a qualidade da firma. (FOMBRUN; VAN RIEL, 1997).

Apoiados por Brown (1998) quanto à perspectiva estratégica, esses autores explicam que para os estrategistas reputação é tanto um bem (propriedade) quanto uma barreira de mobilidade, impedindo o livre trânsito dos rivais e produzindo retornos para as ações da empresa, porque é difícil de ser imitada. Para as ações das demais empresas do setor e reações das rivais, a reputação é um elemento distintivo de seu nível na estrutura da indústria.

Estrategicamente concebidas, as reputações são difíceis de serem duplicadas, repetidas ou copiadas, porque derivam de características internas da empresa. Fombrun e Van Riel (1997) asseveram que, por acumular o histórico das interações da empresa com seus *stakeholders*, indicam para os observadores o significado da companhia e o que ela representa. Percebidas externamente, as reputações estão fora do controle direto dos administradores da empresa e levam tempo para se firmar na mente de seus diversos públicos.

Analisando as vantagens competitivas sustentáveis e em conformidade com essa perspectiva estratégica de Fombrun e Van Riel (1997) sobre reputação, Hall (1992) afirma que essas resultam da posse de diferenciais de capacidade relevantes. Os suprimentos desse

diferencial são os recursos intangíveis que vão de patentes e licenças à própria reputação e conhecimento (*know-how*). Descreve que uma das descobertas dos estudos empíricos que realizou no Reino Unido foi que o conhecimento dos empregados e a reputação são percebidos como um recurso e uma das mais importantes contribuições para o sucesso dos negócios. Utilizando o raciocínio teórico e evidências reais, aponta que os recursos intangíveis têm um papel principal na gestão da administração estratégica. Estes incluem direitos de patente, marcas registradas, direitos autorais, segredos comerciais, conhecimento público como trabalhos científicos e também recursos subjetivos como *know-how*, cultura organizacional, reputação dos produtos e da empresa (HALL, 1992).

Vários autores sugerem que os benefícios competitivos adquiridos com reputações favoráveis (DAVIES et al., 2003; GARDBERG; FOMBRUN, 2002; FOMBRUN; GARDBERG, 2000; FOMBRUN; VAN RIEL, 1997) advêm, em especial, da capacidade de alocação de recursos para desenvolver barreiras reputacionais contra a mobilidade dos rivais. Estudos empíricos evidenciam que, mesmo quando confrontados com uma informação negativa, os públicos não mudaram sua avaliação da reputação de uma empresa, demonstrando que as reputações são bens valiosos e intangíveis em razão de sua inércia potencial, uma espécie de “escudo psicológico protetor” para as organizações (FOMBRUN; VAN RIEL, 1997). Essa perspectiva contribui e será a base direcionadora tanto do desenvolvimento quanto das análises dos resultados da pesquisa proposta.

A abordagem direcionada pelo *marketing* considera como foco da reputação a natureza da informação processada enquanto imagem cognitivo-afetiva, projetada e assimilada pelos diversos públicos da organização. Fombrun e Van Riel (1997) defendem a necessidade de associações favoráveis (BERENS; VAN RIEL, 2004; FOMBRUN; VAN RIEL, 1997), fortes e únicas, com relação à marca e à própria empresa, por meio da escolha da identidade, nome e logomarca da marca bem como sua integração com as diretrizes de *marketing* e promessas aos consumidores.

No enfoque organizacional, em consonância com outros autores no que tange à estratégia (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; BARNEY, 1995; GALBRAITH, 1995; FOMBRUN; VAN RIEL, 1997), expõem que a reputação se relaciona com a cultura e a identidade organizacional, refletindo as relações entre os administradores e os principais *stakeholders* da empresa. Os valores culturais e o senso de identidade não apenas definem o significado da empresa, mas adicionalmente guiam e justificam as estratégias dos administradores para lidar com os diversos públicos, de modo que empresas com culturas e

identidades fortes, coerentes e compartilhadas podem positivamente influenciar a percepção dos *stakeholders* com relação à reputação corporativa.

De maneira mais específica que os demais autores, e igualmente trazendo a abordagem sobre reputação para o campo organizacional, Greyser (1999) esforça-se para delimitar os componentes empíricos, isto é, os direcionadores-chave – *key drivers* – que compõem a reputação das empresas, variando em intensidade de acordo com o país ou setor econômico. São eles:

a) **efetividade competitiva:** inclui atributos como alta capacidade de gestão, investimentos estratégicos em pesquisa e desenvolvimento, força financeira, poder de decisão;

b) **liderança de mercado:** inclui liderança no setor, variedade de produtos diferenciados, proximidade e identificação com as características atuais do mercado em que atua e assim por diante;

c) **foco no cliente:** relaciona-se à oferta de “valor” em relação ao dinheiro, compromisso com os clientes, uma imagem claramente definida e percebida e assim por diante;

d) **familiaridade e aspectos favoráveis;**

e) **cultura corporativa:** inclui altos padrões éticos, responsabilidade social reconhecida, alta qualificação e preparo dos funcionários e assim por diante.

Fombrun e Van Riel (1997), ainda sob a égide organizacional, registram que as reputações são derivadas de características de segunda ordem do sistema industrial, que cristalizam o *status* emergente das empresas. Desenvolvem-se a partir da capacidade das aplicações anteriores de recursos, de históricos e constituem barreiras de mobilidade que restringem tanto as ações da própria empresa quanto as reações dos concorrentes. Resumem-se na avaliação da *performance* passada, feita por diversos públicos que avaliam a habilidade e o potencial de satisfação quanto a diversos critérios.

Para a perspectiva sociológica, os autores entendem que os observadores externos possuem informações incompletas sobre as organizações, precisando interpretar os sinais enviados e relacioná-los com as opiniões dos analistas de mercado, investidores, especialistas, jornalistas e formadores de opinião – principais transmissores das informações das empresas para seus públicos. A reputação sob a ótica sociológica é um indicador de legitimidade, capaz de agregar valor ao desempenho empresarial, inserida num contexto de grande variedade de atores envolvidos em sua construção e interligações.

Esses autores ressaltam ainda a insuficiência de estudos financeiros para documentar o valor dos bens intangíveis (FOMBRUN; VAN RIEL, 1997; HALL, 1992; FOMBRUN;

RINDOVA, 1996; GRAY; BALMER, 1998), na perspectiva dos contadores, e a lacuna existente entre os ganhos efetivamente relatados anualmente e a avaliação de mercado das empresas. Em razão disso, o maior desafio é desenvolver melhores mecanismos para investimentos na construção de estoques de bens intangíveis e ferramentas para registrá-los nos balanços financeiros.

Os autores propõem, finalmente, que as seis perspectivas anteriormente destacadas sejam compreendidas de forma convergente, seguindo as seguintes diretrizes:

a) a reputação resulta de características de segunda ordem do sistema industrial, capazes de cristalizar o *status* emergente das empresas;

b) vincula-se com a identidade da empresa, sentido construído internamente pelos empregados com relação ao papel da empresa;

c) guarda referência com a história da empresa, erigindo barreiras de mobilidade para as ações da própria organização e seus concorrentes;

d) estabelece-se a partir da avaliação de sua *performance* passada, feita por diferentes avaliadores considerando a capacidade da empresa atender a diferentes necessidades e critérios;

e) é o resultado de diversas imagens projetadas em seus diversos *stakeholders*, o que lhe traz atratividade e distintividade;

f) incorpora duas dimensões fundamentais: a *performance* econômica e o desempenho relacionado a suas responsabilidades sociais (FOMBRUN; VAN RIEL, 1997).

Conscientes dos desafios e da necessidade de um maior debate sobre o tema, em razão dos vários pontos de vista e dimensões possíveis de abordagem e interpretação, Fombrun e Rindova (1996 *apud* Fombrun e Van Riel, 1997, p. 10) propõem uma definição mais abrangente, segundo a qual a reputação pode ser entendida como:

[...] a representação coletiva das ações passadas de uma empresa e dos resultados que descrevem a sua habilidade em entregar valor para seus variados *stakeholders*. Determina a posição relativa da empresa tanto internamente, para seus empregados, quanto externamente, com relação a seus outros *stakeholders*, tanto no ambiente competitivo quanto institucional.

Do que foi exposto, percebe-se claramente a relativa ausência de unicidade com relação à definição, aos critérios de formação, às dimensões de análise e às abordagens sobre o tema reputação organizacional. Nota-se, no entanto, um esforço de complementaridade por parte dos autores, sobretudo no que diz respeito à importância da percepção formada pelos

stakeholders, do papel da reputação enquanto vantagem intangível, recurso estratégico e representação coletiva das ações passadas e dos planos futuros da empresa, do gerenciamento das informações, da criação de valor e desenvolvimento de relacionamentos adequados com seus diversos públicos.

2.2 A reputação na visão de autores brasileiros

Estudos sobre reputação corporativa estão num estágio inicial no Brasil, notadamente no que diz respeito a seu uso na gestão estratégica e operacional das empresas. Uma pesquisa bibliográfica, realizada nos anais dos EnANPAD de 2003 a 2006, dos ENEO 2004 e 2006, na *Revista de Administração de Empresas (RAE)*, *Revista de Administração Contemporânea (RAC)* e *Revista de Administração da Universidade de São Paulo (RAUSP)* de 2003 a 2006, identificou apenas nove artigos abordando o tema reputação (não necessariamente com enfoque empresarial): Barella e Leite (2005), Leonardi e Pontes (2005), Almeida e Muniz (2005), Brito, Thomas e Brito (2004), Cunha e Junqueira (2004), Fischer et al. (2005), Omaki (2005), Brito et al. (2005), Thomas, Lerner e Brito (2006).

Na esfera individual, Barella e Leite (2005) consideram a reputação como a imagem que se tem de uma pessoa, independentemente do grau em que tal imagem seja ou não aderente à realidade. Discutem o tema reputação como atributo individual e suas influências nas negociações. Verificam que a reputação influencia de forma significativa as atitudes dos envolvidos e, por conseguinte, os resultados da negociação. Explicam o “efeito-halo”, que consiste em acreditar que as pessoas em quem se confia sejam inteligentes e capazes; e o “efeito-demonização”, que faz com que se passe a ver com desdém tudo o que vem de pessoas em quem não se confia. Em sua abordagem evitam tecer juízo de valor, tendo como propósito entender os mecanismos pelos quais a reputação acaba por motivar as atitudes e as posturas dos envolvidos no processo.

Em mais uma utilização do termo reputação como credibilidade pessoal, como em Barella e Leite (2005), com o intuito de encontrar respostas sobre como estimular o compartilhamento de conhecimento entre os colaboradores em uma organização, Leonardi e Pontes (2005) realizaram uma pesquisa com profissionais de vendas em empresas químicas para verificar suas percepções quanto ao compartilhamento de seu conhecimento sobre clientes e mercados. Foram encontrados os seguintes fatores intervenientes na disposição do

profissional de vendas em compartilhar seu conhecimento: superação de condições adversas; exposição da reputação (credibilidade profissional individual); relacionamentos interpessoais; confiança entre os colegas; confidencialidade das informações.

Os resultados das pesquisas indicaram que entre os profissionais de vendas, na indústria química, há uma tendência favorável na disposição em compartilhar seus conhecimentos sobre clientes e mercados. Esses resultados levam à conclusão de que existem valores coletivos que são respeitados pelos profissionais, mesmo em face de possíveis perdas ou obstáculos a serem superados, como a falta de tempo e de recompensas, demonstrando um esforço no sentido da cooperação com a organização e os colegas. No entanto essa disposição só ocorre quando existe um certo grau de confiança e relacionamento em relação aos pares, indicando que o compartilhamento efetivo de conhecimento é influenciado por padrões de comportamento regulados pelas relações interpessoais, isto é, baseadas na afinidade pessoal. Quando a organização consegue estimular o relacionamento entre as equipes e criar um ambiente em que impere a confiança entre os profissionais, pode amplificar o comportamento de compartilhamento, de forma a criar um ambiente propício para a criação de novos conhecimentos e, conseqüentemente, para a inovação.

Almeida e Muniz (2005) abordam a reputação no âmbito organizacional, como uma representação coletiva das ações e dos resultados da empresa, através da qual demonstra sua habilidade em gerar valores para múltiplos *stakeholders*. Asseveram que a reputação está diretamente relacionada àquilo que a empresa projeta sobre si mesma – identidade projetada, entendida como os sinais explícitos e implícitos pelos quais a empresa expressa seus atributos-chave a seus *stakeholders* internos e externos através da comunicação e seus símbolos (FOMBRUN, 1996; SCHULTZ et al., 2000). Reforçam que compreender a identidade projetada e o grau de concordância dos *stakeholders* com o que a empresa diz sobre si mesma pode contribuir para que a empresa faça um alinhamento dessas percepções.

Destacam que as pesquisas têm demonstrado que uma reputação positiva atua como um ímã, atraindo investidores, diminuindo custos do capital, trazendo novos consumidores, retendo os compradores, motivando empregados, gerando cobertura favorável da imprensa e afetando positivamente o conteúdo de análises. A partir do momento em que a reputação tem impactos profundos sobre a *performance* organizacional, tornou-se necessário entender como se dá sua construção, como lidar com ela no dia-a-dia da empresa, como sustentá-la durante os anos e como trabalhar as diversas expectativas dos diferentes *stakeholders* (ALMEIDA; MUNIZ, 2005; ALMEIDA, 2005).

Almeida e Muniz analisam ainda a reputação como recurso estratégico que deve ser gerenciado pelas empresas como forma de adquirir vantagem competitiva (HATCH; SCHULTZ, 1997; FOMBRUN; RINDOVA, 1996), procurando mostrar a influência da identidade projetada pela empresa sobre as percepções dos *stakeholders*. Demonstram os inter-relacionamentos entre a autoprojeção de atributos considerados pelos gestores como representativos do que seja a empresa e a percepção, pelos *stakeholders*, do grau de atratividade e concordância desses atributos e sua influência sobre a reputação. Como resultado final, revelam aspectos que afetam direta ou indiretamente a construção da reputação, indicando elementos que devem ser considerados pelas empresas na definição de suas estratégias de relacionamentos com os diversos *stakeholders* (FOMBRUN; SHANLEY, 1990)

De maneira muito similar a Almeida e Muniz (2005), o conceito de reputação é considerado por Brito, Thomas e Brito (2004). Reforçam que a reputação corporativa pode ser vista como um recurso estratégico ou um recurso capaz de levar a uma vantagem competitiva bem fundamentada. Investigam os componentes e as características dos “construtos” da reputação corporativa e sua relação com outros “construtos”: imagem, comunicação, identidade e cultura. Almeida e Muniz (2005) consideram esses elementos como integrantes diretos da reputação organizacional. A formalização do conhecimento e a investigação dos recursos são fatores-chave para o desenvolvimento alicerçado numa teoria com base em recursos. A partir de múltiplas equações e estatísticas descritivas, demonstraram uma alta correlação entre as variáveis: cultura, identidade, imagem, comunicação e reputação.

Sob esse mesmo prisma, Thomas, Lerner e Brito (2006) procuraram identificar as variáveis, ou indicadores, que representam o construto reputação corporativa e desenvolver uma escala de mensuração com base em atributos formativos, de modo a se terem medidas objetivas para seu gerenciamento. O estudo partiu de uma revisão sistemática da literatura sobre o tema, e o resultado foi usado na condução de quatro grupos focais com o objetivo de definir o conceito e seus domínios. Esse resultado foi então avaliado em outras fases do desenvolvimento da escala, que contaram com a participação de mais de 100 respondentes individuais. Chegaram a uma proposta de escala contendo dez atributos formativos da reputação, selecionados pelos critérios de proporção de concordância substantiva e do coeficiente de validade substantiva.

Os autores perceberam ser possível construir uma escala contendo apenas atributos formativos, de modo a facilitar a pesquisa para avaliação da reputação, ao não mesclar diferentes tipos de atributos. Notaram também que os apelos emocionais são menos

valorizados no momento da avaliação, estando os consumidores mais atentos aos benefícios trazidos pelos produtos ou serviços oferecidos pela empresa, no atendimento de suas necessidades e expectativas. Ressaltam a necessidade de se estender a pesquisa para múltiplos setores e tipos de negócios (indústria, comércio, serviços), bem como a inclusão de diversos tipos de *stakeholders*, para que sua validade como instrumento para múltiplos segmentos seja aumentada.

Direcionando a abordagem da reputação para apenas um atributo de desempenho organizacional, Cunha e Junqueira (2004) utilizam os resultados de pesquisa sobre política ambiental, negociação de conflitos e sustentabilidade em áreas portuárias, para relacionar a discussão da governança ambiental com o gerenciamento de riscos. Da governança corporativa à governança democrática, entendem que o desafio da sustentabilidade é evoluir de relações de conflito ambiental para a construção de cooperação entre diferentes atores. Em sua consideração sobre a reputação, explicam que a empresa deve gerenciar sua reputação ambiental para ter o aval da sociedade para seus negócios, por meio da aceitação das licenças ambientais de suas atividades e consumo de seus produtos.

Fischer et al. (2005) buscaram compreender a relação existente entre a gestão social do desenvolvimento, a *performance* de organizações da sociedade civil e o perfil de seus líderes. Contrariamente ao artigo de Almeida e Muniz (2005), a abordagem da reputação foi superficial e conceitualmente próxima do conceito de “idoneidade”. Foi realizado um estudo quantitativo-qualitativo com uma amostra intencional de doze organizações situadas em Salvador, consideradas “de reputação”. Após a análise das organizações e da trajetória de seus gestores, concluem:

- a) a gestão social do desenvolvimento é um processo de mediação transformadora que demanda competências construídas ao longo da trajetória de vida dos gestores;
- b) as organizações da sociedade civil podem ser agentes de transformação determinantes em seus contextos de referência quando geridas por líderes com visão de si, dos outros e do mundo em que vivem;
- c) a gestão das organizações associativas depende da gestão do simbólico, do valorativo, do culto da imagem e das representações;
- d) a gestão de organizações associativas, para ser legítima, deve ser eficiente e criar círculos virtuosos na lógica social que orienta a ação;
- e) as influências determinantes na trajetória dos gestores parentais ou comunitárias são embebidas em contextos de referência valorativos e ricos em significado;

f) as organizações e seus gestores estão estreitamente relacionados e o sucesso das organizações reflete a trajetória bem sucedida de seus líderes.

Igualmente abordando a reputação na esfera empresarial e de desempenho, Omaki (2005) procura demonstrar que as considerações sobre desempenho superior e estratégias que permitam alcançá-lo sempre estiveram presentes, em maior ou menor grau, nas organizações. Em sua concepção, entender as razões do sucesso das empresas e os meios que as levam a alcançar vantagem competitiva sustentável tornou-se uma área de pesquisa relevante (BARNEY, 1995; GALBRAITH, 1995). Examinou a possibilidade de os recursos intangíveis (reputação, *know-how* e cultura) das maiores empresas brasileiras permitirem estimar, com razoável significância estatística, suas medidas de desempenho financeiro. Com respeito à reputação, dois blocos de variáveis foram utilizados para a mensuração: dimensões internas da identidade, referindo-se aos aspectos internos à empresa que contribuem na formação da reputação; e reputação perante grupos de interesse, visando mensurar a reputação perante os *stakeholders* na percepção dos respondentes.

Na mesma direção do trabalho de Omaki (2005) e também com foco corporativo, Brito et al. (2005) buscaram avaliar a relação entre a reputação, seus componentes e o desempenho econômico das agências de um dos maiores bancos de varejo privado nacional. A intenção foi comparar a percepção dos clientes e funcionários sobre a reputação corporativa das agências de uma mesma instituição financeira com o desempenho de cada uma das agências pesquisadas. Esperava-se que a variabilidade do desempenho econômico da agência pudesse ser explicada pela variabilidade na percepção dos clientes e funcionários sobre a reputação, imagem e identidade das respectivas agências. A marca da instituição financeira foi avaliada como uma das mais valiosas do mercado brasileiro em 2004, no qual foram entrevistados 595 clientes e 104 funcionários em janeiro e fevereiro de 2005.

Os resultados mostram a baixa correlação entre a avaliação da imagem e da reputação das agências pelos clientes e o desempenho econômico destas. Por outro lado, a avaliação da identidade e da imagem dos funcionários explicou aproximadamente 70% da variação do desempenho econômico das agências pesquisadas. O resultado indica a importância do papel do gerenciamento no nível da agência e sinaliza o efeito da comunicação com os clientes, fazendo-os avaliar as agências de maneira muito próxima.

No Brasil, portanto, o termo reputação, praticamente não abordado em estudos e trabalhos publicados pela EnANPAD em 2003, ENEO 2004 e 2006, e nas revistas RAE, RAC e RAUSP de 2003 a 2006, ganha progressiva relevância na EnANPAD partir de 2004, sendo utilizado tanto no sentido pessoal (relativo ao indivíduo) quanto no sentido empresarial

(relativo à empresa ou unidades de negócios). De modo geral, na maioria dos trabalhos analisados, a reputação ainda não apresenta uniformidade conceitual, ora tratada como atributo do indivíduo, ora envolvendo em parte ou toda a empresa. No entanto tende a ser mais consistentemente considerada, em termos de pesquisa e tratamento dos dados, na esfera empresarial.

2.3 As metodologias de avaliação da reputação

O entendimento sobre as percepções e atribuições de valores por parte de cada um dos distintos públicos relevantes das empresas é algo importante, mas insuficiente para um adequado monitoramento da reputação. Gardberg e Fombrun (2002) expõem que, para ser gerenciada, a reputação corporativa precisa ser corretamente mensurada e acompanhada (DAVIES; MILES, 1998).

Aaker (1989), numa visão mais ampla, reflete que as vantagens competitivas sustentáveis são mantidas por meio de um constante gerenciamento de habilidades e atributos – tangíveis e intangíveis. A organização deve, em primeiro lugar, identificar os atributos e as habilidades relevantes considerando os sucessos e os fracassos presentes e passados; em seguida, selecionar os atributos e as habilidades que serão fundamentais para as prementes e ulteriores necessidades do mercado; finalmente, deve implementar programas contínuos para o desenvolvimento, o aprimoramento e a proteção das habilidades e atributos escolhidos.

Corroborando Aaker (1989), Gardberg e Fombrun (2002), Itami e Roehl (1987) destacam o gerenciamento dos atributos intangíveis (ditos “invisíveis”), incluída a reputação, como fator-chave para uma boa gestão. A empresa precisa decidir estrategicamente, levando em consideração em quais atributos e áreas de conhecimento pretende se aprofundar e aprimorar. Argumentam que a análise dos recursos intangíveis, em toda a sua amplitude, necessita ser incorporada às práticas formais de pesquisa e gerenciamento estratégico. Gray e Balmer (1998) enriquecem a abordagem defendendo que os executivos precisam de informações sobre a percepção dos *stakeholders* para embasarem suas decisões mais importantes – *feedback* persistente.

Fombrun e Gardberg (2000) compreendem a gestão da reputação como um processo disciplinado e implementado com o objetivo de adicionar valor econômico à empresa, por meio do fortalecimento dos relacionamentos com seus *stakeholders*. Fombrun (1996) propõe

ainda uma “auditoria de reputação” como atividade preventiva e corretiva para a reordenação das políticas e dos valores institucionais, bem como para sustentar as estratégias deliberadas.

Com esse intuito, Fombrun e Gardberg (2000) desenvolveram uma metodologia denominada “Quociente de Reputação”, a partir de uma pesquisa nos Estados Unidos, em que identificaram as corporações mais admiradas e percebidas como líderes no setor digital. Concluíram que o público, de modo geral, avalia as empresa em seis dimensões:

- a) **apelo corporativo**: relação de amor, admiração e respeito pela empresa;
- b) **produtos e serviços**: sentimento sobre a qualidade, inovação e valor dos produtos e serviços da empresa;
- c) **performance econômica**: lucratividade, perspectivas futuras e riscos da empresa;
- e) **visão e liderança**: clareza de visão e forte liderança, demonstradas pela empresa;
- f) **ambiente de trabalho**: aspectos relacionados ao controle, ambiente de trabalho e qualificação dos funcionários da empresa;
- h) **responsabilidade social**: o quanto a empresa investe no relacionamento com a comunidade, os funcionários e o meio ambiente.

O Quociente de Reputação também leva em consideração os diferentes pesos atribuídos a cada atributo pelos distintos grupos de *stakeholders*. Por exemplo, os funcionários valorizam mais oportunidades de treinamento e autonomia profissional que os consumidores, que prestam mais atenção a produtos e serviços que os investidores ou os acionistas, que por sua vez valorizam mais o desempenho financeiro da organização.

Na mesma direção dos autores mencionados, com relação à importância da percepção dos *stakeholders*, Almeida (2005) explica que, como a organização interage com públicos distintos, que por sua vez levam em consideração atributos diferentes e têm uma visão diversificada da companhia, o gerenciamento da reputação torna-se muito necessário. Fombrun e Rindova (1996) reiteram que um gerenciamento de reputação eficiente requer uma forte capacidade da empresa em enxergar, monitorar as expectativas de cada grupo *stakeholder* e também antecipar eventos inesperados capazes de ameaçar a reputação corporativa. Igualmente importante é a empresa identificar e trabalhar os atributos que são realmente importantes para cada *stakeholder*.

Após extensa verificação sobre o assunto, Almeida (2005) conclui que várias metodologias de mensuração da reputação vêm sendo estudadas, analisadas e implementadas, e apresenta as principais, aplicadas tanto externa quanto internamente ao Brasil. Destaca o estudo de Bromley (2002) sobre os métodos de pesquisa denominados *rankings*, *quocientes*, *benchmarks* e estudos de caso. O método *ranking* avalia a reputação de empresas no setor

industrial e comercial, e é desenvolvido no *The Most Admired Companies*, publicado anualmente nos EUA pela revista *Fortune*, desde 1984. O autor analisa que esses *surveys* lidam com empresas grandes e conhecidas, utilizando uma amostra heterogênea e ampla de entrevistados, de modo a traçar apenas um retrato, um julgamento feito por uma coleção de pessoas sobre atributos padronizados. Reflete que a reputação não pode limitadamente basear-se em “impressões de pessoas heterogêneas”.

Van Riel (2003, *apud* Almeida, 2005, p.88) cita outras metodologias consolidadas por meio de estudos como o *Kelly Repertory Grid* (KRG), o Agrupamento Natural, *Q-sort*, *Photo-sort*, a Escala de Atitude e o *Card Sorting Technique* (CS).

O *Kelly Repertory Grid* (KRG), método desenvolvido por George Kelly em 1955, é de simples aplicação e demanda poucos entrevistados. Por meio desse método, os respondentes tipificam a organização com base em um conjunto de alternativas sobre dimensões da reputação, avaliando e/ou fazendo uma classificação das empresas a partir de suas experiências pessoais. Esse método pode ser aplicado a *stakeholders* com distintos vínculos de relacionamento com a instituição (ALMEIDA, 2005).

O Agrupamento Natural, similarmente ao KRG, solicita aos entrevistados que dividam um grande número de objetos em subgrupos e os subgrupos em outros subgrupos até que não seja mais possível subdividir os objetos. Depois da divisão, os entrevistados explicam os critérios adotados para fazer as separações, de modo a possibilitar a identificação das características que destacam e agrupam as organizações. Almeida (2005) sinaliza que esse método é ideal para entrevistados com baixa capacidade de elaboração ou que tenham baixa familiaridade com a organização.

O *Q-sort* é um método comparativo de classificação que utiliza informações sobre a empresa, retiradas de anúncios ou colhidos de algum tipo de pronunciamento feito por *stakeholders*. As informações são colocadas em cartões e estes apresentados aos entrevistados que têm como tarefa decidir se as informações se aplicam ou não à empresa. O resultado do *Q-sort* é um *ranking* de informações e atributos que explicitam o sentimento do respondente em relação à empresa, positivo ou negativo. Dentre as vantagens de se utilizar esse método, a autora ressalta que o número de respondentes não precisa ser muito grande (entre 25 e 30 pessoas) e o nível de relacionamento com a empresa pode variar de moderado a alto.

O método *Photo-sort*, desenvolvido pela agência de publicidade FHB/BBDO, utiliza fotos de rostos de pessoas, e os entrevistado julgam a reputação da empresa com a ajuda dessas fotografias, sendo, pois, um método indireto e não verbal. Almeida (2005) cita como

vantagem a maior tendência das pessoas em expressar opiniões sem muita inibição e a possibilidade de captação das emoções com mais facilidade.

A Escala de Atitude é utilizada para explicar e prever comportamentos, consistindo em apresentar ao respondente uma quantidade de afirmações em relação ao objeto em estudo, para que diga o quanto concorda ou discorda das afirmações. A consideração e o peso das respostas permitem se chegar à atitude empresarial que, positivamente avaliada, incentiva uma maior possibilidade de comportamentos igualmente positivos em relação à empresa. A grande desvantagem desse método, segundo Almeida (2005), é a possibilidade de respostas neutras que dificultam uma conclusão satisfatória.

O método *Card Sorting Technique* (CS) foi desenvolvido pelo Instituto Alemão *Institut für Demoskopie* e é caracterizado pela simplicidade e rapidez de aplicação. Uma série de atributos é apresentada aos entrevistados que, pessoalmente ou por telefone, precisam escolher quais descrevem bem a empresa. Num segundo momento, os atributos são mostrados novamente e o respondente diz quais não descrevem a empresa de forma alguma. A autora considera que os resultados conseguem mostrar satisfatoriamente a reputação daquela empresa junto ao público escolhido, reforçando que a vantagem desse método é a economia de tempo, em torno de 25% a menos se comparado aos métodos convencionais.

No Brasil também existem estudos sobre a reputação das empresas brasileiras. Almeida (2005) cita o método da professora Maria Schuler, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, desenvolvido para se avaliar a imagem da organização por meio de análise de ações de comunicação organizacional, direcionadas para a construção de uma imagem positiva. A pesquisa foi realizada com o público interno, mas há a possibilidade de aplicá-la a outros segmentos de públicos (SCHULER, 2004).

Outra pesquisa consolidada e referência no país é *As Empresas Mais Admiradas do Brasil*, realizada desde 1999 pela empresa brasileira de pesquisa de mercado *Interscience*, em parceria com a revista *Carta Capital*. A metodologia é similar à utilizada pela revista *Fortune* dos Estados Unidos, em que os entrevistados elegem as empresas mais admiradas, independentemente do ramo de atuação. Num segundo momento, os entrevistados elegem as empresas que mais e menos admiram por ramo de atuação específico, dando nota de 1 a 10 em cada um dos atributos responsáveis pela construção da respeitabilidade corporativa: qualidade de gestão, compromisso com RH, inovação, notoriedade, compromisso com o país, capacidade de competir globalmente, solidez financeira, qualidade de produtos e serviços, respeito pelo consumidor, ética e responsabilidade social.

A autora analisa que, ao longo desse projeto, observa-se uma valorização das empresas nacionais e uma crescente relevância dos aspectos humanos. Das treze empresas colocadas entre as dez mais admiradas em 2004, apenas três não são brasileiras. A mais admirada, a empresa brasileira de cosméticos Natura, está fortemente associada a fatores humanos destacando-se a responsabilidade social. Em 1999 a empresa mais admirada foi a Microsoft, associada fortemente à marca, à inovação e ao desempenho financeiro.

Outra pesquisa que também contribuiu para a reputação das empresas brasileiras foi a realizada pelas revistas *Exame* e *Você S/A*, desde 1997, e resultou no *ranking* das “Melhores Empresas para se Trabalhar”. Avalia os seguintes itens: credibilidade, respeito, orgulho, imparcialidade, camaradagem, benefícios, remuneração, ética e cidadania, desenvolvimento profissional e equilíbrio entre trabalho e vida pessoal. Em 2004, a pesquisa contou com quatrocentas e sessenta empresas dos mais diversos setores. Almeida (2005) explica que a metodologia consta inicialmente de dois questionários: o primeiro, com setenta e uma perguntas, deve ser respondido pelos funcionários e o segundo pela área de Recursos Humanos, sobre as políticas e as práticas de gestão da empresa. Os questionários são tabulados e seguem os critérios da consultoria americana que apóia o projeto, o *Great Place to Work Institute*. Em seguida as empresas obtêm uma nota de pré-qualificação e as que forem qualificadas, na primeira etapa, participam posteriormente da metodologia *focus group* com funcionários de diversos níveis. São classificadas cento e cinquenta empresas finalistas, destacadas as dez melhores, as cinquenta melhores para a mulher trabalhar e as vinte melhores por setor. Em 2004 foram necessários nove meses de trabalho para uma equipe de doze jornalistas conduzir 1.176 horas de entrevistas com quatro mil profissionais e visitar pessoalmente cento e noventa e seis empresas, coletando e analisando dados em todo o país.

Algumas organizações internacionais que trabalhavam em mercados, como Estados Unidos, Europa e Ásia, passaram a direcionar suas pesquisas ao mercado brasileiro. A Hill & Knowlton, por exemplo, desenvolve desde 1997 uma pesquisa denominada *Corporate Reputation Watch*, tendo como objetivo avaliar o nível de importância e entendimento dos executivos sobre como a reputação das empresas é construída e gerenciada. O foco são empresas com faturamento entre 50 e 500 milhões de dólares e os questionários são enviados via internet e fax.

Almeida (2005) chama a atenção para alguns dos resultados dessa pesquisa no Brasil, realizada pela primeira vez em 2003. O item responsabilidade social foi altamente valorizado, com 72%, considerando as ações nessa área muito importantes para a reputação, muito além dos 26% que a consideram importante nos Estados Unidos, dos 30% na Ásia e 44% na

Europa. Aproximadamente 52% dos executivos brasileiros acreditam que uma boa reputação contribui para o aumento das vendas; 73% consideram que melhora o processo de recrutamento e ajuda a manter os atuais empregados, e 62% destacam que promove as transações de parcerias estratégicas.

Para 72% dos respondentes brasileiros, a reputação da empresa tornou-se mais importante que nos cinco anos anteriores, porcentual novamente acima dos 60% verificados nos outros países. Sobre os aspectos internos que contribuem para a reputação, transparência e comunicação, aparecem em primeiro e segundo lugares, com 67% e 35% respectivamente. Com relação às influências externas, os clientes estão em primeiro lugar com 95% de importância no Brasil, uma vez mais superando o valor médio de 74% nos Estados Unidos, Europa e Ásia. Em segundo lugar aparece a imprensa com 67%, índice ultrapassado apenas pelos executivos europeus, que a classificaram em primeiro lugar como principal influência externa sobre a reputação das empresas, com 76% (ALMEIDA, 2005).

As respostas foram variadas quando a abordagem se volta para as maiores ameaças à reputação, sobressaindo-se o comportamento antiético por parte da empresa, os problemas com produtos e serviços, as reclamações de consumidores e as matérias negativas na imprensa. Novamente os executivos brasileiros mostraram preocupação crescente com a repercussão negativa, devido especialmente à atuação eficiente do PROCON, órgão público de proteção ao consumidor, e à aplicação do Código de Defesa do Consumidor, Lei n. 8.078 de 1990, que estabelece direitos e obrigações dos fornecedores e consumidores.

Outro dado interessante, evidenciado pela pesquisa e apontado por Almeida (2005), é a atribuição da responsabilidade pela reputação da empresa. No Brasil é equilibradamente dividida entre o principal executivo e sua diretoria, com 74% e 42% dos votos. Nos Estados Unidos, 80% da responsabilidade pela reputação da empresa são atribuídos ao executivo número um e apenas 7% à diretoria. Observa-se atualmente uma maior conscientização por parte dos executivos quanto à importância da reputação corporativa, o que demanda também ações de gerenciamento capazes de sustentar uma boa reputação.

A autora conclui:

[...] criar, manter e sustentar uma reputação passa pelo entendimento desta como ativo intangível e diferencial competitivo, mas principalmente, pelo reconhecimento de que a organização pode trabalhar no sentido de definir e implementar políticas que venham a atender as expectativas e demandas de seus *stakeholders*. E o ponto de partida é conhecer melhor o que se passa nas suas relações com funcionários, clientes, acionistas, ambientalistas, governo e outros segmentos que afetam ou são afetados por suas política. (ALMEIDA, 2005, p. 95).

2.4 O Quociente de Reputação e o Modelo RepTrak™

Como exposto na sessão anterior, a metodologia chamada “Quociente de Reputação” foi desenvolvida por Fombrun, Gardberg e Server (2000) em 1999, fundamentada na teoria sobre o tema reputação, no desenho do instrumento e validação do construto. Foram realizadas pesquisas quantitativas e qualitativas que avaliaram a equivalência do construto, utilizando uma escala que atendesse a diversos países, analisando em que grau a reputação organizacional reflete o mesmo significado e importância em países com distintas culturas (ALMEIDA, 2005).

Para elaborar o Quociente de Reputação nos Estados Unidos, Fombrun e Gardberg (2000) checaram quais empresas, na opinião dos norte-americanos, eram as melhores e quais eram as líderes no setor digital. Descobriram que os consumidores levam em consideração seis pontos ao julgar uma empresa:

- a) **apelo corporativo**: relativo ao sentimento, admiração e respeito pela empresa;
- b) **produtos e serviços**: qualidade, inovação e valor percebido;
- c) **performance** financeira: lucratividade, riscos e perspectivas da organização;
- d) **visão e liderança**: visão clara e liderança forte na empresa;
- e) **ambiente de trabalho**: controle interno, ambiente e clima organizacional, qualidade dos funcionários;
- f) **responsabilidade social**: bom relacionamento com os funcionários, comunidade – sociedade – e meio-ambiente.

Os autores destacam ainda que a relevância dos atributos varia de acordo com os interesses específicos de cada grupo *stakeholder*, inexistindo um menos ou mais importante. A metodologia de mensuração da reputação por meio do Quociente de Reputação permite ainda testar objetivamente a relação existente entre as dimensões que a compõem e seus efeitos na valorização, no desempenho e nas perspectivas sobre a empresa. Permite também a comparação das reputações de distintas empresas em diferentes países (FOMBRUN; GARDBERG, 2000).

O aprofundamento dos estudos sobre reputação possibilitou o desenvolvimento de outra metodologia, denominada RepTrak™ e validada pelo Reputation Institute, organização privada de pesquisa e consultoria sobre reputação em vinte e cinco países, fundada em 1997 pelos professores Charles J. Fombrun e Cees Van Riel. O RepTrak™ analisa sete dimensões da reputação:

- a) **desempenho** – retorno aos investidores, resultados financeiros, perspectivas de crescimento;
- b) **produtos e serviços** – qualidade percebida, relação custo-benefício, suprimento das necessidades do consumidor;
- c) **inovação** – incentivo a idéias, pioneirismo, poder de adaptação a mudanças;
- d) **ambiente de trabalho** – recompensa ao mérito e igualdade de oportunidades, promoção do bem-estar e saúde dos empregados;
- e) **governança** – transparência e disponibilidade das informações, ética empresarial, idoneidade nos negócios;
- f) **cidadania** – responsabilidade ambiental e desenvolvimento social, apoio às causas comunitárias;
- g) **liderança** – organização, líderes carismáticos e eficientes, excelência gerencial, visão clara e compartilhada do futuro (REPUTATION INSTITUTE, 2007).

Para as dimensões, vinte e três atributos são considerados, conforme mostra a Figura abaixo.

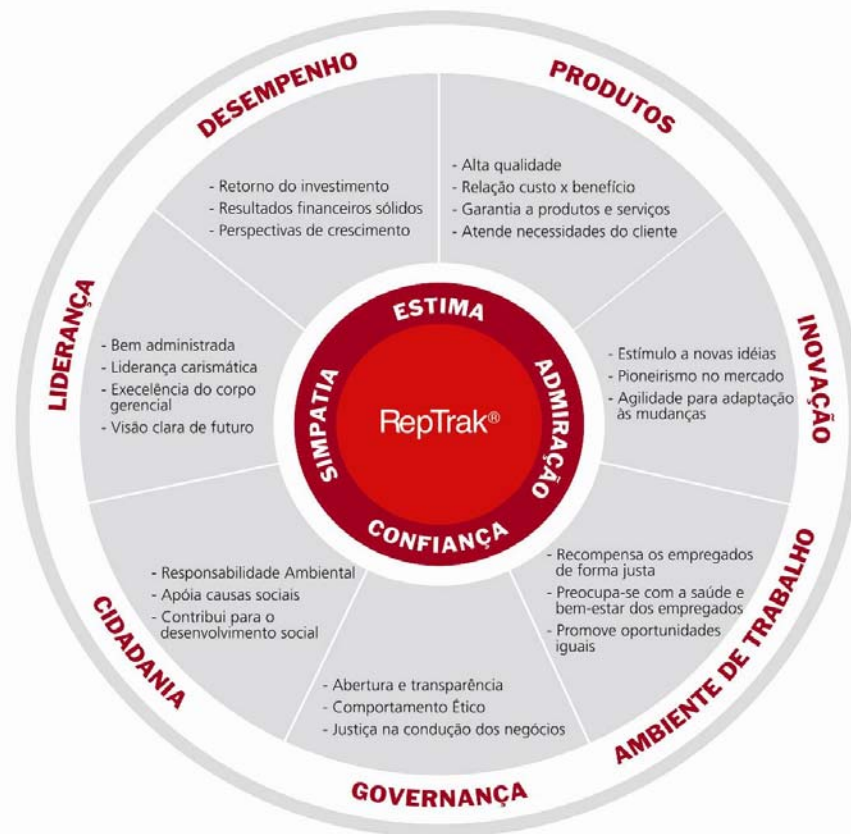


Figura 1: RepTrak™ Pulse e suas 7 Dimensões
Fonte: REPUTATION INSTITUTE, 2007.

A metodologia RepTrak™ permite o entendimento da efetividade e força do relacionamento da empresa com seus variados públicos, bem como o resultado prático do gerenciamento da reputação enquanto recurso estratégico. Igualmente ao Quociente de Reputação, permite ainda a comparação entre distintas empresas em diferentes países.

Este trabalho utiliza os dados obtidos pelo Reputation Institute, via pesquisa mercadológica, para a elaboração do Global RepTrak™ Pulse, conduzida em 2007. Essa metodologia, dentre outros atributos, permite a avaliação geral da reputação de uma empresa com base na estima, admiração, confiança e respeito que o público, de um modo geral, possui em relação a ela. Estudos conduzidos pelo Reputation Institute e outros autores (FOMBRUN; GARDBERG, 2000; REPUTATION INSTITUTE, 2007) demonstram que a reputação é construída sobre sete pilares por meio dos quais as empresas criam uma plataforma estratégica para agir e comunicar a seus *stakeholders* seus principais indicadores-chave de desempenho.

A metodologia RepTrak™ é constituída por sete dimensões e vinte e três atributos, identificados a partir de pesquisas qualitativas e quantitativas, que compõem as bases da reputação corporativa. No Global RepTrak™ Pulse, o Reputation Institute solicita ao público em geral avaliar tanto os atributos centrais do modelo – estima, admiração, confiança e respeito – quanto as sete dimensões que o compõem.

O Global RepTrak™ Pulse 2007 foi o segundo estudo anual realizado pelo Reputation Institute, com a finalidade de avaliar a reputação das maiores empresas do mundo e disponibilizar aos gestores um mapeamento da reputação de suas empresas, a partir do ponto de vista do público (REPUTATION INSTITUTE, 2007). Esta pesquisa considera as três dimensões da reputação que, a seu turno, diretamente se relacionam à formação da competitividade setorial da empresa: a dimensão Governança, a dimensão Desempenho e a dimensão Produtos e Serviços. Para complementar a análise e aproximá-la da realidade dos resultados econômicos verificados no mercado, foram considerados os valores referentes às principais receitas, ativos e investimentos, expressos nos balanços consolidados e os resultados do exercício financeiro das corporações brasileiras selecionadas, referentes a 2006. Consideraram-se a receita operacional bruta, a receita operacional líquida, EBITDA, o lucro bruto, o lucro operacional, o lucro líquido, o ativo total, o patrimônio líquido e os investimentos.

3 GOVERNANÇA CORPORATIVA (GC), DESEMPENHO, PRODUTOS E SERVIÇOS: APROXIMAÇÕES E INTERLOCUÇÕES COM A REPUTAÇÃO CORPORATIVA (RC)

Partindo-se do entendimento de que a Reputação Corporativa (RC) é o resultado de atividades que agregam valor interno e externo às organizações, auxiliando-as em seus objetivos estratégicos, e que a Governança Corporativa (GC) refere-se, basicamente, a práticas marcadas por ética, transparência, prestação responsável de contas e equidade no tratamento dos acionistas e demais *stakeholders*, com vistas a um alto desempenho econômico por meio dos produtos e serviços oferecidos como proposta de valor ao mercado (MARZILIANO, 1998; FOMBRUN; RINDOVA, 1996), pode-se explicitar as aproximações desses construtos.

Essa interlocução mostra-se possível uma vez que, no cerne dos conceitos, identificam-se ações e práticas que se mostram convergentes no sentido de permitir uma melhor percepção, por parte dos agentes econômicos e demais públicos, acerca das empresas comprometidas com tais atividades. Cabe lembrar a mencionada relativa ausência de unicidade no que diz respeito à definição e às dimensões de análise sobre o tema Reputação Corporativa (WHETTEN, 2003; BERENS; VAN RIEL, 2004; GREYSER, 1999; FOMBRUN; SHANLEY, 1990).

Não se pode negligenciar, contudo, os estudos que apontam a Reputação como recurso estratégico e vantagem intangível, e por meio da qual os diversos públicos da empresa são positivamente influenciados. Por outro lado, e em que pesem discrepâncias conceituais, as boas práticas de Governança Corporativa (GC), compreendidas a partir das dimensões do modelo RepTrak™, parecem garantir decisões empresariais geradoras de maior visibilidade e credibilidade, as quais permitem a maximização de retornos não só para acionistas, como também para os vários outros públicos, contribuindo para o reforço da Reputação Corporativa (RC) (REPUTATION INSTITUTE, 2007).

Interessante acentuar, ainda, que a GC, de acordo com a literatura específica e vista sob o ponto de vista de seu modelo financeiro, agrega um conjunto de princípios por meio dos quais se procura garantir a maximização do retorno dos acionistas, bem como a redução de eventuais conflitos de agência e dos custos deles resultantes (TURNBULL, 1997; CARLSSON, 2001; ANDRADE; ROSSETTI, 2006). No entanto, quando se adota o modelo *stakeholders* e se tomam como referência as chamadas práticas de governança, estas mostram-

se ajustáveis àquilo que é preconizado pela Reputação Corporativa. Ou seja, a aplicação das mencionadas práticas sugere, dentre outros resultados, o alargamento da visibilidade e da credibilidade da empresa, tornando-a mais atrativa não só aos olhos de seus investidores, mas de seus múltiplos públicos (FREEMAN, 1984; DONALDSON; PRESTON, 1995; BERNARDES; BRANDÃO, 2005), como aqui se procurará demonstrar.

3.1 Governança Corporativa (GC), Desempenho e Produtos e Serviços

O entendimento de que a ampliação da adoção de práticas de GC advém, dentre outros fatores, da separação entre propriedade e gestão e dos conflitos daí resultantes, remete à discussão empreendida pelos chamados institucionalistas⁴. Ou seja, de acordo com a teoria econômica neoclássica, da qual emerge a primeira estruturação do conceito de *firma*, nenhum agente econômico pode, isoladamente, influenciar os preços de bens e serviços. Por outro lado, e ainda de acordo com essa teoria, há uma perfeita mobilidade dos fatores de produção, inexistem economias de escala e externalidades na produção e no consumo, e os objetivos da empresa seriam a maximização de lucro (ANDRADE; ROSSETTI, 2006).

Tal visão, contudo, em face de suas limitações e dada a complexidade dos mercados, foi contestada pelos já mencionados institucionalistas, segundo os quais, nas grandes empresas modernas, outros tantos interesses se chocam com o da maximização de lucros, o que significa que nem sempre os proprietários acionistas são atendidos pelos gestores naquele objetivo. Em outras palavras, para essa nova teoria microeconômica, existe uma interdependência entre as ações das empresas e as de outros agentes que compõem o mercado, o que significa que aquelas devem ser vistas numa perspectiva mais ampla, isto é, como um “feixe de contratos” (CARLSSON, 2001; BERNARDES; ALVES, 2007).

Nesse sentido, a “firma” é tratada levando-se em consideração os contratos que estão subjacentes ao desempenho das atividades empresariais, ou, ainda, tais contratos são entendidos como a regulação de todos os relacionamentos essenciais para a empresa, o que engloba seus diversos públicos relevantes, como empregados, fornecedores, credores, clientes e outros, os quais afetam ou são afetados pelos objetivos organizacionais.

⁴ Termo que designa estudiosos da Nova Economia Institucional, e para os quais o arcabouço institucional visa minimizar as conseqüências negativas das ações econômicas e políticas de uns agentes sobre outros. São seus principais representantes: Coase, R. H., North, D. C. e Williamson, O.

O pressuposto é, portanto, o de que as instituições – normas e regras formais e informais – ao cumprirem seu papel, materializado por produtos e serviços em sua relação com os clientes e o mercado, acabam por reduzir incertezas e conflitos de interesse, permitindo melhorias no desempenho econômico. Em outros termos, “regras do jogo” bem definidas limitam o poder de mercado, isto é, a possibilidade de um agente ou de um pequeno grupo deles determinar preços e gerar externalidades (ANDRADE; ROSSETTI, 2006). A partir desse entendimento, foram lançadas as bases da teoria da agência – relação entre mandatário (principal) e um ou mais agentes com poderes para tomar decisões em nome do primeiro – bem como da teoria dos custos de transação, estes últimos decorrentes de incertezas e informações imperfeitas encontradas quando da aquisição de insumos.

Além disso, passou-se a compreender com mais clareza a importância das chamadas instituições, ou “regras do jogo”, que tanto podem ser formais – leis e regulamentos instituídos – como informais – regras ditadas pela cultura. Seu arcabouço tem papel vital na redução dos já referidos custos, vez que, por seu intermédio, ações oportunísticas por parte dos agentes seriam inibidas, deprimindo-se os custos de monitoramento dos contratos. (BERNARDES; BRANDÃO, 2005; BERNARDES; ALVES, 2007).

De todo modo, a literatura específica aponta quatro modelos de Governança Corporativa: no primeiro, de origem anglo-saxônica e conhecido como modelo financeiro, o foco é o acionista (*stakeholder*), e, por isso, a prioridade é ampliar seus ganhos, propiciando uma distribuição mais equânime entre controladores e minoritários e reduzindo conflitos de agência eventualmente formados na apropriação de valores gerados (TURNBULL, 1997; CARLSSON, 2001; ANDRADE; ROSSETTI, 2006).

No segundo, de origem nipo-germânica, os objetivos extrapolam a geração de riqueza para os acionistas, abrangendo interesses de outros agentes (*stakeholders*) partícipes do desenvolvimento das empresas e/ou que possam sofrer impactos de ações por elas desencadeadas. A sobrevivência das corporações depende da habilidade dos administradores em criar riqueza, valor ou satisfação suficiente para aqueles que pertencem a cada grupo envolvido com a empresa, tais como empregados, fornecedores, credores, clientes, comunidade e governo. Ao assimilarem responsabilidades com esses públicos, reconhecerem suas reivindicações e legitimidade, os administradores entram no domínio dos princípios morais e éticos. (FREEMAN, 1984; DONALDSON; PRESTON, 1995; BERNARDES; BRANDÃO, 2005).

No terceiro modelo de Governança Corporativa, o modelo político, a ênfase se dá no fato de que o contexto institucional e as políticas públicas influenciam na alocação de poder

entre proprietários, administradores e os demais públicos. Realça a influência do contexto institucional e das políticas públicas na alocação de poder entre proprietários, administradores e demais públicos relevantes, e, ainda, o fato de os investidores responderem às disposições legais, regulatórias e às mudanças nas “regras do jogo”. Esse modelo converge com a visão contratual da firma, especialmente no que tange ao institucionalismo. (BERNARDES; BRANDÃO, 2005; TURNBULL, 1997).

Quanto ao quarto modelo, o de procuradoria, dele se depreende, basicamente, que há uma correlação positiva entre a competência administrativa e a rentabilidade das organizações e que os administradores trabalham objetivando lucros e retornos para o capital dos proprietários. As seguintes questões são consideradas:

- a) a competência executiva está positivamente correlacionada com a rentabilidade e o sucesso da organização;
- b) os administradores das corporações trabalham em busca de lucros e retornos para o capital dos proprietários;
- c) os administradores são responsáveis pela maximização da riqueza dos proprietários;
- d) os conselheiros e os diretores são *procuradores* dos proprietários (BERNARDES; BRANDÃO, 2005; TURNBULL, 1997).

Dos quatro modelos citados, o financeiro e o de públicos relevantes (*stakeholders*) concentram a maior parte das discussões acadêmicas. Com relação ao primeiro deles, este é centrado no desalinhamento dos interesses entre acionistas e administradores. Considera-se, neste contexto, que as soluções para o desejado alinhamento tenham emergido do reconhecimento do poder dos administradores em um ambiente de capital disperso, no qual elevada quantidade de proprietários depende de boas decisões administrativas.

3.2 Abordagens e interlocuções entre Reputação Corporativa (RC), Governança Corporativa (GC), Desempenho e Produtos e Serviços

É oportuno lembrar a forma como se entende, na literatura específica, a Governança Corporativa. Esta é definida, como já explicitado, como um conjunto de princípios por meio dos quais se busca, dentre outros fatores, ampliar o valor da organização para seus *stakeholders*, elevar o retorno para os acionistas, mitigar conflitos de interesses e melhorar a gestão organizacional, além de facilitar o acesso ao capital (ANDRADE; ROSSETTI, 2006;

BERNARDES; BRANDÃO, 2005; BERNARDES; ALVES, 2007; CARLSSON, 2001; DONALDSON; PRESTON, 1995; TURNBULL, 1997).

Verifica-se, contudo, que, no modelo RepTrak™ de Reputação Corporativa, a mensuração do retorno aos investidores bem como a de resultados financeiros sólidos e perspectivas de crescimento são feitas na dimensão Desempenho. No que concerne à dimensão Governança Corporativa do referido modelo, os elementos considerados são abertura e transparência, comportamento ético e justiça na condução dos negócios. Complementarmente, a dimensão Produtos e Serviços, entendida como a materialização da proposta de valor aos clientes e ao mercado, é composta pelos atributos de alta qualidade, relação custo-benefício, garantias dadas aos produtos e serviços, atendimento das necessidades e expectativas dos clientes.

Feitas essas constatações, abre-se a possibilidade de propor uma maior aproximação entre os conceitos de RC e GC a partir de ambas as dimensões, porquanto essa adição possibilitaria identificar as questões presentes na conceituação da Reputação, assim como uma certa interlocução com os modelos financeiro e de *stakeholders* da Governança.

Se, no primeiro modelo, o foco é mitigar o conflito de interesses entre acionistas e gerentes e acionistas minoritários e majoritários, daí decorrem as conclusões de que a responsabilidade da empresa evidencia especialmente a maximização do lucro em benefício dos *shareholders*, e que devem ser adotadas ações para coibir práticas de gestão que firam os interesses destes. É possível, então, inferir a existência de semelhanças entre o que se preconiza na dimensão Desempenho do modelo RepTrak™ e o que dispõe o modelo financeiro da GC.

No entanto, se se considerar a ampliação de escopo da GC do primeiro para o segundo modelo, a inter-relação se reforça, haja vista que, no modelo dos públicos relevantes (*stakeholders*), as corporações devem contemplar as expectativas de outros interessados, o que revela, também aqui, interações com a dimensão Governança do modelo RepTrak™.

Deve-se frisar que, embora o primeiro modelo de GC enfatize a garantia de retornos financeiros aos investidores, não se pode relevar o fato de que a crescente valorização das ações empresariais éticas e socialmente responsáveis reitera o entendimento de que as práticas de GC se traduzem também em abertura e transparência, comportamento ético e justiça na condução dos negócios, tal como tratado na dimensão Governança do modelo RepTrak™. Nesse ínterim, ainda é pertinente salientar que as práticas de RC correspondem a ações corporativas que objetivam concretizar os princípios sobre os quais se assenta a Governança e

que, como discutido na seção anterior, são justamente a transparência, a equidade, a prestação responsável de contas e a ética aplicada nos negócios.

A adoção dessas práticas possibilita aos *stakeholders* formarem uma boa percepção da empresa, que com isso pode construir ou reforçar sua reputação e criar um círculo virtuoso de ações, exteriorizadas em melhores produtos e serviços para o mercado e conseqüentemente melhores resultados para a empresa, por meio das quais seriam gerados, ao longo dos anos, valores para seus múltiplos públicos. Considere-se, ainda, que o bom relacionamento entre acionistas, gestores e conselho de administração cumpre um propósito estratégico, o qual, como vantagem intangível, serve à Reputação Corporativa, mesmo que em âmbito mais restrito. Acresça-se que o cumprimento dos contratos – *regras do jogo* – não só inibe ações oportunistas e minimiza riscos, como também, ao atingir um maior raio de abrangência no que concerne a outros tantos agentes econômicos, ajuda a exponenciar a credibilidade da empresa, influenciando positivamente a RC.

Não parece, pois, excessivo afirmar que esses bons resultados acabam por beneficiar e influenciar outros públicos – fornecedores, funcionários, clientes, formadores de opinião e comunidade como um todo –, gerando confiança e boa avaliação com relação à empresa. Como conseqüência, uma reputação positiva possibilitaria atrair investidores, diminuir custos do capital, conquistar e fidelizar clientes, motivar empregados e ganhar simpatia da mídia.

3.3 Reputação e Governança: dimensões *versus* modelos

Como já discutido anteriormente, a alta visibilidade positiva de uma empresa tem o poder de reforçar sua Reputação Corporativa (RC), ambas constituindo-se sensível vantagem competitiva em setores dinâmicos, em razão da agregação de valor delas resultante. Dessa forma, um melhor desempenho e um menor risco fomentam projeções otimistas, potencialmente aumentando a aquisição das ações em bolsa da corporação, que, com isso, têm seu valor de mercado ampliado (ANDRADE; ROSSETTI, 2006; CARLSSON, 2001). No entanto, como já foi mencionado, o desempenho econômico não é o único critério de avaliação da empresa, que se relaciona com distintos públicos, cujas diferentes expectativas precisam ser atendidas (FOMBRUN; RINDOVA, 1996; GRAY; BALMER, 1998). Seja como for, pode-se considerar que uma reputação positiva atrai investidores e novos consumidores, motiva os empregados, diminui os custos de captação de capital, ou, em outros termos,

melhora e consolida a percepção dos diversos públicos acerca da empresa (FOMBRUN; VAN RIEL, 1997; HALL, 1992).

Interessante constatar que tanto o modelo financeiro quanto o de *stakeholders* da GC remetem a situações próximas às acima descritas, ou seja, no primeiro o grande objetivo é ampliar os ganhos dos acionistas, por meio de um superior desempenho. No segundo, visa-se equilibrar demandas e interesses, cumprir compromissos éticos com os públicos que afetam ou são afetados pelas ações das empresas, ou que dependem, direta ou indiretamente, dos resultados por ela gerados. Ressalte-se, por outro lado, que o modelo financeiro advoga o estabelecimento de normas e procedimentos que permitam alinhar o comportamento dos administradores com as perspectivas dos acionistas. No outro modelo, o atendimento das expectativas de um espectro maior de agentes econômicos aponta para uma preocupação de que esses públicos podem contribuir para reforçar ou desgastar a percepção que se tenha da corporação.

Segundo Fombrun e Shanley (1990) e Fombrun e Van Riel (1997), as reputações derivam, como mencionado, de muitas imagens relacionadas da empresa feitas por seus *stakeholders*. Para eles, nesse âmbito, duas dimensões fundamentais da efetividade empresarial devem ser incorporadas: a avaliação da atuação econômica da empresa e a avaliação do sucesso no cumprimento de suas responsabilidades sociais. Percebe-se que essas duas dimensões estão consideradas no modelo RepTrak™ e se alinham, respectivamente, com a abordagem financeira e dos *stakeholders* da Governança Corporativa.

Da mesma forma, entende-se que as empresas que reportam alta *performance* e baixo risco disponibilizam informações para os mercados de capitais e outros públicos sobre os méritos comprovados de suas trajetórias estratégicas e perspectivas de futuro. Projeções otimistas influenciam na aquisição de ações da empresa, aumentando seu valor de mercado e demonstrando seu potencial interno para alcançar objetivos, sejam eles econômicos ou sociais (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; FOMBRUN; VAN RIEL, 1997). Fica clara, também aqui, a relação direta entre essa abordagem da RC e o modelo financeiro da GC, vez que um e outro levam em consideração a relevância, perante o mercado, da *performance* econômica empresarial.

Greyser (1999), também trazendo a abordagem sobre reputação para o campo organizacional, esforça-se para delimitar os componentes empíricos que a compõem, dentre os quais podem ser citados:

a) a efetividade competitiva, que abrange atributos como alta capacidade de gestão, investimentos estratégicos em pesquisa e desenvolvimento, força financeira, poder de decisão;

b) liderança de mercado, que se refere não só a liderança no setor, como à variedade de produtos diferenciados, proximidade e identificação com as características atuais do mercado, entre outros;

c) foco no cliente, que se relaciona a uma imagem claramente definida e percebida;

d) cultura corporativa, que inclui altos padrões éticos, responsabilidade social reconhecida, alta qualificação e preparo dos funcionários.

Percebe-se, uma vez mais, a dinâmica interativa entre RC e GC, já que todos os aspectos acima mencionados compõem, sob a égide desta última, discussões e responsabilidades do Conselho de Administração, de modo que as decisões conduzam a empresa para os melhores resultados, tanto para os acionistas quanto para os demais públicos. Tem-se, assim, certa circularidade envolvendo a RC e a GC: uma forte reputação significaria tornar a empresa mais atrativa aos olhos de seus múltiplos públicos, e as práticas de GC, ao permitirem melhor desempenho econômico – tal como entendido no modelo RepTrak™ – e/ou atendimento mais efetivo às expectativas dos *stakeholders*, criariam condições para o fortalecimento da reputação.

Como visto, a RC permite construir uma boa percepção acerca, dentre outros, dos produtos e serviços, das estratégias e perspectivas de uma empresa, isto é, sobre as decisões que afetarão seu desempenho econômico-financeiro. De forma semelhante, ações corporativas vislumbradas no modelo financeiro da GC apontam para essa mesma direção, pois causam impacto positivo em agentes tais como investidores, credores e analistas financeiros, os quais contribuem para a avaliação por parte de outros públicos.

Na abordagem desse tema, autores (BARICH; KOTLER, 1991; SCHULTZ et al., 2000; HATCH; SCHULTZ, 1997) defendem que tanto a mídia de massa quanto as publicações especializadas disseminam avaliações sobre as empresas, influenciando os públicos no processo de percepção da RC. Por sua vez, os princípios sobre os quais se assenta a GC e que orientam suas práticas sobrepõem-se ao estabelecido nas dimensões Desempenho – retorno aos investidores, resultados financeiros sólidos, perspectivas de crescimento – e Governança – abertura e transparência, comportamento ético e justiça na condução dos negócios – do modelo RepTrak™. A dimensão Produtos e Serviços ganha relevância na medida em que possibilita, empiricamente, a materialização, a consecução real da proposta de valor mercadológico arquitetada pela Governança e refletida no Desempenho econômico. Mostra-se, assim, clara a importância incremental das boas práticas da GC na disseminação de informações relevantes acerca das empresas, sobre as quais torna-se então possível uma avaliação positiva por parte de seus diversos públicos.

A propósito, do ponto de vista desses múltiplos públicos, os interesses e as expectativas, como antes afirmado, expandem-se para além do desempenho econômico-financeiro das empresas. No que concerne à RC, argumenta-se que possibilita às corporações melhor inserção nos mercados globais, e, para tanto, têm elas ampliado esforços para mostrar àqueles que compram seus produtos as suas qualidades técnicas e funcionais; aos acionistas um desempenho à altura de suas expectativas; aos empregados uma relação respeitosa e igualitária; aos ambientalistas ações de preservação do meio ambiente; e, à comunidade, projetos culturais e socialmente responsáveis (ALMEIDA, 2005).

Na mesma direção, o modelo *stakeholders* preconiza que a GC não pode ser vista tão somente pela ótica da otimização dos retornos financeiros ou como meio menos oneroso de captação de recursos. Dessa maneira, princípios éticos e práticas de governança, ao promoverem também o desenvolvimento de ações socialmente responsáveis, podem auxiliar o gerenciamento das relações empresariais com seus vários públicos. Isto é, com tais iniciativas, “as empresas elevam a confiança externa em suas intenções e atividades, ajudando a otimizar a reputação corporativa.” (HART; MILSTEN, 2004, p. 71).

Pelo exposto, parece explícita a interlocução entre RC e GC, no sentido de que ambos os conceitos são convergentes no que diz respeito a ações e princípios, cujos objetivos são a ampliação da visibilidade e a credibilidade das empresas que, então, se tornariam, pelos bons resultados que daí resultam, mais atrativas para investidores e demais públicos.

Importa, pois, realçar o fato de que tais ações e princípios - sejam eles implementados com vistas ao reforço da RC ou com o objetivo de fazer valer as práticas de GC - tendem a fomentar atividades geradoras de riqueza, valor e satisfação para os múltiplos públicos das empresas que os adotam.

4 PROBLEMA DE PESQUISA

O tema reputação corporativa tem ganhado relevância nos últimos anos, fato comprovado pelo grande número de pesquisadores que atualmente se ocupam desse assunto. Almeida (2005) relacionou os principais pesquisadores que contribuem para os estudos em reputação: Fombrun e Van Riel (1997, 2004); Rindova e Fombrun (1998); Fombrun e Shanley (1990); Bromley (2000); Dowling (1986, 2001); Grunig (1984, 1993, 1997); Dukerich e Carter (2000); Fombrun, Gardberg e Server (2000); Balmer e Greyser (2003); Van Riel (1995, 2002). No Brasil, a abordagem sobre reputação é recente, e o próprio conceito se confunde com imagem e credibilidade empresarial. Recebe ainda a influência de conceitos voltados para o indivíduo, nos quais a reputação é também percebida como honestidade e idoneidade nas ações.

Hall (1992) destaca que as vantagens competitivas sustentáveis de uma empresa resultam da posse de diferenciais de capacidade relevantes, sendo suprimentos desses diferenciais os recursos intangíveis que vão desde patentes e licenças a reputação e conhecimento (*know-how*). Ressalta que o conhecimento dos empregados e a reputação organizacional são percebidos como uma das mais importantes contribuições para o sucesso dos negócios, reforçando que os recursos intangíveis têm um papel principal para o processo da administração estratégica.

O entendimento do papel da reputação para as corporações, bem como dos possíveis resultados tangíveis e intangíveis gerados, expõe a importância de sua gestão estratégica. Greyser (1999), por meio de mais de dez mil entrevistas com executivos de dezenove países, em três anos, identificou seis *drivers* que sustentam o gerenciamento da reputação: eficiência competitiva, liderança no mercado, foco no cliente, familiaridade, cultura corporativa e comunicações. Esse estudo também concluiu que os três maiores benefícios estratégicos da reputação nas corporações são:

- a) a preferência em fazer negócios com a companhia quando os produtos e serviços de vários concorrentes são similares ao seu em qualidade e preço;
- b) suporte para a companhia em épocas de crise;
- c) valorização das ações da companhia no mercado acionário.

O conceito de reputação corporativa tem recebido um maior interesse da literatura acadêmica principalmente a partir da década de 50. Pesquisadores e executivos concordam

que a maneira pela qual o público percebe uma empresa é crucial para a determinação de seu sucesso (BROWN, 1998; FOMBRUN, 1996).

A respeito da abordagem teórica, há três principais conceitos dominantes na literatura sobre reputação, definidos a partir das associações utilizadas pelos pesquisadores (BERENS; VAN RIEL, 2004). O primeiro principal conceito é baseado nas expectativas sociais, ou seja, a expectativa que as pessoas têm considerando o comportamento das empresas. O segundo principal conceito é baseado na “personalidade corporativa”, isto é, os traços de personalidade que as pessoas atribuem às empresas. O terceiro conceito utiliza a concepção de “confiança” como ponto inicial, ou seja, a percepção sobre a honestidade, confiabilidade e boa vontade da empresa.

Martineau (1958) distinguiu os componentes funcionais e emocionais da reputação, para diferenciar os atributos atuais da corporação das percepções das pessoas sobre eles. Desde então, entretanto, o termo reputação corporativa passou a ser mais referenciado pelas percepções e menos pelos atuais atributos da empresa.

O conceito das expectativas sociais parece ser um dos mais frequentemente usados como base para distinguir diferentes tipos de associações corporativas. Muitos autores agrupam diferentes associações corporativas de acordo com as diferentes expectativas que os *stakeholders* têm, considerando o comportamento da empresa na sociedade, como a entrega de produtos e serviços, a *performance* financeira e as limitações aos danos ambientais. De todos os estudos, o *Most Admired Companies Survey* (STEIN, 2003) e o Reputation Institute’s Reputation Quotient (FOMBRUN et al., 2000) estão entre os mais proeminentes.

De maneira geral, embora as associações específicas usadas para a classificação possam variar em alguns casos, a maioria das mensurações inclui itens sobre a qualidade dos produtos e serviços, liderança no setor, boa relação com os empregados e benefícios para a sociedade.

A descrição das organizações com a ajuda de traços de “personalidade” é outra corrente dominante de pensamento na pesquisa de reputação corporativa. Personalidade pode ser definida como aquelas características da pessoa ou pessoas que geralmente consistem em padrões consistentes de comportamento. As pessoas aplicam o conceito de personalidade não apenas para outras pessoas, mas também com relação a empresas, usando-o de maneira metafórica (DAVIES et al., 2001).

Spector (1961) foi um dos primeiros autores a propor que as pessoas consideram as empresas da mesma forma que consideram as pessoas e, assim, atribuem uma diversidade de traços de personalidade às empresas. Em um estudo empírico, ele se apropriou de uma

quantidade de itens de diferentes escalas de personalidade e anteriores pesquisas sobre reputação corporativa e descobriu dimensões fundamentadas, como a dinâmica, o senso de cooperação, o sucesso e a inteligência sobre o negócio.

O conceito de personalidade corporativa foi usado de maneira bem sucedida nos anos recentes para estudar as lacunas entre as percepções dos *stakeholders* internos e externos (DAVIES; CHUN, 2002; DAVIES et al., 2003) e também a influência da reputação corporativa na preferência dos *stakeholders* (DAVIES et al., 2003). Como exemplo desse tipo de pesquisa, Sen e Bhattacharya (2001) investigaram o papel da similaridade percebida entre a personalidade de uma empresa e a personalidade própria do consumidor como um mediador do efeito da responsabilidade social corporativa no comportamento do consumidor.

A terceira corrente dominante de pensamento na pesquisa de reputação corporativa explica que as associações corporativas baseadas no conceito de confiança são encontradas principalmente na literatura sobre relacionamentos *business-to-business*. Confiança pode ser definida como a probabilidade subjetiva de uma parte responder positivamente a uma ação benevolente de um outro agente ou grupo de agentes (NOOTEBOOM et al., 1997). Confiança está relacionada à capacidade de previsão do comportamento dos atores sociais.

Alguns autores têm discutido que os dois principais fundamentos da confiança são a própria segurança da confiança (ato de confiar), de um lado, e a benevolência (boa vontade), de outro (GANESAN, 1994; SELNES; GONHAUG, 2000). A segurança de confiar pode ser definida como a habilidade percebida de se manter uma promessa implícita ou explícita, e benevolência como a disposição percebida em se comportar de uma maneira que beneficie ambas as partes (SELNESS; GONHAUG, 2000). Outros autores fazem a distinção entre honestidade e benevolência, definindo honestidade como a crença de que determinada entidade é confiável, consistente em suas palavras, cumpre suas promessas e obrigações, e é sincera (GEYSKENS et al., 1998).

Um conceito da literatura de *business-to-consumer*, que é muito similar à confiança, é a chamada “credibilidade corporativa”, definida como competência percebida, segurança de confiar, ser digno de confiança e honestidade (consistência) da empresa (NEWELL; GOLDSMITH, 2001). O conceito de credibilidade corporativa é derivado do conceito de “credibilidade da fonte”, presente na literatura de comunicação e definido como a estimativa pessoal quanto à probabilidade de uma mensagem persuasiva ser verdadeira, dependendo da fonte dessa mensagem.

Em relação ao universo empresarial, a reputação tem-se tornado um dos aspectos de grande valor para as empresas, sendo considerada um diferencial competitivo de grande

importância, diante do cenário de concorrência acirrada, da globalização, do aumento da oferta de produtos e serviços, das novas legislações e regras comerciais (GARDBERG; FOMBRUN, 2002).

Gardberg e Fombrun (2002) destacam a ampliação da importância da reputação empresarial como um recurso estratégico que possibilita uma melhor inserção das empresas nos mercados globais, uma vez que estas são forçadas a uma avaliação de suas políticas corporativas, ações e interações em todos os mercados em que atuam. Almeida e Muniz (2005) reiteram que se ampliam os movimentos das empresas no sentido de mostrar aos clientes que compram produtos e/ou serviços suas qualidades intrínsecas e extrínsecas; aos acionistas um desempenho adequado ou superior às suas expectativas; aos ambientalistas as ações práticas de cuidado e preservação; aos empregados uma relação mais democrática e respeitosa.

Observa-se ainda que as empresas têm procurado estabelecer relações que lhes possam ser mais favoráveis e, em termos de relacionamento, a noção de que a percepção que as pessoas têm sobre a empresa pode influir em suas decisões (FOMBRUN; RINDOVA, 1996; SCHULTZ et al., 2000; GARDBERG; FOMBRUN, 2002). Como recurso estratégico, estudos comprovam que uma reputação favorável significa uma empresa ser mais atrativa aos olhos dos *stakeholders*, uma vez que geralmente estabelecem seus relacionamentos com as empresas tendo como base sua reputação (FOMBRUN; SHANLEY, 1990). A reputação pode ser considerada um fator de vantagem competitiva, uma vez que os competidores têm dificuldades para gerar o mesmo tipo de afeto, estima e fama criados pela reputação. Segundo Carroll e Van Riel (2001), a reputação está diretamente relacionada àquilo que a empresa projeta sobre si mesma, ou seja, sua identidade projetada. O conceito de identidade projetada é entendido como os sinais explícitos e implícitos pelos quais a empresa expressa seus atributos-chave a seus *stakeholders* internos e externos através da comunicação e seus símbolos.

Nos últimos cinquenta anos, os valores intangíveis das grandes companhias têm crescido muito, na maioria das vezes devido às regras contábeis que forçam a rápida depreciação de seus ativos. Pesquisas realizadas em um grupo de 435 companhias, listadas entre 1984 e 1985 como mais admiradas na *Revista Fortune*, concluíram que companhias com melhor reputação corporativa são mais capazes de melhorar ou sustentar desempenho operacional superior ao longo do tempo (FOMBRUN; VAN RIEL, 2004). Existe um ciclo de valor da reputação que é o resultado da interligação dinâmica entre o valor financeiro da companhia e a sustentação dos *stakeholders*. A aprovação continuada dos *stakeholders*

constrói a legitimidade que permite à companhia direcionar recursos para atividades corporativas, como comunicação, responsabilidade social e cidadania, que geram aprovação da mídia, atraem novos investidores e adicionam valor financeiro. O efeito é um reforço em círculo através do qual o reconhecimento, a aprovação e a sustentação dos *stakeholders* produzem dividendos e um valor de mercado superior.

Fombrun e Shanley (1990) asseveram ainda que a reputação pode ter ainda outras potenciais conseqüências favoráveis. Sinalizando aos públicos sobre a qualidade dos produtos, a reputação favorável permite à empresa praticar preços *premium* (maior que a média do mercado), atrair melhores funcionários, aumentar seu acesso ao mercado de capitais e atrair investidores. Em última instância, a formação da reputação consolida o *status* da empresa em seu sistema social setorial e constitui um importante fator de conciliação das contribuições econômicas e sociológicas para o estudo da estratificação industrial-setorial.

Pelas razões expostas, o problema de pesquisa que guiará este trabalho pode ser expresso da seguinte maneira:

A reputação de cinco grupos empresariais brasileiros, medida pelas dimensões governança, desempenho e produtos e serviços, está diretamente relacionada aos resultados econômico-financeiros desses grupos, medidos por intermédio de um conjunto de indicadores previamente selecionados?

Em face desse problema, esta pesquisa deverá responder ainda às seguintes questões complementares:

a) Quais são as similaridades e as diferenças, individualmente e em conglomerados, entre as cinco organizações brasileiras do estudo, considerando-se as três dimensões supracitadas da reputação e seus respectivos resultados econômico-financeiros em 2006?

b) A partir das análises sobre as empresas, quais são as possíveis implicações gerenciais entre a reputação e o desempenho econômico-financeiro?

METODOLOGIA

O planejamento e a estruturação de uma pesquisa dependem tanto do problema, que se pretende investigar, quanto de sua natureza, sobressaindo-se quatro tipos principais de pesquisa: bibliográfica, experimental, descritiva e exploratória (KOCHE, 1997). Este trabalho contempla a pesquisa bibliográfica, complementada pela descritiva, adequadas quando o propósito é a descrição das características de grupos, estimativas da proporção de elementos com determinadas características ou comportamentos, numa população específica, e verificação de hipóteses que não envolvem relações causais. Requerem um plano de pesquisa cuidadoso quanto a viés, noção de aonde se pretende chegar, o que se pretende aferir e quais procedimentos devem ser utilizados para esse fim (KOCHE, 1997; MALHOTRA, 2006).

A pesquisa bibliográfica, enfatiza Koche (1997), busca conhecer e analisar as principais contribuições teóricas acerca de determinado tema ou problema, sendo indispensável para qualquer tipo de pesquisa. A revisão bibliográfica, capítulos 2 e 3 deste trabalho, objetivou identificar e analisar as principais contribuições teóricas existentes acerca do tema reputação corporativa e governança corporativa, inserido o desempenho econômico e os produtos e serviços nesse contexto. Baseou-se em livros, periódicos, teses de doutorado, dissertações de mestrado, artigos científicos e empresariais disponíveis, principalmente, nos bancos de dados eletrônicos Proquest e Ebsco.

Após a análise e revisão bibliográfica, a pesquisa assumiu caráter quantitativo-descritivo, em que foram analisados os dados fornecidos pelo Reputation Institute sobre as reputações dos cinco conglomerados empresariais brasileiros presentes neste estudo, bem como seus resultados econômico-financeiros registrados em 2006. Nessa etapa procurou-se identificar, via análise estatística descritiva e de *clusters*, as semelhanças e as diferenças entre as reputações dos cinco conglomerados, sob a égide das dimensões governança, desempenho e produtos e serviços, bem como as semelhanças e diferenças com relação aos resultados econômico-financeiros declarados em seus balanços contábeis, demonstrativos dos resultados do exercício (DREs) e relatórios anuais de desempenho. Complementarmente, atendendo aos objetivos deste trabalho, desenvolveu-se uma análise crítica comparativa dos resultados das duas abordagens, citadas anteriormente.

A pesquisa quantitativa, segundo Mattar (1999), serve para medir o grau em que algo está presente numa população, na qual os dados, por meio de escalas numéricas, são coletados de um grande número de respondentes e analisados estatisticamente. Destaca, como

vantagem, o grau de fidedignidade dos resultados e, como desvantagem, o custo elevado para sua realização e implementação. O autor acrescenta que a abordagem descritiva, também chamada conclusivo-descritiva, consiste na descrição das características de determinada população, ou fenômeno, e na identificação das possíveis relações entre as variáveis, procurando responder a perguntas como “qual o objetivo principal”, “o que e por que medir”, “quem medir”, “quando medir”, “quanto e como medir” e “onde fazer”.

Malhotra (2006) explica, consoante Mattar (1999), que a pesquisa quantitativa, através da análise de resultados quantificáveis e representativos de determinada população, auxilia eficientemente na tomada de decisões. Ressalta a necessidade de uma apropriada escolha amostral, da adequada estruturação da coleta de dados, da criteriosa análise estatística dos dados, e, como resultado final, da elaboração de um plano de ação. A busca por significados considerados inerentes aos objetos e atos verificados pode, adicionalmente, constituírem-se características da pesquisa quantitativa, permitindo uma abordagem pontual e focada.

A abordagem descritiva, expõem Hair Jr. et al. (2005), contempla basicamente três métodos: pesquisa de *survey*, utilizada pelo Reputation Institute para a elaboração de seus relatórios sobre as reputações corporativas, a pesquisa documental, utilizada para o levantamento das informações econômico-financeiras das cinco empresas brasileiras presentes neste estudo e, por fim, as sondagens. O *survey* coleta dados primários dos indivíduos e deve ser utilizado quando a pesquisa envolve uma amostra extensa, podendo os dados coletados variarem em função de crenças, opiniões, atitudes e estilos de vida, bem como de idade, educação e renda, dentre outros, com liberdade para incluir ainda informações diversas sobre as organizações, como número de funcionários e lucratividade, por exemplo.

Babbie (1999) esclarece que o *survey*, uma das principais ferramentas para os pesquisadores sociais, constitui-se numa metodologia de pesquisa quantitativa que se dá, basicamente, por meio da seleção de uma amostra de determinada população, aplicação de questionário a essa amostra, obtenção de dados quantitativos, análise dos dados obtidos, elaboração de conclusões e generalização dos resultados para a população representada pela amostra. Sua finalidade é descrever, explicar ou explorar o fenômeno estudado.

A pesquisa *survey*, segundo a autora, é de fundamental importância para a análise das questões sociais, pois o exame de centenas ou milhares de entrevistas permite testar proposições complexas envolvendo, simultaneamente, várias variáveis, sob a imposição de rigorosos testes para que o desenvolvimento das conclusões ou explicações possa ser qualificado como lógico e consistente. Deve, no entanto, ser bem escolhida e descrita para que

as informações coletadas e analisadas levem a conclusões válidas, confiáveis, que possam ser replicadas ou generalizadas, com valor científico (BABBIE, 1999; MALHOTRA, 2006).

A pesquisa documental, por sua vez, consiste na análise das informações e dados já existentes, sobressaindo-se como vantagens a economia de tempo e recursos, uma vez que não necessita de delimitação amostral, entrevistas ou codificações complexas. Como desvantagem, surgem a limitação analítica em relação aos dados já coletados e organizados bem como a impossibilidade de relacionar, ou reorganizar, as informações geradas no âmbito individual (BABBIE, 1999).

5.1 Amostra e amostragem

Lakatos e Marconi (2007) explicam os dois tipos de amostragem: a não probabilística, caracterizada pelo emprego de procedimentos não aleatórios de seleção, em que cada elemento tem chance conhecida e diferente de zero, e a probabilística, estabelecida pela escolha aleatória dos pesquisados, em que cada um tem a mesma probabilidade de ser escolhido. Definem população como o conjunto de indivíduos, ou objetos, que apresentam, pelo menos, uma variável comum observável, entendida a amostra como qualquer subconjunto dessa população. A forma como se define uma amostra constitui uma especialidade, dentro da estatística, conhecida por amostragem, em que, quanto maiores forem as informações existentes, mais informativas serão as observações sobre a população. As vantagens da amostragem incluem: custo reduzido, maior rapidez na obtenção das informações, maior facilidade de análise e resultados mais precisos, quando se tratar de pesquisas muito específicas (GIL, 1999; LAKATOS; MARCONI, 2007; COOPER; SCHINDLER, 1998).

A amostra deste estudo é do tipo não probabilística, por acessibilidade, com julgamento por escolha deliberada, composta por cinco corporações nacionais, dentre os grupos empresariais brasileiros listados no *ranking* de reputação – RepTrak™ Pulse 2007 – elaborado pelo Reputation Institute, classificadas entre as mais representativas em termos de receita operacional líquida. Cooper e Schindler (1998) reiteram que a amostra intencional, ou não probabilística, se conforma a certos critérios e pode ser utilizada caso atenda satisfatoriamente aos objetivos do processo de amostragem, como o estudo em questão.

As empresas brasileiras, principalmente as de grande porte com atuação nacional e internacional, concorrem com uma variedade de empresas de diferentes tamanhos, culturas e origens do capital, em mercados específicos e muitas vezes completamente distintos. Construir relacionamentos positivos e duradouros, diferenciando-se dos concorrentes (aspectos tangíveis e intangíveis), e, ao mesmo tempo, entregar progressivamente maior valor na percepção dos *stakeholders* configuram-se um desafio real tanto interna quanto externamente às organizações. Percebe-se, de modo geral, a consciência sobre esse desafio, em todas as cinco corporações presentes na pesquisa, apresentadas a seguir.

5.1.1 Companhia Vale do Rio Doce (CVRD)

A Companhia Vale do Rio Doce foi criada pelo Governo Federal em 1942, em decorrência dos Acordos de Washington. Na formação da nova companhia, foram encampadas a Estrada de Ferro Vitória Minas, inaugurada em 1904, e as companhias Brasileira de Mineração e Siderurgia e Itabira de Mineração, nascidas a partir da associação da *Itabira Iron Ore* a empresários brasileiros (CVRD, 2007).

Em 1952, o governo brasileiro assume o controle definitivo do sistema operacional da Vale, que se mantém como estatal até 1997, ano de sua privatização. O controle acionário da Vale foi então assumido pelo consórcio Brasil, liderado pela Companhia Siderúrgica Nacional, que adquiriu 41,73% das ações ordinárias do Governo Federal.

No decorrer da história da companhia, a CVRD, líder mundial na produção e comercialização de minério de ferro e pelotas, expandiu sua atuação para as regiões Nordeste, Centro-Oeste e Norte do Brasil. Com isso, a empresa diversificou seu *portifolio* de produtos minerais⁵ e também se consolidou como a maior prestadora de serviços logísticos do país. É ainda grande investidora na geração de energia elétrica, participando da estrutura acionária de seis usinas hidrelétricas. Conta com aproximadamente quarenta e quatro mil empregados próprios, além dos cerca de doze mil trabalhadores da CVRD Inco, produtora canadense de níquel, adquirida pela companhia em 2006.

Atuando em treze estados brasileiros, a empresa possui atividades em vários países, dentre os quais África do Sul, Argentina, Austrália, Chile, China, EUA, França, Índia, Japão,

⁵ Carvão, concentrado de cobre, bauxita, alumina, alumínio, potássio, caulim, manganês e ferroligas.

Noruega, Peru, Suíça, Reino Unido, Canadá, Guatemala, Colômbia, Finlândia, Tailândia, Alemanha, Taiwan, Indonésia e Coréia do Sul.

No que tange à composição acionária, o capital total⁶ da CVRD está assim dividido: 32,5% das ações pertencem à Valepar; 43% são de investidores não brasileiros e 19,1% de investidores brasileiros; e 5,5% pertencem ao Governo Federal (BNDESPar, 4,2%; Tesouro Nacional, 1,3%; *Golden Share*, doze ações). No entanto vale ressaltar que, de suas ações ordinárias, 53,3% pertencem ao grupo Valepar; 28% a investidores não brasileiros e 11,8% a investidores brasileiros, e 6,8% ao Governo Federal (BNDESPar).

No que respeita à governança corporativa, a Vale dispõe de Conselho de Administração, ao qual compete a definição das políticas e diretrizes gerais da empresa. É também responsável pela avaliação das proposições da Diretoria Executiva e dos resultados alcançados, contando, para assessorá-lo na consecução de tais atividades, com os comitês de Desenvolvimento Executivo, Estratégico, Financeiro, Controladoria e Governança, além do de Sustentabilidade. Quanto à Diretoria Executiva, é responsável pela execução das estratégias definidas pelo Conselho, pela elaboração de planos e projetos, assim como pelo desempenho operacional e financeiro da empresa (CVRD, 2007).

A Fundação Vale do Rio Doce promove programas sociais para o desenvolvimento sustentável das regiões em que opera, respeitando os valores e costumes de cada localidade. Para tanto, a Fundação Vale buscaria atuar sempre em parceria com organizações não-governamentais, poder público (local, estadual e federal), iniciativa privada e comunidade, com vistas a ampliar o potencial transformador das regiões beneficiadas por seus programas.

Ao final do exercício de 2006, a Vale registrou uma receita operacional bruta de R\$ 46,7 bilhões, uma receita operacional líquida de R\$ 45,3 bilhões e um EBITDA de R\$ 22,8 bilhões. O lucro bruto foi de R\$ 24,5 bilhões, o lucro operacional de R\$ 18,1 bilhões e o lucro líquido total fechou em R\$ 13,4 bilhões. Os ativos totais somaram pouco mais de R\$ 123 bilhões, o patrimônio líquido em R\$ 39,1 bilhões e os investimentos, excluídas as aquisições, em aproximadamente R\$ 4,5 bilhões (ANEXOS A e B).

⁶ Mais de cinquenta e seis milhões de ações ON (com direito a voto) e cerca de trinta milhões de ações PN.

5.1.2 Empresa Brasileira de Aeronáutica (EMBRAER)

A Empresa Brasileira de Aeronáutica foi criada em 1969 pelo governo brasileiro, tendo sido privatizada em 1994. Maior exportadora brasileira entre 1999 e 2001 e segunda maior exportadora entre 2002 e 2004, a empresa, que conta com cerca de vinte e três mil e seiscentos empregados em suas unidades de São José dos Campos, Eugênio de Melo, Gavião Peixoto e Botucatu, mantém escritórios nos EUA, França, Europa, China e Cingapura (EMBRAER, 2007).

A partir de sua experiência na elaboração de projetos, fabricação, comercialização e pós-venda de aeronaves, a empresa atua nos mercados de aviação comercial, executiva e de defesa. No mercado de aviação comercial, sua participação é considerável, tendo exportado para mais de trinta companhias aéreas de vinte e quatro países.

Quanto à aviação executiva, a companhia passou a fazer parte desse mercado em 2001, quando deu início à produção do *Legacy* que, atualmente, está sendo operado em dezenove países. Já em relação ao mercado de defesa, e segundo a própria Embraer, mais de 50% da frota da Força Aérea Brasileira (FAB) é composta por aeronaves produzidas pela empresa, também responsável pela fabricação de aviões militares de mais de vinte frotas estrangeiras.

A unidade da Embraer em São José dos Campos é a unidade controladora e nela são projetadas e fabricadas as aeronaves destinadas aos mercados de aviação comercial, executiva e de defesa. A unidade situada no município de Eugênio Melo começou a funcionar em 2001, desenvolvendo atividades relacionadas à fabricação de ferramental, fabricação de tubos, solda e serralheria, além de grandes cablagens (montagem de chicotes elétricos). A de Gavião Peixoto começou a operar também em 2001, concentrando-se na montagem final de aeronaves destinadas ao mercado executivo e de defesa. Em Botucatu, há a produção do avião Ipanema, bem como a fabricação de outras tantas peças e estruturas.

No que tange à sua estrutura de capital, a Embraer lançou, em 2000, ações nas Bolsas de Nova Iorque e de São Paulo e, em 2006, passou por reestruturação societária, cujo objetivo foi a simplificação da estrutura de seu capital social. Esse capital passou a ser composto apenas por ações ordinárias, com ampliação do direito de voto a todos os acionistas, o que permitiu à Embraer a adesão ao Novo Mercado da Bovespa. A unificação das classes

acionárias, bem como alterações feitas no estatuto social, possibilitaram o benefício de 100% de *tag along*⁷.

Tal reestruturação, ao lado da pulverização do controle acionário da companhia, preservou, por outro lado, os direitos estratégicos da União. Ou seja, a União detém a *Golden Share*, ação de classe especial, detentora de direito de veto sobre questões específicas às operações da empresa, e teve, então, seus direitos integralmente preservados na nova estrutura. Por outro lado, foi garantida, pelo novo Estatuto Social, maior participação de acionistas brasileiros em deliberações de qualquer Assembléia Geral, definindo-se em 40% o teto máximo de votos permitido a acionistas estrangeiros.

Atualmente a posição acionária aberta dos acionistas detentores de mais de 5% de seu capital é a seguinte: *Free float* Bovespa, 17,0%; União (inclui uma *Golden Share*), 0,3%; BNDESPAR, 5,0%; Grupo Bozano, 8,7%; Previ, 13,9%; Janus Capital, 5,2%; *Free float* NYSE, 49,9%.

No que se refere à Responsabilidade Social, a empresa afirma reconhecer a gestão de meio-ambiente, segurança e saúde no trabalho como prioridade em todas as atividades da companhia, para o que busca promover a conscientização de seus empregados. Mantém, desde 2001, o Instituto Embraer de Educação e Pesquisa, no qual são desenvolvidos desde programas de voluntariado a cursos de inclusão digital e projetos de estímulo ao empreendedorismo em jovens, dentre outras atividades (EMBRAER, 2007).

Ao final de 2006, a Embraer obteve uma receita operacional bruta de R\$ 8,4 bilhões, uma receita operacional líquida de R\$ 8,34 bilhões e um EBITDA de R\$ 876 milhões. O lucro bruto registrado foi pouco maior que R\$ 2 bilhões, o lucro operacional foi R\$ 520 milhões e o lucro líquido R\$ 622 milhões. Os ativos totais somaram quase R\$ 16,3 bilhões, o patrimônio líquido ficou acima dos R\$ 5 bilhões e os investimentos, relativos ao crescimento orgânico e à sustentação dos negócios existentes, foram cerca de R\$ 920 milhões (ANEXOS C, D e E).

⁷ O termo *tag along* pode ser entendido como o direito de alienação de ações, conferido a acionistas minoritários em caso de alienação de ações, realizada pelos controladores da companhia. “A alienação direta ou indireta do controle de companhia aberta somente pode ser contratada sob a condição suspensiva ou resolutive de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle. O adquirente do controle acionário de companhia aberta poderá oferecer aos acionistas minoritários a opção de permanecer na companhia, mediante o pagamento de um prêmio equivalente à diferença entre o valor de mercado das ações e o valor pago por ação integrante do bloco de controle” (BOVESPA, 2007).

5.1.3 Grupo Votorantim

O Grupo Votorantim é uma corporação de controle familiar, que se transformou num dos maiores conglomerados privados da América Latina, reunindo mais de cinquenta companhias. Fundado em 1918, está presente em vinte estados brasileiros, doze países e emprega diretamente em torno de 60 mil profissionais. Por meio da Votorantim Participações S.A. (VPAR), administra empresas de capital intensivo e tecnologia de ponta no Brasil e no mundo (GRUPO VOTORANTIM, 2007).

Opera nos mercados de cimento e concreto, mineração e metalurgia (alumínio, zinco, níquel e aço), celulose e papel, suco de laranja concentrado, especialidades químicas, autogeração e distribuição de energia elétrica, setor financeiro – Banco Votorantim – e ainda investe em empresas de biotecnologia e tecnologia da informação. Em 2001 iniciou seu processo de internacionalização, focando esforços nos setores de cimentos, metais, celulose e papel, agroindústria e finanças.

Essa estratégia de atuação segue a busca pela diversificação geográfica e de negócios, por meio de uma estrutura que combina indústrias de diferentes segmentos da economia (metalurgia, cimento, papel e celulose, agronegócios e químico) com empresas de serviços essenciais e complementares ao setor produtivo (energia elétrica e finanças), bem como investimentos em diversos mercados internacionais. Isso possibilita, dentre outros, o equilíbrio dos ciclos de alta e baixa das *commodities*, a redução da volatilidade industrial, o aproveitamento das sinergias existentes, a maximização dos ganhos de escala e maior eficiência na estruturação dos custos, preços e rentabilidades. Reforça, igualmente, a estabilidade da gestão corporativa, a segurança e a confiabilidade dos planejamentos de longo prazo em novas expansões ou investimentos industriais.

Como resultado do esforço empenhado, o Grupo conquistou, em 2005, o certificado de *investment grade* (grau de investimento), concedido pela agência internacional de *rating* Standard & Poor's⁸. A classificação do Grupo Votorantim passou de “BB-” para “BBB-”, em reconhecimento à qualidade da gestão financeira, da baixa exposição a riscos e das práticas de transparência perante o mercado. Com isso, passou a ter melhores condições de acesso a créditos internacionais, com taxas de juros mais baixas.

⁸ A Standard & Poor's é uma empresa de consultoria e auditoria independente, principal provedora de informações para os mercados financeiros globais. É a principal referência do mercado com relação ao crédito, índices, pesquisas de investimento, avaliações de risco e dados sobre empresas e países, necessárias às tomadas de decisão por parte dos investidores (STANDARD & POOR'S, 2007).

Na esfera social, o Grupo explica que o compromisso com o desenvolvimento do Brasil e o investimento em ações sociais é uma realidade, desde sua fundação, em 1918. A expansão dos negócios e a modernização das práticas empresariais nessa área tornaram fundamental a necessidade de se obter maior sinergia entre as diversas iniciativas sociais. Nesse contexto, direcionado a alinhamento, fortalecimento e qualificação das ações sociais implementadas, o Instituto Votorantim foi criado, em 2002, com a missão de fazer da vida comunitária um ambiente propício para o desenvolvimento, orientando o planejamento social das unidades, de acordo com as demandas das comunidades, os interesses das empresas e as oportunidades identificadas. Sua atuação inclui, adicionalmente, o desenvolvimento, a qualificação profissional e a educação dos jovens entre quinze e vinte e quatro anos.

O Instituto posiciona-se, nos dias atuais, como uma área de conhecimento dedicada à responsabilidade social corporativa e à sustentabilidade do Grupo. Seu papel é estimular o debate e a prática da responsabilidade social corporativa em todas as empresas, qualificar e estabelecer diretrizes de atuação para os investimentos sociais e culturais, realizados pelas unidades de negócio. Na área cultural, o foco é a democratização cultural, contribuindo para ampliar e melhorar as opções, as experiências e o acesso da população, especialmente jovens, às criações artísticas, prioritariamente, brasileiras. Entende que a cultura traz, em suas especificidades, a capacidade de transformar a realidade social brasileira, por isso mobiliza recursos humanos e financeiros em projetos de voltados a esse desenvolvimento.

No exercício de 2006, o Grupo Votorantim registrou uma receita operacional bruta de R\$ 33,3 bilhões, uma receita operacional líquida de quase R\$ 29 bilhões e um EBITDA de R\$ 8,1 bilhões. O lucro bruto foi de R\$ 8,8 bilhões, o lucro operacional fechou perto dos R\$ 6,2 bilhões e o lucro líquido em aproximadamente R\$ 4,4 bilhões. Os ativos totais somaram R\$ 99,6 bilhões, o patrimônio líquido em R\$ 21,9 bilhões e os investimentos, excluídas as aquisições, em aproximadamente R\$ 3,5 bilhões (ANEXOS F, G e H).

5.1.4 Grupo Pão de Açúcar

A criação do Grupo remonta à fundação, em 1948, da Doceria Pão de Açúcar. Com o desenvolvimento dos negócios, o primeiro supermercado, do que viria a se constituir num grupo empresarial, foi inaugurado em 1959. Atualmente o Grupo Pão de Açúcar, cujo total de empregados ultrapassa sessenta mil pessoas, subdivide-se em hipermercados (Extra), com

cerca de vinte e cinco mil empregados; supermercados (divisões Pão de Açúcar, com aproximadamente treze mil funcionários; CompreBem Barateiro, com quase nove mil colaboradores; Sendas, empregando em torno de quatro mil e trezentos funcionários); lojas de produtos eletrônicos/eletrodomésticos (Extra-Eleto, com seiscentos funcionários); e comércio eletrônico Pão de Açúcar *Delivery* e “Extra.com” (GRUPO PÃO DE AÇÚCAR, 2007).

A empresa associou-se em 1999 ao Grupo *Casino* (grande empresa de varejo da França), sendo, atualmente, uma das principais representantes do segmento varejista de alimentos do Brasil. Está presente em quatorze estados⁹ e no Distrito Federal, com quinhentas e cinquenta lojas e dezenove centrais de distribuição.

No que tange à sua composição acionária, o Grupo Pão de Açúcar possui um capital social representado por 113,9 bilhões de ações, distribuídas em 49,8 bilhões ON (ordinárias) e 64,0 bilhões PN (preferenciais). A *holding* Wilkes, criada em maio de 2005, controla o grupo e esse controle é compartilhado por dois acionistas, Abílio Diniz (50%) e o já mencionado grupo francês (50%). As ações livremente negociadas (*free floating*) representam 32,1% do capital social.

O Grupo Pão de Açúcar declara ser a primeira empresa brasileira de varejo listada na Bolsa de Nova York, em 1997. Na Bovespa, teve suas ações listadas desde 1995. O Grupo obedece às regras estabelecidas para as empresas de capital aberto, tais como a adoção de normas contábeis e de manutenção de registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o cumprimento das determinações estipuladas pela Security and Exchange Commission (SEC) e também o que preconiza o nível I de Governança Corporativa da Bovespa. Participa do ICG¹⁰, do IBX-50¹¹ e integra, desde 2006, o IBOVESPA¹².

Quanto às ações socialmente responsáveis, o grupo criou o Instituto Pão de Açúcar de Desenvolvimento Humano e vem desenvolvendo programas voltados para os grupos considerados mais relevantes: clientes e consumidores, colaboradores e familiares, investidores e acionistas, comunidades do entorno, fornecedores e parceiros (GRUPO PÃO DE AÇÚCAR, 2007).

Nessa perspectiva, o Grupo investe em programas educacionais nas áreas de música, esporte e linguagem para, dentre outros públicos, jovens e portadores de necessidades especiais. Há ainda o desenvolvimento de iniciativas que visam à preservação ambiental,

⁹ Alagoas, Bahia, Ceará, Goiás, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, Paraíba, Paraná, Pernambuco, Piauí, Rio de Janeiro, Rio Grande do Norte, São Paulo e Sergipe.

¹⁰ Reúne empresas com ações diferenciadas de GC (BOVESPA, 2007).

¹¹ Reúne as cinquenta empresas que apresentam maiores índices de liquidez da Bovespa (BOVESPA, 2007).

¹² Índice de desempenho médio das cotações do mercado brasileiro de ações (BOVESPA, 2007).

como o Programa Estações de Reciclagem, que objetiva a coleta de materiais recicláveis, e o Reciclapão, em que seu público interno é conscientizado quanto a questões ambientais. Recebeu do governo, em 2003, o certificado de Empresa Parceira do Programa Fome Zero.

Em 2006, o Grupo Pão de Açúcar contabilizou quase R\$ 16,5 bilhões em receita operacional bruta, R\$ 13,9 bilhões em receita operacional líquida e R\$ 971 milhões em EBITDA. O lucro bruto foi de R\$ 3,9 bilhões, o lucro operacional R\$ 65 milhões e o lucro líquido R\$ 86 milhões. Os ativos totais somaram quase R\$ 11,7 bilhões, o patrimônio líquido R\$ 4,8 bilhões e os investimentos em torno dos R\$ 854 milhões (ANEXOS I e J).

5.1.5 *Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras)*

A Petrobras teve sua constituição autorizada pela União, em outubro de 1953, com a edição da Lei n. 2004. A partir de então e até 1997, a empresa deteve o monopólio das operações de exploração e de demais atividades relacionadas ao setor de petróleo, gás natural e derivados, excetuando-se distribuição e revenda no varejo. A Lei n. 9.478, de 1997, abriu as atividades da indústria petrolífera no Brasil à iniciativa privada (PETROBRAS, 2007).

Baseando-se em pesquisa, lavra, refino, processamento, comércio e transporte de petróleo no Brasil e no exterior, a Petrobras também opera em áreas vinculadas à energia. Vem desenvolvendo ainda projeto de produção de biocombustíveis e é a principal distribuidora de combustíveis do país com cerca de 37% de *market share*, e, nas atividades de refino, possui 98% de *market share* no Brasil

A companhia, que possui mais de cem plataformas de produção, dezesseis refinarias e cerca de seis mil postos de combustíveis no Brasil, desenvolve atividades operacionais ou mantém escritórios em vinte e sete países, sendo considerada, atualmente, a 14ª maior empresa dentre todas as companhias de petróleo e a 7ª entre as de capital aberto.

Em novembro de 2007, o chamado Sistema Petrobras, que congrega a controladora e as subsidiárias, contava com mais de sessenta e oito mil empregados, dos quais aproximadamente cinquenta mil na controladora. No que se refere aos terceirizados de empresas subsidiárias, o total ultrapassa os onze mil empregados. A Petrobrás emprega, ainda, mais de seis mil e quinhentos trabalhadores em suas unidades no exterior.

Para além da *holding*, compõem o Sistema Petrobrás: a BR Distribuidora/Liquigás, voltada para distribuição de derivados de petróleo; a REFAP S/A, responsável por refino do

petróleo; a Petrobras Química (PETROQUISA), atuando na indústria petroquímica; a Petrobras Gás - GASPETRO, direcionada à comercialização de gás natural nacional e importado; TRANSPETRO, que atua no transporte e logística da empresa; Downstream Participações S.A, que facilita a permuta de ativos entre a Petrobras e a Repsol-YPF. Quanto às subsidiárias presentes no exterior, são elas a Petrobras Energía Participaciones S.A., sediada em Buenos Aires, com atuação na produção de óleo e gás, refino, *marketing* e transporte, petroquímica, geração, transmissão e distribuição de energia elétrica; e a Petrobras International Finance Company (PIFCo), com sede nos EUA, cujo objetivo é o de facilitar as operações de importação e exportação de petróleo e derivados.

A Petrobras é uma sociedade de economia mista, sob controle da União, exercido mediante a propriedade e posse de, no mínimo, cinquenta por cento mais uma ação do capital votante da Sociedade. Este, composto por ações ordinárias, está assim dividido: 55,7% pertencem à União Federal; 1,9% ao BNDESPar; 27,4% ao ADR (American Depositary Receipt, ações negociadas na bolsa de valores de Nova Iorque, NYSE); 4,2% ao FMP – FGTS Petrobras; 3,3% a estrangeiros; e 7,6% a demais pessoas físicas e jurídicas¹³.

Já em relação às ações preferenciais – não votantes – 15,5% pertencem ao BNDESPar; 38,0% ao ADR, Nível 3 e Regra 144-A; 14,9% a estrangeiros e 31,6 % a demais pessoas físicas e jurídicas. Dessa maneira, o Capital Social total é composto por: 32,2% de ações da União; 7,6% do BNDESPar; 15,8% são ações ADR do tipo ON; 165 ADR do tipo PN; 2,4% pertencem ao FMP – FGTS Petrobras; 8,2% a estrangeiros; e 17,7% a demais pessoas físicas e jurídicas, sendo 57,7% das ações *free float*, conforme informações divulgadas no portal da empresa em novembro de 2007.

A Petrobras afirma possuir vigorosa política de governança corporativa, e, ainda de acordo com suas informações, o fato de ter passado a vender ações no exterior, a partir de 2000, contribuiu para a adoção de padrões internacionais de transparência e contabilidade. Nesse sentido, seu Estatuto Social foi reestruturado, a empresa buscou aproximar-se das melhores práticas estabelecidas nos níveis diferenciados de Governança Corporativa da BOVESPA e as atribuições do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva foram redefinidas, o que tem ampliado sua credibilidade diante do mercado (PETROBRAS, 2007).

A Petrobras acredita ser a responsabilidade social um compromisso da companhia que, em 2003, aderiu a uma das mais importantes iniciativas do mundo neste âmbito, o Global Compact. Naquele mesmo ano, lançou o Programa “Petrobras Fome Zero”, com o intuito de

¹³ Contempla custódia BOVESPA e demais entidades.

fortalecer as políticas públicas de combate à miséria e à fome. Segundo a empresa, o Programa visa ao desenvolvimento com cidadania, priorizando, portanto, ações educativas e de geração de trabalho e renda. Nessa perspectiva, realiza seleções públicas de projetos sociais, que objetivem superar a miséria e promover a inclusão social das pessoas em situação de vulnerabilidade social.

No exercício econômico de 2006, a Petrobras alcançou uma receita operacional bruta de R\$ 205,4 bilhões, uma receita operacional líquida de R\$ 158,2 bilhões e um EBITDA de R\$ 52 bilhões. O lucro bruto registrado foi R\$ 63,6 bilhões, o lucro operacional R\$ 40,7 bilhões e o lucro líquido aproximadamente R\$ 26 bilhões. Os ativos totais somaram R\$ 210,5 bilhões, o patrimônio líquido ficou em R\$ 97,5 bilhões e os investimentos, excluídas as aquisições, em mais de R\$ 33 bilhões (ANEXOS K, L e M).

5.2 Instrumento de coleta de dados

Hair Jr. et al. (2005) expõem que o tipo e a quantidade de dados coletados dependem da natureza do estudo e dos objetivos da pesquisa. Na pesquisa quantitativa, explica o autor, há a necessidade de uma amostra coletada através de *surveys* ou dados secundários, normalmente obtidos por várias escalas numéricas. Além dos métodos tradicionais de coletas de dados (*surveys* por telefone, carta, fax e realizados pessoalmente), o advento da rede mundial de computadores (*web*) permite aos pesquisadores ampliarem seus métodos de coleta de dados. Atualmente, cerca de 10% de todas as coletas de dados são realizadas pela Internet, através de questionários eletrônicos, captação eletrônica de dados em pontos de venda e *chats* (HAIR JUNIOR et al., 2005).

Esta pesquisa considera as três dimensões que, a seu turno, diretamente se relacionam à formação da competitividade setorial da empresa, isto é, a construção da percepção externa sobre a capacidade estratégico-operacional de gestão e relacionamento com o mercado – dimensão Governança; a *performance* enquanto atividade econômica, traduzida em resultados financeiros mensuráveis – dimensão Desempenho; e a oferta final da proposta de valor ao mercado – dimensão Produtos e Serviços, enfatizada a importância pelo estudo de Thomas, Lerner e Brito (2006), Almeida (2005) e Nunes (2007).

Como complemento da análise descritivo-comparativa das cinco corporações brasileiras e para aproximá-la da verificação em termos dos resultados reais, conforme os

objetivos da pesquisa, foram incluídos os valores referentes às principais receitas, aos ativos e aos investimentos, extraídos dos balanços consolidados e resultados do exercício financeiro de 2006, uma vez que as 60.000 entrevistas do Global RepTrak™ Pulse 2007 ocorreram logo no início de 2007, durante os meses de janeiro e fevereiro. Para cada um dos cinco grupos empresariais nacionais, foi adicionalmente analisada a receita operacional bruta, receita operacional líquida, EBITDA, lucro bruto, lucro operacional, lucro líquido, ativo total, patrimônio líquido e investimentos no período (aquisições excluídas).

A receita operacional bruta representa as vendas feitas durante um determinado período, antes de descontos aos clientes, devoluções, impostos ou outros ajustes. A receita operacional líquida são as vendas brutas menos as devoluções e descontos, descontos concedidos e impostos. O EBITDA é utilizado para estimar a geração de caixa operacional pela companhia e significa o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização. O lucro bruto é a receita líquida menos o custo dos produtos vendidos. O lucro operacional, por sua vez, é o lucro bruto menos as despesas gerais e administrativas. O lucro, ou prejuízo líquido, também conhecido por *bottom line*, é a última demonstração do resultado e reflete o lucro (ou prejuízo) após se deduzirem da receita total todos os custos, despesas e impostos incidentes em determinado período. Os ativos totais referem-se aos recursos usados para gerar toda a receita: tangíveis (caixa, estoques, propriedades e equipamentos) ou intangíveis (fundo de comércio, marca registrada, patentes e assim por diante). Os investimentos somam o montante utilizado pela empresa para promover o seu crescimento orgânico e a sustentação presente e futura dos negócios, desconsiderando os gastos com aquisições de outras companhias (BOVESPA, 2007).

Os dados deste trabalho, relativos à reputação, são do tipo agregados secundários, disponibilizados diretamente, e em caráter de exclusividade, pelo Reputation Institute, que realiza anualmente ampla pesquisa mercadológica para a elaboração do relatório RepTrak™ Pulse. Esse relatório analítico, dentre outros atributos, permite a avaliação geral da reputação de uma empresa com base na estima, admiração, confiança e respeito que o público em geral possui em relação a ela. Estudos (FOMBRUN; GARDBERG, 2000; REPUTATION INSTITUTE, 2007) demonstram que a reputação é construída sobre sete pilares por meio dos quais as empresas criam uma plataforma estratégica para agir e comunicar a seus *stakeholders* seus principais indicadores-chave de *performance*:

a) **desempenho** – medido pelo retorno aos investidores, resultados financeiros, perspectivas de crescimento;

- b) **produtos e serviços** – medidos pela qualidade percebida, relação custo-benefício, suprimento das necessidades do consumidor;
- c) **inovação** – medida pelo incentivo organizacional a idéias, pioneirismo, poder de adaptação a mudanças;
- d) **ambiente de trabalho** – resultado da recompensa ao mérito e igualdade de oportunidades, promoção do bem-estar e saúde dos empregados;
- e) **governança** – mensurada pela transparência e disponibilidade das informações, ética empresarial, idoneidade nos negócios;
- f) **cidadania** – sobre responsabilidade ambiental e desenvolvimento social, apoio às causas comunitárias;
- g) **liderança** – acerca da organização, líderes carismáticos e eficientes, excelência gerencial, visão clara e compartilhada do futuro.

A metodologia RepTrak™ Pulse é constituída por essas sete dimensões e seus vinte e três atributos, identificados a partir de pesquisas qualitativas e quantitativas, que compõem as bases da reputação corporativa. No Global RepTrak™ Pulse 2007, o Reputation Institute solicitou ao público em geral avaliar tanto os atributos centrais do modelo RepTrak™ Pulse – estima, admiração, confiança e respeito – quanto as sete dimensões que o compõem. Foi o segundo estudo anual realizado pelo Reputation Institute, com a finalidade de avaliar a reputação das maiores empresas do mundo. Um dos seus objetivos, relacionado à atuação executiva, é disponibilizar aos gestores um mapeamento da reputação de suas empresas a partir do ponto de vista do público.

Em torno de cento e setenta e cinco mil avaliações, realizadas *on-line*, foram analisadas e utilizadas para compor resultados confiáveis sobre a reputação de mais de mil empresas, em vinte e nove países¹⁴, familiares ao público em geral, avaliadas em seu país de origem e tendo como critério para a seleção as de maior receita bruta. A cada um dos mais de sessenta mil respondentes envolvidos – média de cem respondentes por país – foi permitido avaliar um máximo de cinco empresas. Em cada país, a estratificação demográfica amostral reflete a distribuição da população com acesso à Internet. A distribuição dos respondentes também foi ponderada quanto à idade e ao gênero, e apontou para um nível de instrução de médio a superior (REPUTATION INSTITUTE, 2007).

¹⁴ Europa: Croácia, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Itália, Holanda, Noruega, Polônia, Portugal, Rússia, Espanha, Suíça, Suécia e Reino Unido. Ásia e região do Pacífico: Austrália, China, Índia, Japão e Coreia do Sul. América do Norte: Estados Unidos e Canadá. América Latina: Brasil, Argentina, Bolívia, Chile e México. África: África do Sul. Esses países respondem por mais de 85% do PIB mundial (REPUTATION INSTITUTE, 2007).

O Reputation Institute (2007) constatou, resultado da experiência de vários anos em pesquisas de mercado, que as pessoas tendem a avaliar as empresas mais ou menos favoravelmente, em países diferentes, quando são perguntadas diretamente ou via Internet. Quando abordadas em entrevista pessoal, por exemplo, tendem a avaliar uma empresa com índices mais altos que o fariam se solicitadas por telefone ou alguma ferramenta *on-line*. Essa parcialidade sistemática também é influenciada pela própria cultura nacional, pois em alguns países as pessoas são amplamente mais positivas em suas respostas que em outros. Assim sendo, a distribuição dos índices em um país onde as pessoas tendem a ser positivas, estatisticamente, é artificialmente deslocada em função dessa propensão em avaliar todas as empresas mais positivamente, o mesmo ocorrendo para as negativamente propensas. O nível informacional, bem como a melhor capacidade da população em diferenciar as empresas, igualmente podem impactar a distribuição e pulverização dos índices em determinado país.

Para superar as causas dessa parcialidade, o Reputation Institute ajusta os índices do RepTrak™, padronizando-os de acordo com a distribuição agregada de todos os índices obtidos no Anual Global RepTrak™ Pulse. Esse tratamento estatístico resulta na diminuição dos índices em países que tendem a avaliar as empresas mais positivamente e no aumento dos índices em países que tendem a avaliar as empresas mais negativamente (REPUTATION INSTITUTE, 2007).

O Reputation Institute usa seu banco de dados, com a totalidade e histórico dos índices do RepTrak Pulse, para realizar dois ajustes. O primeiro é o ajuste por país, onde todos os índices derivados das pesquisas são padronizados a partir da subtração da média nacional e divisão pelo desvio-padrão de todos os índices obtidos. Em termos estatísticos, esse ajuste normaliza a distribuição dos índices para uma média de 0 e um desvio-padrão de 1, produzindo um índice para a empresa. O segundo é o ajuste global, em que uma média e um desvio-padrão global são calculados a partir das avaliações ajustadas em cada país.

Após os referidos ajustes, um índice global para o RepTrak Pulse é calculado multiplicando-se o índice individual, verificado para cada empresa, pelo desvio-padrão global e somando-se novamente à média global. O resultado é o RepTrak Pulse ou as dimensões analisadas que o compõem. A cada nova pesquisa global, o Reputation Institute atualiza os ajustes, nacional e global, utilizados na criação dos índices padronizados do Reptrak Pulse, o que permite a comparação dos resultados entre as indústrias, os países e ao longo do tempo.

As reputações das maiores empresas do mundo, em 2007, variam de 24,15 pontos a 85,01 pontos, com a maior parte das empresas situando-se entre 60 e 70 pontos e a média global em torno dos 64,2 pontos. Os resultados apresentam um nível de confiança estatística

de 95% e margem de erro de 5%, ou seja, as diferenças nos resultados das empresas são significativas somente quando superiores a 0,5 ponto, acima ou abaixo. Para uma melhor comparação entre os países, a partir do resultado global observado, o Reputation Institute classifica como excelente ou alta as reputações acima de 80 pontos, forte ou robusta aquelas entre 70 e 79 pontos, medianas ou moderadas entre 60 e 69 pontos, fracas ou vulneráveis entre 40 e 59 e, finalmente, pobres ou baixas as reputações situadas abaixo dos 40 pontos.

5.3 Métodos e técnicas de análise dos dados

O presente trabalho, relacionado ao método de pesquisa, classifica-se como quantitativo, com a intenção expressa de quantificar e analisar uma coleta de dados, tratando-os por meio de recursos e técnicas estatísticas. Esse método deve ser aplicado a dados coletados pelo pesquisador, com valores expressos em números, capazes de quantificar e estruturar estatisticamente opiniões ou dados relevantes (OLIVEIRA, 1997).

Para se compararem as três dimensões selecionadas da reputação, presentes no relatório Global RepTrak™ Pulse 2007, bem como os resultados econômico-financeiros dos cinco grupos brasileiros selecionados, serão utilizadas a estatística descritiva e a análise de *clusters*, em três momentos distintos, porém complementares. No primeiro momento, buscou-se a identificação e a análise das semelhanças e diferenças entre as reputações dos cinco conglomerados, no tocante às dimensões governança, desempenho e produtos e serviços. O segundo é marcado, similarmente, pela mesma dinâmica de identificação e análise das semelhanças e diferenças entre os grupos empresariais, agora sob a ótica dos resultados econômico-financeiros de 2006, extraídos de seus balanços contábeis, demonstrativos dos resultados do exercício e relatórios anuais de desempenho. No terceiro momento, em conformidade com os objetivos da pesquisa, desenvolveu-se uma análise crítica comparativa dos resultados dos dois momentos anteriores, com as possíveis implicações e contribuições em termos gerenciais.

Stevenson (1990) esclarece que a estatística descritiva serve para organizar, resumir e apresentar os dados estatísticos. Gil (1999) defende a relevância da abordagem descritiva, enquanto pesquisa ou tratamento estatístico, explicando que o objetivo é descrever as características de determinada população ou estabelecer possíveis relações entre as variáveis. A análise de *cluster*, como complemento à descritiva, no entendimento de Souki, Antonialli e

Pereira (2004), é uma técnica útil quando o objetivo é agrupar os indivíduos, ou casos, identificando-se as características comuns, em função de um conjunto de variáveis selecionadas.

Berry e Linoff (1997) e Malhotra (2006) esclarecem que o objetivo principal do método de análise de *cluster*, ou análise de aglomerados, é classificar os elementos em grupos relativamente homogêneos, com base num conjunto de variáveis previamente definidas. Os elementos em um grupo, dessa maneira, são semelhantes nos termos dessas variáveis, mas são diferentes dos demais elementos dos outros aglomerados.

Zaiane et al. (2002), a esse respeito, expõem que a necessidade de classificar vários objetos, em distintos grupos, de acordo com suas características, é algo útil e necessário a múltiplas áreas do conhecimento, como, por exemplo, as ciências biológicas, sociais, comportamentais, as ligadas à medicina, à informática e a outras tantas. Listam sete características que devem estar presentes numa análise de *cluster* criteriosa, a saber:

- a) capacidade para lidar com dados que apresentam alta dimensionalidade;
- b) geração de escalas com o número de dimensões e com a quantidade de elementos agrupados;
- c) habilidade para trabalhar com diferentes tipos de dados;
- d) definição de agrupamentos com diferentes formas e tamanhos;
- e) necessidade mínima de conhecimento para determinação dos parâmetros de entrada;
- f) robustez na presença de ruído;
- g) geração de resultado consistente e independente da ordem em que os dados são apresentados.

Roses e Leis (2002) classificam a análise de *cluster* como uma técnica de interdependência, sendo impossível determinar, preliminarmente, as variáveis dependentes e as independentes. Serve para examinar as relações de interdependência entre todo o conjunto de variáveis, em que os aglomerados obtidos devem apresentar homogeneidade interna e heterogeneidade externa.

Essa técnica estatística, para Malhotra (2006), pode revelar estruturas e relações na amostra, constituindo-se útil na prospecção de relações entre as variáveis e outros elementos. Pode apoiar a busca de similaridades ou homogeneidades, contribuindo para a definição de esquemas de classificação. Apresenta diversos conceitos relacionados à análise: esquema de aglomeração, centróide de conglomerados, centro de conglomerados, composição de um conglomerado, dendrograma, distância entre os centros de conglomerados, matriz de coeficientes de semelhança e distância.

A análise de *cluster*, em sua origem, teve uma forte tradição no agrupamento de indivíduos, posteriormente estendida para classificar objetos, estruturas de mercado, similaridades e diferenças entre novos produtos, avaliação do desempenho de empresas e identificação de agrupamentos baseados na orientação das estratégias organizacionais (MALHOTRA, 2006; GIL, 1999; HAIR JUNIOR et al., 2005).

6 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A análise dos resultados desta dissertação, por meio da estatística descritiva e análise de *clusters*, utilizando-se o *software* estatístico SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) 12.0, é apresentada em 3 etapas, distintas entre si, porém intrinsecamente relacionadas e complementares. A primeira etapa analisa os resultados concernentes aos cinco grupos empresariais brasileiros, sob a ótica da reputação corporativa, considerando-se as três dimensões escolhidas (governança, desempenho e produtos e serviços) do Global RepTrak™ Pulse 2007. A segunda etapa, voltada à realidade e *performance* mercadológica, analisa os resultados observados para as cinco corporações selecionadas, sob a perspectiva econômico-financeira, utilizando os valores declarados em seus balanços contábeis, demonstrativos dos resultados do exercício e relatórios anuais. A terceira, inter-relacionando a primeira e a segunda etapas, faz uma contribuição crítica à abordagem sobre a percepção e a realidade verificada no mercado, comparando as três dimensões da reputação e os “números do negócio”, bem como as possíveis implicações e contribuições gerenciais.

Antes dos resultados específicos das cinco corporações brasileiras presentes neste estudo, nas três dimensões selecionadas da reputação, faz-se necessária uma breve análise dos resultados gerais do relatório Global RepTrak™ Pulse 2007, elaborado pelo Reputation Institute, para que se compreenda o contexto geral a partir do qual as empresas brasileiras são analisadas e interpretadas.

6.1 Global RepTrak™ Pulse 2007: análise dos resultados gerais

A partir do resultado global observado, o Reputation Institute classifica como excelente ou alta as reputações acima de 80 pontos, forte ou robusta entre 70 e 79 pontos, medianas ou moderadas entre 60 e 69 pontos, fracas ou vulneráveis entre 40 e 59 e pobres ou baixas as reputações situadas abaixo dos 40 pontos. Com um nível de confiança estatística de 95% e margem de erro de 5%, as reputações das maiores empresas do mundo, em 2007, variam de 24,15 pontos a 85,01 pontos, com a maior parte das empresas situando-se entre 60 e 70 pontos, e a média global estabelecendo-se em 64,2 pontos.

O RepTrak™ Pulse 2007 relacionou as duzentas melhores reputações corporativas do mundo, lideradas pela empresa dinamarquesa LEGO, com 85,01 pontos. A IKEA, grupo varejista de origem sueca, ocupa a segunda colocação, com 84,05 pontos, seguida pela Barilla, empresa italiana do setor alimentício, com 83,53 pontos.

O RepTrak™ Pulse 2007 caracterizou-se, sob a ótica da distribuição regional, pelo domínio de empresas européias, com um total de noventa e sete. A América do Norte classificou-se em segundo lugar, com quarenta e quatro empresas, seguida de perto pela Ásia (área do Pacífico), com quarenta e uma empresas, e América do Sul, com dezesseis empresas. As duas empresas restantes, Pick'n Pay e First National Bank, são originárias da África do Sul (REPUTATION INSTITUTE, 2007).

Vinte e seis empresas receberam uma pontuação superior a 80 pontos, consideradas excelentes pela classificação. Dentre essas empresas, dezessete estão na Europa (Lego, IKEA, Barilla, Mercadona, AP Moller - Maersk, Ferrero, Sberbank of Rússia, Rockwool, Michelin, Danfoss, Swatch Group, Magnitogorsk Iron and Steel Work OAO, Vestas, Danone, El Corte Inglés, Marks e Spencer, Grundfos), quatro estão no Japão (Toyota, Canon, Honda e Matsushita), duas nos Estados Unidos (Kraft Foods e UPS), duas no Canadá (McCain Foods e Jean Coutu Group) e duas no Brasil (Petrobras e CVRD). Todas as empresas desse grupo possuem índices elevados de admiração, estima, confiança e respeito em seus respectivos países.

Um segundo grupo, classificado como de boa reputação, engloba cento e quarenta e três empresas que obtiveram uma pontuação entre 70 e 79 pontos, destacando-se a holandesa Philips – líder com 79,82 pontos – e outras empresas como a FedEx (79,39 pontos), Novo Nordisk (79,09 pontos), BMW (78,89 pontos), Johnson & Johnson (78,80 pontos), L'Oréal (78,44 pontos) e Nokia (77,76 pontos). Essas empresas têm uma reputação forte, são admiradas e possuem a confiança do público em seus países.

Um terceiro grupo do RepTrak™ Pulse 2007 foi composto pelas trinta e uma empresas que obtiveram uma pontuação acima da média global – 64,2 pontos – e possuem um nível moderado de admiração, estima, confiança e respeito do público em seus países.

De modo geral, observou-se a estabilidade das três melhores empresas: Lego, IKEA e Barilla, que se mantiveram na liderança do *ranking*, comparativamente ao RepTrak™ Pulse 2006. As empresas russas foram as que mais cresceram em reputação entre 2006 e 2007, com um ganho médio superior a 10 pontos, com destaque para o crescimento expressivo do banco russo Sberbank, cujo desempenho o classificou entre as dez melhores reputações do mundo.

Gazprom, Magnitogorsk Iron & Steel e Lukoil também apresentaram vertiginoso crescimento, refletindo o otimismo do público geral com relação às corporações russas.

Os varejistas espanhóis Mercadona e El Corte Inglés igualmente avançaram em comparação com os resultados do Pulse 2006, com a Mercadona classificando-se entre as dez melhores reputações do Global RepTrak™ Pulse 2007. A dinamarquesa Rockwool, analogamente, subiu cinquenta e uma posições no *ranking* de 2007. As empresas americanas que mais cresceram foram a UPS e a FedEx, com ganhos superiores a sete pontos. A companhia aérea alemã Lufthansa, a seu turno, foi a que mais perdeu em reputação, mais de cinco pontos, caindo da 3ª para a 36ª colocação.

No Brasil, a percepção do público em geral quanto às empresas brasileiras Petrobrás, Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) e Grupo Pão de Açúcar melhorou de forma significativa, o que fez com que subissem posições no *ranking* mundial. Dentre as duzentas melhores empresas, a Petrobrás passou da 83ª posição em 2006 para a 8ª colocação em 2007 (82,19 pontos), a CVRD saiu da 176ª para a 31ª (79,31 pontos), o Grupo Pão de Açúcar saltou da 164ª para a 40ª (78,09 pontos), o Grupo Votorantim da 104ª para a 65ª (75,62 pontos) e a Embraer ganhou dezesseis posições, classificando-se em 101º lugar (73,66 pontos).

Com relação ao setor econômico de atuação, os respondentes reconhecem que todas as empresas operam no contexto de um setor e se beneficiam ou enfrentam dificuldades inerentes a ele. Alguns setores são vistos como mais confiáveis, outros como mais arriscados; alguns aparecem como mais lucrativos, outros como menos lucrativos para o público geral. Os mais bem avaliados foram os setores de Produtos para Consumidores, Produtos Industriais, Bebidas e Eletroeletrônicos, com uma avaliação de reputação sólida e obtenção da confiança do público.

Por sua vez, as empresas que operam nos setores de Telecomunicações, Serviços Públicos, Construção/Engenharia, Informação & Mídia e Transporte & Logística são contaminadas pela baixa avaliação que envolve esses setores de forma geral, fazendo com que o público confie e similarmente admire menos as empresas. O contexto negativo desses setores, em razão disso, torna-se um desafio para as empresas construírem individualmente uma reputação corporativa forte. Os diferentes segmentos do setor de Serviços Financeiros (bancário, de seguros e financeiro), pontualmente, não foram bem avaliados pelo público em diversos países, gerando um alerta e desafio adicional às empresas que nele operam.

6.2 Análise dos resultados das três dimensões selecionadas da reputação: Governança, Desempenho e Produtos e Serviços

As análises dos resultados das três dimensões selecionadas da reputação, para cada um dos cinco grupos empresariais nacionais, baseiam-se nos dados presentes na Tabela abaixo, estruturados e organizados pelo autor da dissertação, a partir dos dados disponibilizados pelo Reputation Institute, componentes do Global RepTrak™ Pulse 2007.

TABELA 1
Escores das três dimensões da reputação, para as cinco corporações brasileiras do estudo

| Grupo empresarial | Produtos e serviços | Governança | Desempenho |
|---------------------|---------------------|------------|------------|
| Petrobrás | 80,30 | 70,81 | 75,94 |
| Vale do Rio Doce | 77,58 | 74,36 | 76,22 |
| Grupo Pão de Açúcar | 73,11 | 71,51 | 66,90 |
| Embraer | 68,34 | 60,11 | 68,27 |
| Grupo Votorantim | 73,60 | 71,59 | 68,82 |

Fonte: dados da pesquisa.

Observando-se a dimensão produtos e serviços (GRAF. 1, TAB. 1 e TAB. 2), percebe-se que a Petrobras classifica-se em primeiro lugar (80,30), única com um desempenho excelente, de acordo com a classificação do Reputation Institute – *score* acima de 80 pontos. A Vale do Rio Doce, com 77,58 pontos, está em segundo lugar, seguida pelo Grupo Votorantim e o Grupo Pão de Açúcar, tecnicamente empatados, com 73,60 e 73,11 pontos, respectivamente. As três corporações apresentam um resultado considerado forte, na classificação do Reputation Institute, com *scores* entre 70 e 79 pontos. A Embraer, com um *score* de 68,34 pontos, classifica-se em último lugar, com um desempenho considerado moderado pelo Reputation Institute, isto é, entre 60 e 69 pontos. A média situa-se em 74,59 pontos, a maior dentre as demais, com um desvio-padrão de 4,58.

Com relação à dimensão governança, no entanto, a Vale do Rio Doce aparece em primeiro lugar, com 74,36 pontos. O Grupo Votorantim (71,59 pontos) classifica-se em segundo lugar e está, mais uma vez, tecnicamente empatado com o Grupo Pão de Açúcar em seus 71,51 pontos. A Petrobras (70,81), em contraposição à dimensão anteriormente analisada, posiciona-se na quarta colocação, não se destacando como excelente. Nesse quesito, as quatro corporações anteriores apresentam um resultado considerado forte, na

classificação do Reputation Institute, com *scores* entre 70 e 79 pontos. A Embraer, com 60,11 pontos, o menor dentre todos os valores presentes na amostra, classifica-se igualmente em último lugar, com um desempenho moderado, de acordo com o Reputation Institute. A média geral é de 69,58 pontos com um desvio-padrão de 5,52, o maior dentre os verificados.

Sobre a dimensão desempenho, a Vale do Rio Doce, uma vez mais, aparece em primeiro lugar com 76,22 pontos, seguida de perto pela Petrobras (75,94), e, praticamente empatadas, ambas apresentam um resultado considerado forte, na classificação do Reputation Institute. O Grupo Votorantim, com 68,82 pontos, classifica-se em terceiro lugar e está, nesse quesito, tecnicamente empatado com a Embraer (68,27), melhor classificação registrada, para essa empresa, dentre as três dimensões consideradas. O Grupo Pão de Açúcar (66,90) posiciona-se na quinta colocação, registrando o pior resultado para essa corporação, dentre as dimensões presentes no estudo. As três corporações anteriores apresentam, na classificação do Reputation Institute, *scores* considerados moderados, ou seja, entre 60 e 69 pontos. Nessa dimensão, a média geral estabelece-se em 71,23 pontos e o desvio-padrão em 4,48.

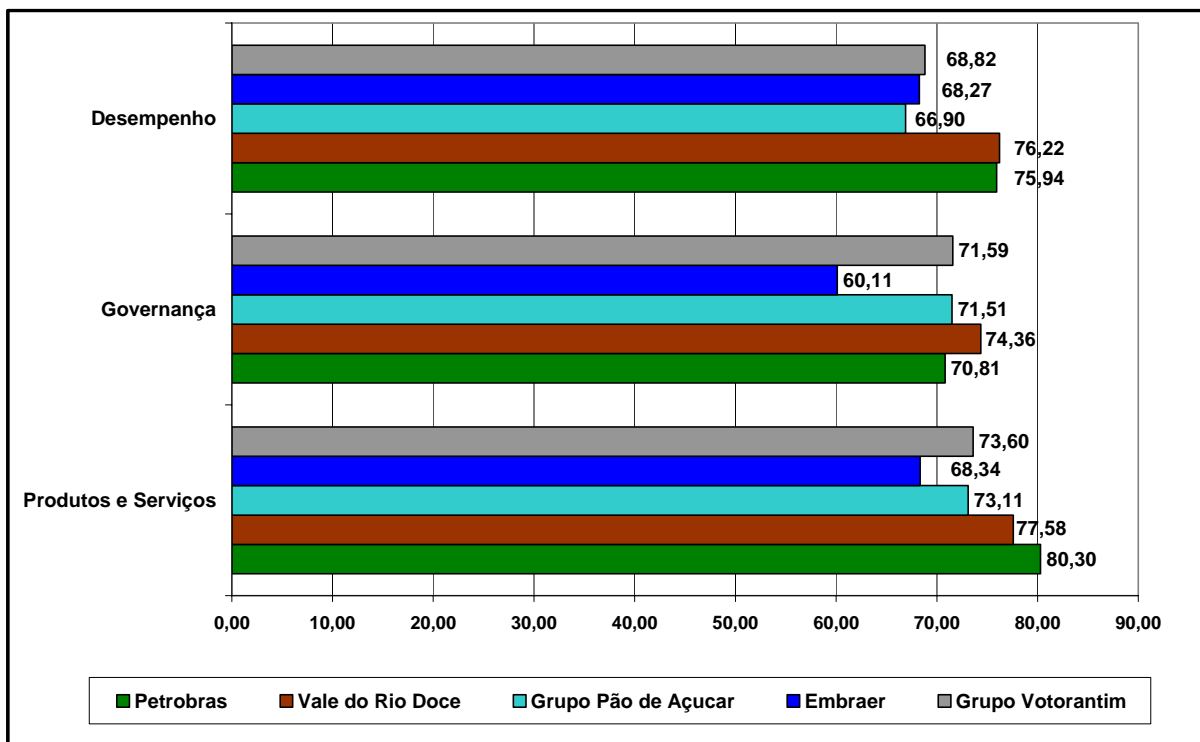


Gráfico 1: Comparação entre os *scores* dos cinco grupos brasileiros, em cada uma das três dimensões consideradas.

Fonte: dados da pesquisa.

Voltando-se à análise de cada grupo empresarial, conforme a Tabela 3, pode-se perceber que o *escore* máximo da Vale do Rio Doce é 77,58 (produtos e serviços), o mínimo é 74,36 (governança) e a média geral situa-se em 76,05 pontos, com um desvio-padrão de 1,62 – o menor, dentre as corporações, demonstrando uma maior estabilidade nos resultados.

TABELA 2
Estatística descritiva das três dimensões da reputação, relacionadas aos cinco conglomerados brasileiros

| | N | Mínimo | Máximo | Média | Desv. Padrão |
|---------------------|----------|---------------|---------------|--------------|---------------------|
| Produtos e Serviços | 5 | 68,34 | 80,30 | 74,59 | 4,58 |
| Governança | 5 | 60,11 | 74,36 | 69,68 | 5,52 |
| Desempenho | 5 | 66,90 | 76,22 | 71,23 | 4,48 |
| N válido | 5 | | | | |

Fonte: dados da pesquisa.

Ainda considerando a Tabela 3, nota-se que, para a Petrobras, o *escore* máximo é 80,30 (produtos e serviços), o mínimo é 70,81 (governança) e a média geral 75,68 pontos, com um desvio-padrão de 4,73 – o maior, evidenciando menor estabilidade nos resultados observados. O Grupo Votorantim apresenta a pontuação máxima de 73,60 (produtos e serviços), a mínima de 68,82 (desempenho), uma média de 71,34 pontos e desvio-padrão de 2,40. O Pão de Açúcar, por sua vez, tem como menor valor 66,90 (desempenho), como maior valor 73,11 (produtos e serviços), registra uma média de 70,51 e desvio-padrão de 3,22. A Embraer possui o *escore* 60,11 como o menor valor (governança), 68,34 como o maior valor (produtos e serviços), 65,57 pontos como média e 4,73 como desvio-padrão, valor tão alto quanto o da Petrobras.

TABELA 3
Estatística descritiva dos cinco conglomerados brasileiros, relacionada às três dimensões da reputação.

| | N | Mínimo | Máximo | Média | Desv. Padrão |
|------------------|----------|---------------|---------------|--------------|---------------------|
| Vale do Rio Doce | 3 | 74,36 | 77,58 | 76,05 | 1,62 |
| Embraer | 3 | 60,11 | 68,34 | 65,57 | 4,73 |
| Grupo Votorantim | 3 | 68,82 | 73,60 | 71,34 | 2,40 |
| Pão de Açúcar | 3 | 66,90 | 73,11 | 70,51 | 3,22 |
| Petrobrás | 3 | 70,81 | 80,30 | 75,68 | 4,75 |
| N válido | 3 | | | | |

Fonte: dados da pesquisa.

6.2.1 Análise de *clusters*

A análise de *clusters*, presente neste trabalho, perfaz todas as etapas definidas por Malhotra (2006) como fundamentais para seu êxito: definição do problema e histórico, seleção da medida de distância, do processo de aglomeração, da quantidade de conglomerados, sua interpretação, análise e validação.

A Distância Euclidiana (*Squared Euclidean Distance*), resultante da raiz quadrada das diferenças dos valores de cada variável, é comumente usada e foi escolhida como medida de distância ou semelhança entre os *clusters*. O agrupamento hierárquico, a partir do estabelecimento de uma hierarquia ou estrutura em formato de árvore (dendograma), foi o processo de aglomeração utilizado. O método de Ward, muito utilizado em análises desse tipo, foi o procedimento selecionado para gerar conglomerados com mínima variância dentro dos *clusters*. Para a análise de variância, foi utilizada a técnica estatística ANOVA, definida por Triola (2005) como um método para testar a igualdade de três ou mais médias populacionais, com base na análise de variâncias amostrais.

Como orientação para as análises, os grupos empresariais são assim referenciados:

TABELA 4
Referências para as análises de *clusters* – dimensões da reputação

| Grupo Empresarial | Caso – Referência |
|--------------------------|--------------------------|
| Vale do Rio Doce | 1 |
| Embraer | 2 |
| Grupo Votorantim | 3 |
| Grupo Pão de Açúcar | 4 |
| Petrobrás | 5 |

Fonte: dados da pesquisa.

Por sua vez, a Tabela 5 apresenta o histórico da aglomeração.

TABELA 5
Histórico da Conglomeração – dimensões da reputação

| Etapa | Combinação de conglomerados | | Coeficiente | Etapa em que a conglomeração aparece pela primeira vez | | Próxima etapa |
|-------|-----------------------------|---------|-------------|--|-----------|---------------|
| | Cluster | Cluster | | Cluster 1 | Cluster 2 | |
| 1 | 3 | 4 | 0,098 | 0 | 0 | 3 |
| 2 | 1 | 5 | 0,483 | 0 | 0 | 4 |
| 3 | 2 | 3 | 4,155 | 0 | 1 | 4 |
| 4 | 1 | 2 | 12,000 | 2 | 3 | 0 |

Fonte: dados da pesquisa.

O histórico da conglomeração, exibido pela Tabela 5, demonstra que os casos 3 (Grupo Votorantim) e 4 (Grupo Pão de Açúcar) se agrupam, na primeira etapa, porque apresentam o menor coeficiente de distância entre si, seguidos pelo agrupamento dos casos 5 (Petrobras) e 1 (Vale do Rio Doce), na etapa 2, e assim por diante. Expõe os resultados da análise dos agrupamentos, incluindo os casos em combinação em cada estágio do processo e o “coeficiente” de conglomeração, que é a soma interna nos grupos de quadrados. A quinta e a sexta colunas indicam em qual estágio as observações constantes nas colunas “Conglomerado 1” e “Conglomerado 2” aparecem anteriormente. A empresa 3 (Grupo Votorantim), como exemplo, apareceu pela primeira vez no conglomerado 1 – mostrado na terceira etapa. A última coluna apresenta o próximo estágio em que o conglomerado formado, em seu respectivo estágio, será agrupado com uma nova observação. O Conglomerado formado pelas empresas 3 (Grupo Votorantim) e 4 (Grupo Pão de Açúcar), na etapa 1, irá se agrupar com a empresa 2 (Embraer) na etapa 3.

O Dendograma (FIG. 2) é a representação gráfica dos resultados de um procedimento hierárquico, no qual cada objeto é colocado em um eixo e o outro representa os passos do procedimento hierárquico. Mostra graficamente como os grupos são combinados, em cada passo do procedimento, até que todos estejam contidos em um único agrupamento. A análise das variáveis “Governança”, “Desempenho” e “Produtos e Serviços”, de cada uma das corporações do estudo, produziu um dendograma que indica a existência de três conglomerados: o primeiro formado pelo Grupo Votorantim e o Pão de Açúcar, o segundo pela Embraer e o terceiro pela Vale do Rio Doce e a Petrobras. O isolamento da Embraer se dá por seus baixos índices de reputação, em comparação com as demais organizações.

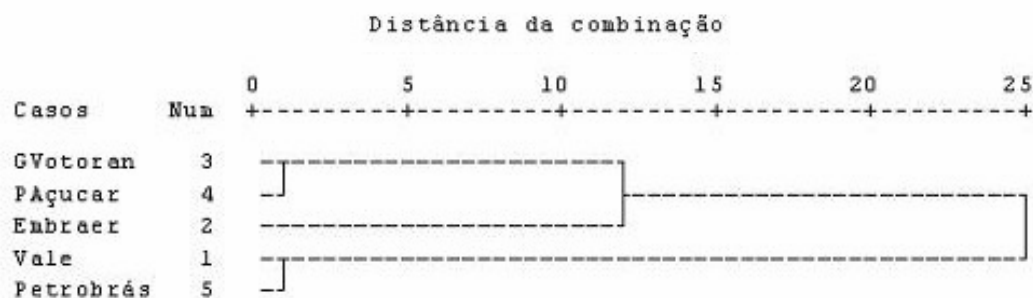


Figura 2: Dendrograma usando o Método de Ward – dimensões da reputação
Fonte: dados da pesquisa.

A partir do Dendrograma e da Tabela 6, sabe-se o número de casos por conglomerado. O conglomerado 1 possui duas empresas, o 2 é formado por apenas uma corporação e o 3, consoante o conglomerado 1, é também composto por duas empresas.

TABELA 6
Número de casos por conglomerado – dimensões da reputação

| Conglomerado | Número de casos |
|---------------------|------------------------|
| 1 | 2 |
| 2 | 1 |
| 3 | 2 |
| Casos válidos | 5 |
| Casos perdidos | 0 |

Fonte: dados da pesquisa.

Os centros iniciais e finais dos conglomerados, obtidos via Método de Ward e Distância Euclidiana, indicam que não houve mudanças acentuadas em seus respectivos valores. Os resultados estão expressos nas Tabelas 7 e 8.

TABELA 7
Centros iniciais dos conglomerados – dimensões da reputação

| Variáveis | Conglomerados | | |
|---------------------|----------------------|-------------|----------|
| | 1,00 | 2,00 | 3 |
| Produtos e Serviços | 80,3 | 68,34 | 73,11 |
| Governança | 70,81 | 60,11 | 71,51 |
| Desempenho | 75,94 | 68,27 | 66,9 |

Fonte: dados da pesquisa.

TABELA 8
Centros finais dos conglomerados – dimensões da reputação

| Variáveis | Conglomerados | | |
|---------------------|---------------|-------|-------|
| | 1,00 | 2,00 | 3 |
| Produtos e Serviços | 78,94 | 68,34 | 73,36 |
| Governança | 72,59 | 60,11 | 71,55 |
| Desempenho | 76,08 | 68,27 | 67,86 |

Fonte: dados da pesquisa.

O histórico das iterações, Tabela 9, mostra o progresso do processo de aglomeração em cada estágio e as mudanças nos centros dos conglomerados, pouco significativas.

TABELA 9
Histórico das iterações – dimensões da reputação

| Iterações | Mudança nos centros de conglomerados | | |
|-----------|--------------------------------------|-------|-------|
| | 1 | 2 | 3 |
| 1 | 2,240 | 0,000 | 0,992 |
| 2 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |

Fonte: dados da pesquisa.

Complementar ao histórico das iterações, a análise da pertinência aos conglomerados evidencia que o conglomerado 2 (Embraer), ao ser composto por uma única empresa, tem distância igual a 0,000. A maior distância para o conglomerados 1 (Grupo Votorantim e Pão de Açúcar), em comparação com o 2 (Embraer), indica que o conglomerado 1 é mais distinto, internamente, que o conglomerado 2. O mesmo se verifica com relação ao conglomerado 3 (Vale do Rio Doce e Petrobras), conforme Tabela 10.

TABELA 10
Pertinência aos conglomerados – dimensões da reputação

| Número do caso | Conglomerado | Distância |
|----------------|--------------|-----------|
| 1 | 1 | 2,240 |
| 2 | 2 | 0,000 |
| 3 | 3 | 0,992 |
| 4 | 3 | 0,992 |
| 5 | 1 | 2,240 |

Fonte: dados da pesquisa.

Os conglomerados 1 (Grupo Votorantim e Pão de Açúcar) e 2 (Embraer), Tabela 11, são os mais diferentes entre si, havendo maior similaridade entre o conglomerado 3 (Vale do Rio Doce e Petrobras) e o 1 (Grupo Votorantim e Pão de Açúcar).

TABELA 11
Distância entre os centros dos conglomerados finais – dimensões da reputação

| Conglomerado | 1 | 2 | 3 |
|--------------|--------|--------|--------|
| 1 | | 18,138 | 9,992 |
| 2 | 18,138 | | 12,498 |
| 3 | 9,992 | 12,498 | |

Fonte: dados da pesquisa

A Tabela 12, relativa aos resultados da análise ANOVA, mostra que as médias para as variáveis “Produtos e Serviços” e “Desempenho” apresentam um padrão mais semelhante, enquanto para a variável “Governança” há uma maior variação. As diferenças das médias das variáveis são altamente significativas em nível de 5%, com os valores das significâncias maiores que 0,01. Variáveis com maiores valores de “F” indicam maiores separações entre os conglomerados.

TABELA 12
Resultados da análise ANOVA – dimensões da reputação.

| Variáveis | Conglomerado | | Erro | | | |
|---------------------|------------------|----|------------------|----|--------|-------|
| | Média quadrática | gl | Média quadrática | gl | F | Sig. |
| Produtos e serviços | 39,979 | 2 | 1,910 | 2 | 20,935 | 0,046 |
| Governança | 57,728 | 2 | 3,152 | 2 | 18,314 | 0,052 |
| Desempenho | 39,260 | 2 | 0,941 | 2 | 41,713 | 0,023 |

Fonte: dados da pesquisa.

De modo geral, a análise de *clusters* demonstrou existir maior similaridade entre os indicadores verificados para o Pão de Açúcar e o Grupo Votorantim, bem como para a Vale do Rio Doce e a Petrobras, agrupados no *cluster* 1 e *cluster* 3, respectivamente. A Embraer, por apresentar valores muito distintos das demais corporações, formou sozinha o *cluster* 2. O conglomerado 1 (Pão de Açúcar e o Grupo Votorantim), dentre todos, é o mais distinto

internamente, mas guarda, externamente, maior semelhança com o conglomerado 3 (Vale do Rio Doce e Petrobras). Os valores médios relativos à dimensão Desempenho, e analogamente à dimensão Produtos e Serviços, apresentam um padrão mais estável, enquanto a variável Governança demonstra maiores oscilações nesse sentido.

6.3 Análises dos resultados dos indicadores econômico-financeiros

As análises do desempenho mercadológico das cinco corporações presentes no estudo, por meio de seus resultados econômico-financeiros em 2006, baseiam-se nos dados presentes na Tabela 13, organizados pelo autor da dissertação a partir dos balanços contábeis, demonstrativos dos resultados do exercício e relatórios anuais consolidados das respectivas instituições.

TABELA 13
Resultados econômico-financeiros das cinco corporações brasileiras do estudo.

| Empresa | Receita Oper. Bruta | Receita Oper. Líquida | EBITDA | Lucro Bruto | Lucro Operacional | Lucro Líquido | Ativo Total | Patrimônio Líquido | Investimentos |
|---------------------|---------------------|-----------------------|--------|-------------|-------------------|---------------|-------------|--------------------|---------------|
| Petrobrás | 205.403 | 158.239 | 52.061 | 63.573 | 40.672 | 25.919 | 210.538 | 97.531 | 33.686 |
| Vale do Rio Doce | 46.746 | 45.292 | 22.759 | 24.536 | 18.145 | 13.431 | 123.009 | 39.098 | 4.500 |
| Grupo Pão de Açúcar | 16.460 | 13.880 | 971 | 3.917 | 65 | 86 | 11.672 | 4.842 | 854 |
| Embraer | 8.358 | 8.342 | 876 | 2.049 | 520 | 622 | 16.292 | 5.040 | 920 |
| Grupo Votorantim | 33.296 | 28.977 | 8.100 | 8.835 | 6.185 | 4.399 | 99.569 | 21.858 | 3.500 |

Fonte: dados da pesquisa.

Nota: valores consolidados, em milhões de reais. Os investimentos referem-se ao crescimento orgânico e sustentação dos negócios existentes, excluídas as aquisições.

A análise da receita operacional bruta (GRÁF. 2, TAB. 13 e 14) evidencia o vultoso desempenho da Petrobras, com o valor declarado de R\$ 205,4 bilhões, quase quatro vezes maior que o verificado para o segundo colocado, a Vale do Rio Doce, com R\$ 46,7 bilhões. O Grupo Votorantim, com aproximadamente R\$ 33,3 bilhões, está em terceiro lugar, seguido pelo Pão de Açúcar e a Embraer, com cerca de R\$ 16,5 bilhões e R\$ 8,4 bilhões,

respectivamente. A média situa-se em R\$ 62 bilhões, com um desvio-padrão muito alto, em razão da grande variação entre os números analisados¹⁵.

A mesma classificação pode ser observada com relação à receita operacional líquida, em que a Petrobras igualmente se destaca com o valor de R\$ 158,2 bilhões, mais de três vezes superior ao verificado para a Vale do Rio Doce, segunda colocada, com R\$ 45,3 bilhões arredondados. O Grupo Votorantim, perto dos R\$ 29 bilhões, aparece em terceiro lugar, seguido pelo Pão de Açúcar e a Embraer, com respectivos R\$ 13,9 bilhões e R\$ 8,3 bilhões. A média registrada foi de quase R\$ 51 bilhões.

O EBITDA, isto é, o lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização, também reflete a superioridade da Petrobras sobre as demais corporações, com o valor verificado de R\$ 52 bilhões. A Vale do Rio Doce aparece em segundo lugar e o Grupo Votorantim em terceiro, com R\$ 52 bilhões e R\$ 8,1 bilhões, respectivamente. O Grupo Pão de Açúcar classifica-se em quarto, com R\$ 971 milhões, muito próximo, nesse quesito, da Embraer, que realizou R\$ 876 milhões. A média geral é de aproximadamente R\$ 17 bilhões.

O lucro bruto também segue o padrão até então verificado nos itens anteriores, com a Petrobras em primeiro lugar, apresentando um resultado muito superior ao das outras organizações, próximo dos R\$ 63,3 bilhões. A Vale do Rio Doce, com R\$ 24,5 bilhões, vem em segundo e o Grupo Votorantim, com R\$ 8,8 bilhões, em terceiro. O Grupo Pão de Açúcar e a Embraer, com respectivos R\$ 3,9 bilhões e pouco mais de R\$ 2 bilhões, classificam-se em quarto e quinto lugares. A média ficou em R\$ 20,6 bilhões.

A Petrobras igualmente é a primeira colocada no lucro operacional, com R\$ 40,7 bilhões, mais que o dobro dos R\$ 18,15 bilhões verificados para a Vale do Rio Doce. A terceira posição, como anteriormente, é ocupada pelo Grupo Votorantim, com R\$ 6,18 bilhões. Nesse item, no entanto, observa-se a troca de posições entre a Embraer, quarta colocada com R\$ 520 milhões, e o Grupo Pão de Açúcar, último colocado com R\$ 65 milhões de lucro operacional. A média situou-se em pouco mais de R\$ 13 bilhões.

O lucro líquido, como os demais indicadores, reflete a hegemonia da Petrobras, com quase R\$ 26 bilhões de resultado. A Vale do Rio Doce, segunda colocada, registrou pouco mais da metade, R\$ 13,4 bilhões, e o Grupo Votorantim ficou perto dos R\$ 6,2 bilhões. Como ocorreu no lucro operacional, a Embraer repetiu a quarta posição, com R\$ 622 milhões, e o Grupo Pão de Açúcar a última, com R\$ 86 milhões de lucro líquido total. A média geral chegou a quase R\$ 9 bilhões.

¹⁵ O desvio-padrão, em todos os indicadores considerados, reflete a alta diferença entre os valores verificados para as cinco corporações brasileiras, em razão da grande diferença entre os volumes de seus próprios negócios.

Os valores do ativo total, do patrimônio líquido e dos investimentos realizados, como representantes da dimensão dos negócios de cada corporação, e o esforço empreendido na busca por resultados, servem de provável parâmetro para o entendimento da superioridade da Petrobras em todos os indicadores econômico-financeiros analisados. Seu ativo total (R\$ 210,5 bilhões) é quase o dobro do da Vale do Rio Doce (R\$ 123 bilhões), mais que o dobro do Grupo Votorantim (R\$ 99,6 bilhões), quase treze vezes o da Embraer (R\$ 16,3 bilhões) e dezoito vezes o do Grupo Pão de Açúcar. A média verificada para esse indicador é de R\$ 92,2 bilhões.

O patrimônio líquido da Petrobras (R\$ 97,5 bilhões) é quase duas vezes e meia o da Vale do Rio Doce (R\$ 39,1 bilhões), quase quatro vezes e meia o do Grupo Votorantim (R\$ 21,9 bilhões), dezenove vezes o da Embraer (R\$ 5,04 bilhões) e vinte vezes o do Grupo Pão de Açúcar (R\$ 4,8 bilhões), ocasionando R\$ 33,7 bilhões de valor médio. Os investimentos, excluídas as aquisições, da Petrobras (R\$ 33,7 bilhões), foram mais de sete vezes os realizados pela Vale do Rio Doce (R\$ 4,5 bilhões), quase dez vezes mais que os do Grupo Votorantim (R\$ 3,5 bilhões), quase trinta e sete vezes superiores aos da Embraer (R\$ 920 milhões) e trinta e nove vezes os do Grupo Pão de Açúcar (R\$ 854 milhões). A média dos investimentos alcançou R\$ 8,7 bilhões.

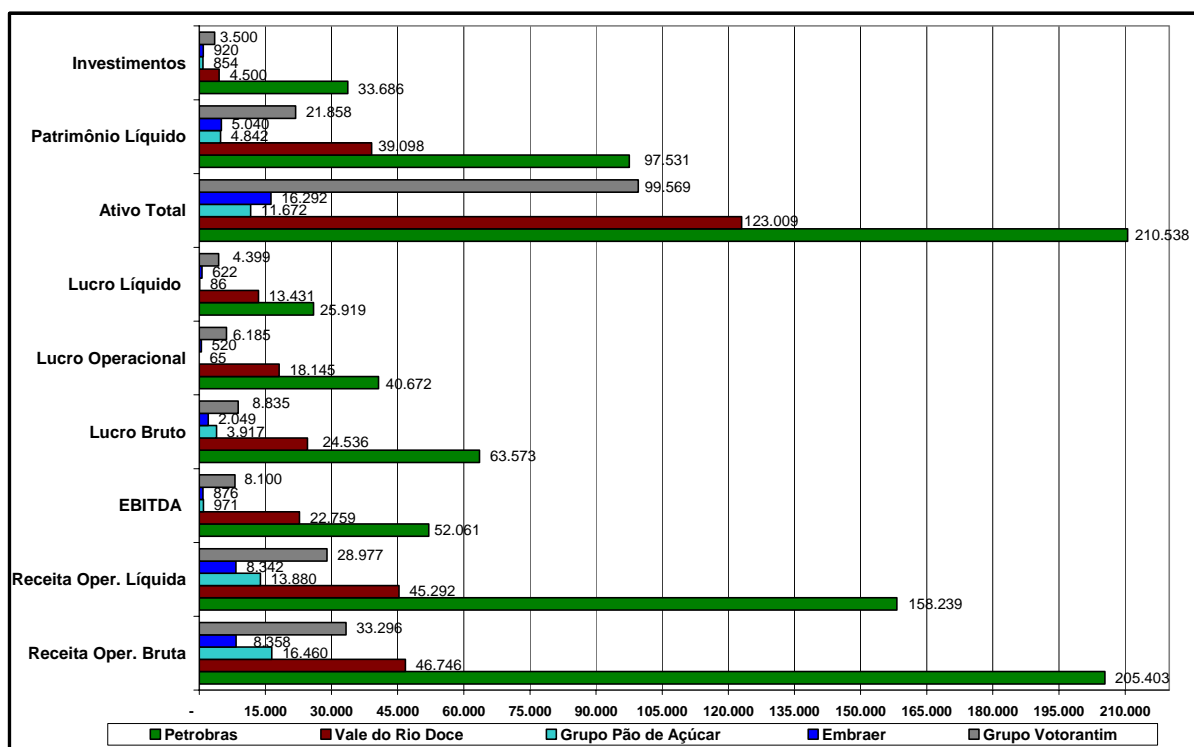


Gráfico 2: Comparação dos resultados econômico-financeiros das 5 corporações brasileiras, em cada um dos 9 indicadores considerados (R\$ milhões).

Fonte: dados da pesquisa.

TABELA 14
Estatística descritiva dos indicadores econômico-financeiros, relacionada aos cinco conglomerados brasileiros (em R\$ milhões).

| | N | Mínimo | Máximo | Média | Desv. Padrão |
|--------------------|----------|---------------|---------------|--------------|---------------------|
| Rec. Oper. Bruta | 5 | 8.358 | 205.403 | 62.053 | 81.505,16 |
| Rec. Oper. Líquida | 5 | 8.342 | 158.239 | 50.946 | 61.675,32 |
| EBITDA | 5 | 876 | 52.061 | 16.953 | 21.555,46 |
| Lucro Bruto | 5 | 2.049 | 63.573 | 20.582 | 25.607,84 |
| Lucro Operacional | 5 | 65 | 40.672 | 13.117 | 17.041,50 |
| Lucro Líquido | 5 | 86 | 25.919 | 8.891 | 10.916,12 |
| Ativo Total | 5 | 11.672 | 210.538 | 92.216 | 82.544,17 |
| Patrimônio Líquido | 5 | 4.842 | 97.531 | 33.674 | 38.399,04 |
| Investimentos | 5 | 854 | 33.686 | 8.692 | 14.062,97 |
| N válido | 5 | | | | |

Fonte: dados da pesquisa.

6.3.1 Análise de *clusters*

Conforme foi utilizada no âmbito das três dimensões da reputação, a análise de *clusters* dos dados econômico-financeiros contempla igualmente as etapas definidas por Malhotra (2006) como fundamentais para seu êxito, a saber: definição do problema e histórico, seleção da medida de distância, do processo de aglomeração, da quantidade de conglomerados, sua interpretação, análise e validação. Novamente a Distância Euclidiana foi escolhida como medida de distância, ou semelhança, entre os *clusters*. O agrupamento hierárquico foi o processo de aglomeração empregado. O método de Ward foi utilizado para gerar conglomerados com mínima variância dentro dos *clusters*, e a técnica estatística ANOVA, para a análise das variâncias amostrais.

Como orientação para as análises, os grupos empresariais são assim referenciados:

TABELA 15
Referências para as análises de *clusters* – dados econômico-financeiros.

| Grupo Empresarial | Caso – Referência |
|--------------------------|--------------------------|
| Vale do Rio Doce | 1 |
| Embraer | 2 |
| Grupo Votorantim | 3 |
| Grupo Pão de Açúcar | 4 |
| Petrobrás | 5 |

Fonte: dados da pesquisa.

O histórico da conglomeração, Tabela 16, demonstra que os casos 2 (Embraer) e 4 (Grupo Pão de Açúcar) se agrupam, na primeira etapa, porque apresentam o menor coeficiente de distância entre si (0,02), seguidos pelo agrupamento dos casos 1 (Vale do Rio Doce) e 3 (Grupo Votorantim), na etapa 2, e assim por diante. Como explicado anteriormente, o histórico da conglomeração expõe os resultados da análise dos agrupamentos, incluindo os casos em combinação em cada estágio do processo e o “coeficiente” de conglomeração, isto é, a soma interna nos grupos de quadrados. A quinta e a sexta colunas indicam em qual estágio as observações constantes nas colunas "Conglomerado 1" e "Conglomerado 2" aparecem anteriormente. Percebe-se que a Empresa 2 (Embraer) aparece pela primeira vez no conglomerado 1, demonstrado na terceira etapa. A última coluna apresenta o próximo estágio em que o conglomerado formado, em seu respectivo estágio, será agrupado com uma nova observação. O Conglomerado formado pelas empresas 2 (Embraer) e 4 (Grupo Pão de Açúcar), na etapa 1, irá se agrupar com a empresa 1 (Vale do Rio Doce) na etapa 3.

TABELA 16
Histórico da conglomeração – dados econômico-financeiros.

| Etapa | Combinação de conglomerados | | Coeficiente | Etapa em que a conglomeração aparece pela primeira vez | | Próxima etapa |
|-------|-----------------------------|---------|-------------|--|-----------|---------------|
| | Cluster | Cluster | | Cluster 1 | Cluster 2 | |
| 1 | 2 | 4 | 0,02 | 0 | 0 | 3 |
| 2 | 1 | 3 | 1,22 | 0 | 0 | 3 |
| 3 | 1 | 2 | 5,23 | 2 | 1 | 4 |
| 4 | 1 | 5 | 36,00 | 3 | 0 | 0 |

Fonte: dados da pesquisa

O Dendograma mostrado na Figura 3, construído a partir dos dados econômico-financeiros das cinco corporações, resulta numa conglomeração diferente da verificada pelo dendograma obtido a partir das três dimensões da reputação. A representação gráfica dos resultados do procedimento hierárquico mostra, outra vez, a existência de três conglomerados, assim descritos: o primeiro é formado pela Embraer e pelo Pão de Açúcar, o segundo pela Vale do Rio Doce e o Grupo Votorantim, o terceiro exclusivamente pela Petrobras. O isolamento da Petrobras, nesse caso, ocorre porque sua *performance* econômica, detalhada na análise estatística descritiva, é muito superior à das demais organizações. Considerando-se as três dimensões da reputação, a empresa isolada num *cluster* único foi a Embraer, em razão dos baixos índices apresentados, em comparação com os demais.

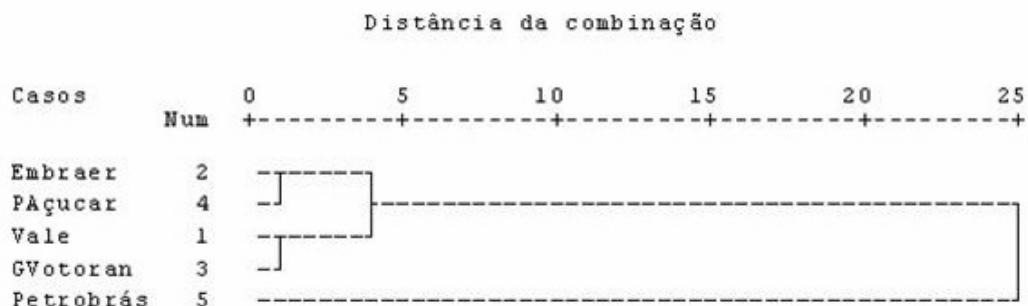


Figura 3: Dendograma usando o Método de Ward – dados econômico-financeiros
Fonte: dados da pesquisa.

A partir do Dendograma e da Tabela 17, tem-se o número de casos por conglomerado. O conglomerado 1 possui apenas uma empresa (Petrobras), o 2 é formado por 2 (Embraer e Pão de Açúcar) e o 3, da mesma forma, por outras 2 (Vale do Rio Doce e Grupo Votorantim).

TABELA 17
Número de casos por conglomerado – dados econômico-financeiros

| Conglomerado | Número de casos |
|----------------|-----------------|
| 1 | 1 |
| 2 | 2 |
| 3 | 2 |
| Casos válidos | 5 |
| Casos perdidos | 0 |

Fonte: dados da pesquisa.

Os centros iniciais e finais dos conglomerados (Método de Ward e Distância Euclidiana), como na análise envolvendo as três dimensões da reputação, indicam que não houve mudanças acentuadas em seus respectivos valores, o que caracteriza a consistência em sua formação. Os resultados estão nas Tabelas 18 e 19.

TABELA 18
Centros iniciais dos conglomerados – dados econômico-financeiros.

| Variáveis | Conglomerados | | |
|--------------------|---------------|--------|--------|
| | 1 | 2 | 3 |
| Rec. Oper. Bruta | 205.403 | 16.460 | 33.296 |
| Rec. Oper. Líquida | 158.239 | 13.880 | 28.977 |
| EBITDA | 52.061 | 971 | 8.100 |
| Lucro Bruto | 63.573 | 3.917 | 8.835 |
| Lucro Operacional | 40.672 | 65 | 6.185 |
| Lucro Líquido | 25.919 | 86 | 4.399 |
| Ativo Total | 210.538 | 11.672 | 99.569 |
| Patrimônio Líquido | 97.531 | 4.842 | 21.858 |
| Investimentos | 33.686 | 854 | 3.500 |

Fonte: dados da pesquisa.

TABELA 19
Centros finais dos conglomerados – dados econômico-financeiros

| Variáveis | Conglomerados | | |
|--------------------|---------------|--------|---------|
| | 1 | 2 | 3 |
| Rec. Oper. Bruta | 205.403 | 12.409 | 40.021 |
| Rec. Oper. Líquida | 158.239 | 11.111 | 37.135 |
| EBITDA | 52.061 | 924 | 15.430 |
| Lucro Bruto | 63.573 | 2.983 | 16.686 |
| Lucro Operacional | 40.672 | 293 | 12.165 |
| Lucro Líquido | 25.919 | 354 | 8.915 |
| Ativo Total | 210.538 | 13.982 | 111.289 |
| Patrimônio Líquido | 97.531 | 4.941 | 30.478 |
| Investimentos | 33.686 | 887 | 4.000 |

Fonte: dados da pesquisa

O histórico das iterações, Tabela 20, mostra o progresso do processo de aglomeração em cada estágio e as mudanças nos centros dos conglomerados, pouco expressivas.

TABELA 20
Histórico das iterações – dados econômico-financeiros.

| Iterações | Mudança nos centros dos conglomerados | | |
|-----------|---------------------------------------|----------|-----------|
| | 1 | 2 | |
| 1 | 0,000 | 5515,718 | 22252,861 |
| 2 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |

Fonte: dados da pesquisa

A análise da pertinência aos conglomerados assinala que o conglomerado 1 (Petrobras), ao ser composto por uma única empresa, tem distância igual a zero, como acontece com a Embraer nas dimensões da reputação. A maior distância para o conglomerado 3 (Vale do Rio Doce e Grupo Votorantim), em comparação com o 1 e o 2 (Embraer e Pão de Açúcar), indica que o conglomerado 3 é mais distinto, internamente (TAB. 21).

TABELA 21
Pertinência aos conglomerados – dados econômico-financeiros

| Número do caso | Conglomerado | Distância |
|-----------------------|---------------------|------------------|
| 1 | 3 | 22252,861 |
| 2 | 2 | 5515,718 |
| 3 | 3 | 22252,861 |
| 4 | 2 | 5515,718 |
| 5 | 1 | 0,000 |

Fonte: dados da pesquisa.

A Tabela 22 indica que os conglomerados 1 (Petrobras) e 2 (Embraer e Pão de Açúcar) são os mais distintos entre si. Os conglomerados 2 (Embraer e Pão de Açúcar) e 3 (Vale do Rio Doce e Grupo Votorantim), por sua vez, demonstram maior semelhança de valores.

TABELA 22
Distância entre os centros dos conglomerados finais – dados econômico-financeiros.

| Conglomerado | 1 | 2 | 3 |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|
| 1 | | 340.215,434 | 248.771,628 |
| 2 | 340.215,434 | | 110.374,617 |
| 3 | 248.771,628 | 110.374,617 | |

Fonte: dados da pesquisa.

Os resultados da análise ANOVA, presentes na Tabela 23, mostram que as significâncias das variáveis "Receita Operacional Bruta", "Receita Operacional Líquida", "Ativo Total" e "Investimento" são altamente significativas em nível de 1%, com valor da significância menor ou igual a 0,01. Para as demais variáveis, as significâncias são altamente significativas em nível de 5%, com valores das significâncias maiores que 0,01. As variáveis

com maiores valores de “F”, como “Investimentos”, indicam sua maior influência na separações entre os conglomerados.

TABELA 23
Resultados da análise ANOVA – dados econômico-financeiros

| Variáveis | Conglomerado | | Erro | | | |
|--------------------|------------------|----|------------------|----|-----------|-------|
| | Média quadrática | gl | Média quadrática | gl | F | Sig. |
| Rec. Oper. Bruta | 1,32 | 2 | 61.636.226,00 | 2 | 214,558 | 0,005 |
| Rec. Oper. Líquida | 7,53 | 2 | 74.212.167,25 | 2 | 101,513 | 0,010 |
| EBITDA | 8,75 | 2 | 53.723.826,50 | 2 | 16,297 | 0,058 |
| Lucro Bruto | 1,24 | 2 | 62.502.706,25 | 2 | 19,983 | 0,048 |
| Lucro Operacional | 5,45 | 2 | 35.812.156,25 | 2 | 15,219 | 0,062 |
| Lucro Líquido | 2,17 | 2 | 20.466.080,00 | 2 | 10,645 | 0,086 |
| Ativo Total | 1,34 | 2 | 142.694.500,00 | 2 | 94,498 | 0,010 |
| Patrimônio Líquido | 2,87 | 2 | 74.314.201,00 | 2 | 38,682 | 0,025 |
| Investimentos | 3,95 | 2 | 251.089,00 | 2 | 1.574,274 | 0,001 |

Fonte: dados da pesquisa.

De modo geral, a análise de *clusters* das informações econômico-financeiras demonstrou existir maior similaridade entre os números da Embraer e Pão de Açúcar, e da Vale do Rio Doce e Grupo Votorantim, agrupados respectivamente nos *clusters* 2 e 3. A Petrobras, por apresentar valores muito superiores às demais corporações, compôs sozinha o *cluster* 1. O conglomerado 3 (Vale do Rio Doce e Grupo Votorantim) é o mais distinto internamente, mas guarda, externamente, maior semelhança com o conglomerado 2 (Embraer e Pão de Açúcar). Os conglomerados 1 (Petrobras) e 2 (Embraer e Pão de Açúcar) são os mais distintos entre si. Os valores médios, relativos às variáveis "Receita Operacional Bruta", "Receita Operacional Líquida", "Ativo Total" e "Investimento", apresentam um padrão mais estável e são altamente significativos em nível de 1%, enquanto as demais variáveis demonstram maiores oscilações e significâncias significativas em nível de 5%.

6.4 Análise dos resultados das três dimensões selecionadas da reputação, *vis-à-vis* os resultados dos indicadores econômico-financeiros selecionados

Este tópico busca comparar e relacionar as análises descritivas e de *clusters*, anteriormente apresentadas, sobre as três dimensões selecionadas da reputação, entendidas como fundamentais para a construção da percepção externa sobre a capacidade de gestão empresarial e relacionamento com o mercado dos cinco grupos empresariais da pesquisa, com as análises sobre seus desempenhos econômico-financeiros, referências para a *performance* real e resultados empíricos das atividades, negócios e esforços implementados.

Do que foi exposto até então, percebe-se que a Vale do Rio Doce apresenta uma média total (76,05), relativa às dimensões da reputação, superior à das demais instituições, com o menor desvio-padrão verificado (1,62), demonstrando certa regularidade na percepção por parte do público em geral. Mesmo registrando uma receita operacional bruta quase quatro vezes inferior, ativo total e patrimônio líquido equivalentes à metade do anotado para a Petrobras, supera-a tanto na dimensão Desempenho (76,22 *versus* 75,94) quanto em Governança (74,36 *versus* 70,81). Seu *score* máximo (77,58) na dimensão Produtos e Serviços é um indicativo de seus esforços na construção de uma boa percepção quanto à sua proposta final de valor ao mercado, traduzida em produtos e serviços relevantes e bem avaliados, imprescindíveis para uma boa reputação (ALMEIDA, 2005; THOMAS; LERNER; BRITO, 2006; NUNES, 2007). Forma um *cluster* com a Petrobras, quando analisadas as três dimensões da reputação, no entanto, quanto ao desempenho econômico, seus resultados são mais similares aos do Grupo Votorantim (QUADRO 2).

A Petrobras, como verificado para a Vale do Rio Doce, pontua sua nota máxima (80,30) na dimensão Produtos e Serviços, única da amostra classificada como excelente pelo Reputation Institute, igualmente fruto de esforços na construção de uma boa percepção quanto à proposta de valor ao mercado. O desvio-padrão (4,75), por sua vez, é o maior da amostra, indicando a menor regularidade entre as avaliações do público. Apesar de seus resultados econômico-financeiros serem muito superiores aos dos demais membros do estudo, ocasionando sua separação em um *cluster* único quando em tela esse quesito, fica atrás da Vale, do Grupo Votorantim e do Grupo Pão de Açúcar na dimensão Governança (70,81 *versus* 74,36; 71,59; 71,51). Sua média geral (75,68) classifica-a como forte ou robusta, entre 70 e 79 pontos, mesma classificação recebida pela Vale do Rio Doce (76,05), Grupo Votorantim (71,34) e Pão de Açúcar (70,51).

O Grupo Votorantim e o Pão de Açúcar apresentam avaliações e médias gerais (71,34 e 70,51) muito próximas nas dimensões da reputação, o suficiente para formarem juntos um mesmo *cluster*. No entanto os resultados econômico-financeiros do Grupo Votorantim superam, em muito, os registrados para o Pão de Açúcar. A título de exemplo, a receita operacional bruta é o dobro, a receita operacional líquida é mais que o dobro, o EBITDA é oito vezes maior, o lucro operacional noventa e cinco vezes, o lucro líquido cinquenta e cinco vezes e os investimentos quatro vezes maiores. Por causa disso, o grupo Votorantim, nesse quesito, formou um *cluster* juntamente com a Vale do Rio Doce, mais próxima de seus padrões, como mostrado no Quadro 2.

A Embraer, dentre todas as empresas analisadas, foi a única com a média geral (65,57) da reputação classificada, de acordo com os critérios do Reputation Institute, como mediana ou moderada – nota entre 60 e 69 pontos. O desvio-padrão (4,73) calculado, a seu turno, é o segundo maior da amostra, pouco abaixo da Petrobras (4,75), indicando menor regularidade entre as avaliações. Nesse quesito, sua discrepância em relação aos demais membros da amostra isolou-a em um *cluster* individual. Seu desempenho econômico, no entanto, foi suficiente para agrupá-la num *cluster* juntamente com o Pão de Açúcar, conforme demonstrado no Quadro 2 abaixo.

| Clusters Formados: Avaliações da Reputação | Clusters Formados: Desempenho Econômico |
|---|---|
| <i>Cluster 1</i> Grupo Votorantim e Pão de Açúcar | <i>Cluster 1</i> Embraer e Pão de Açúcar |
| <i>Cluster 2</i> Embraer | <i>Cluster 2</i> Vale do Rio Doce e Grupo Votorantim |
| <i>Cluster 3</i> Vale do Rio Doce e Petrobras | <i>Cluster 3</i> Petrobras |

Quadro 2: Comparativo entre os *clusters* formados pela avaliação da reputação e pelo desempenho econômico

Fonte: dados da pesquisa

Diante desses resultados, a seção a seguir dedica-se a apresentar a conclusão, as implicações gerenciais e as limitações deste estudo.

7 CONCLUSÃO, IMPLICAÇÕES GERENCIAIS E RECOMENDAÇÕES

Neste capítulo, são apresentadas as principais conclusões sobre os resultados e as limitações da pesquisa, as possíveis implicações gerenciais e teóricas, as recomendações e as sugestões para pesquisas futuras. Ao longo do estudo, a reputação é entendida como a representação coletiva das ações passadas e resultados da corporação, permitindo à empresa demonstrar sua habilidade em gerar valores, quantitativos e qualitativos, para seus diversos públicos (*stakeholders*): clientes, acionistas, empregados, fornecedores, mídia, governo, ativistas e comunidade, dentre outros. Atualmente, a reputação é considerada um importante diferencial competitivo, num contexto cada vez mais marcado pela concorrência agressiva, globalização, aumento da quantidade ofertada de produtos e serviços, novas legislações e dinâmicas comerciais.

Evidencia-se que a importância da reputação corporativa se amplia, como recurso estratégico, ao possibilitar uma melhor inserção das empresas nos mercados globais, pois são pressionadas a constantes avaliações sobre suas práticas corporativas, ações e interações em todos os mercados em que atuam. Como recurso estratégico, inúmeros estudos comprovam que uma reputação favorável significa uma empresa ser mais atrativa aos olhos dos *stakeholders*, pois geralmente estabelecem seus relacionamentos com as empresas baseando-se em suas reputações percebidas. Além disso, pode ser considerada um fator de “blindagem” competitiva, uma vez que os concorrentes têm dificuldades para gerar o mesmo tipo de afeto, estima e fama criados pela reputação organizacional.

O interesse sobre reputação, conforme visto no capítulo 2, baseia-se no perfil das empresas frente a suas decisões de investimentos, decisões gerenciais, escolhas de produtos e serviços, desempenho econômico, comunicação e avanços no mercado. Dessa forma, a reputação pode sinalizar aos diversos públicos sobre força e qualidade dos produtos, empregos, estratégias e perspectivas de uma organização, em comparação com seus demais competidores. Uma reputação favorável tem, assim, o poder de gerar um retorno adicional à empresa e de lhe permitir a prática de preços *premium*, acima da média praticada, além de inibir a movimentação de concorrentes no setor.

Empresas com alta visibilidade e forte reputação, em setores dinâmicos, possuem vantagem competitiva porque a respeitabilidade de suas marcas e dos procedimentos em consonância com a promessa da marca adicionam valor a seus produtos e reduzem a incerteza na mente dos consumidores, parceiros de negócios, revendedores, distribuidores e demais

stakeholders. Analistas externos, credores e investidores são particularmente direcionados pelo desempenho de mercado das empresas e, persistentemente, incorporam essas informações em suas decisões comerciais. Igualmente contribuem para a avaliação vinda de outros públicos, por meio de redes informais e relatórios formais, reforçando e alimentando o processo de formação ou deformação da reputação.

Dessa forma, empresas que reportam alto desempenho econômico, e baixo risco, disponibilizam informações sobre méritos comprovados de suas trajetórias e perspectivas de futuro. Resultados e projeções otimistas influenciam, assim, alguns públicos a apostar e confiar mais, adquirir ações e outros títulos da empresa, aumentando seu valor de mercado e demonstrando que a organização tem potencial para alcançar seus objetivos, sejam eles econômicos ou sociais. Ressalte-se ainda que, na maioria das vezes, tanto pesquisadores quanto executivos concordam que a maneira pela qual o público percebe uma empresa é crucial para a determinação de seu sucesso.

A partir dessas considerações, o estudo buscou analisar as possíveis relações entre três dimensões selecionadas da metodologia RepTrak™ sobre reputação (Governança, Desempenho e Produtos e Serviços), diretamente ligadas à percepção sobre a competitividade setorial corporativa, e o desempenho mercadológico real, isto é, os resultados econômico-financeiros de cinco conglomerados brasileiros – Petrobras, Vale do Rio Doce, Grupo Votorantim, Pão de Açúcar e Embraer – presentes nas pesquisas globais anuais sobre reputação, conduzidas pelo Reputation Institute.

Complementarmente, explicitou-se a importância da reputação corporativa, suas abordagens, metodologias de gestão e mensuração, enquanto valor estratégico-competitivo às organizações (capítulo 2), e desenvolveu-se uma contribuição teórico-comparativa especificamente sobre o tema governança corporativa, incluídos em seu escopo o desempenho econômico e os produtos e serviços, bem como o tema reputação corporativa (capítulo 3).

Como questão central desta pesquisa, as análises das três dimensões selecionadas da reputação e dos respectivos resultados econômico-financeiros, relativos aos cinco grupos empresariais brasileiros, demonstraram que as percepções sobre a reputação, nas dimensões consideradas, não estão necessariamente condicionadas a resultados econômicos vultosos. Dito de outra forma, **parece não existir uma associação direta, para o público em geral, entre o desempenho econômico-financeiro e a reputação das empresas, especificamente nas três dimensões que, em seu ínterim, poderiam demonstrar essa inter-relação imediata.**

As questões específicas e complementares, formuladas na introdução do trabalho, também foram respondidas, ao longo dos capítulos 2, 3 e 6, sendo destacadas, a seguir, as principais conclusões sobre o objetivo central, os específicos, a base teórica desenvolvida e os resultados das análises possibilitadas pela pesquisa.

- a) Observando-se a dimensão produtos e serviços, percebe-se que a Petrobras classifica-se em primeiro lugar (80,30), única com um desempenho classificado como excelente, de acordo com os parâmetros do Reputation Institute. A Vale do Rio Doce, com 77,58 pontos, está em segundo lugar, seguida pelo Grupo Votorantim e o Grupo Pão de Açúcar, tecnicamente empatados, com 73,60 e 73,11 pontos, respectivamente. As três corporações apresentam um resultado considerado forte, na classificação do Reputation Institute. A Embraer, com *escore* de 68,34 pontos, classifica-se em último lugar, com um desempenho considerado moderado pelo Reputation Institute.
- b) Com relação à dimensão governança, a Vale do Rio Doce aparece em primeiro lugar, com 74,36 pontos. O Grupo Votorantim (71,59 pontos) classifica-se em segundo lugar e está, novamente, tecnicamente empatado com o Grupo Pão de Açúcar – 71,51 pontos. A Petrobras (70,81), em contraposição à dimensão anteriormente analisada, posiciona-se na quarta colocação. As quatro corporações anteriores apresentam um resultado considerado forte na classificação do Reputation Institute. A Embraer, com 60,11 pontos, o menor dentre todos os valores presentes na amostra, classifica-se como um desempenho moderado.
- c) Sobre a dimensão desempenho, a Vale do Rio Doce, uma vez mais, aparece em primeiro lugar com 76,22 pontos, seguida de perto pela Petrobras (75,94), ambas apresentando resultados considerados fortes, na classificação do Reputation Institute. Com *escores* moderados, aparecem o Grupo Votorantim (68,82), classificado em terceiro lugar, e a Embraer, na quarta posição com 68,27 pontos – melhor classificação registrada para essa empresa. O Grupo Pão de Açúcar (66,90) posiciona-se na quinta colocação, menor resultado verificado para essa corporação.
- 4) Voltando-se à análise para cada grupo empresarial, juntamente com os dados econômicos, percebe-se que a Vale do Rio Doce apresenta uma média total (76,05), relativa às dimensões da reputação, superior à das demais instituições, com o menor desvio-padrão verificado – maior regularidade na percepção por parte do público em geral. Mesmo registrando uma receita operacional bruta quase quatro vezes inferior, ativo total e patrimônio líquido equivalentes à metade do

anotado para a Petrobras, supera-a tanto na dimensão Desempenho (76,22 *versus* 75,94) quanto em Governança (74,36 *versus* 70,81). Seu *escore* máximo (77,58) na dimensão Produtos e Serviços é um indicativo de seus esforços na construção de uma boa percepção quanto à sua proposta final de valor ao mercado, traduzida em produtos e serviços relevantes e bem avaliados, imprescindíveis para uma boa reputação. Forma um *cluster* com a Petrobras, quando analisadas as três dimensões da reputação; no entanto, quanto ao desempenho econômico, seus resultados são mais similares aos do Grupo Votorantim.

- 5) A Petrobras, como verificado para a Vale do Rio Doce, também pontua a nota máxima (80,30) na dimensão Produtos e Serviços, única da amostra classificada como excelente pelo Reputation Institute, igualmente fruto dos esforços na construção de uma boa percepção quanto à proposta de valor ao mercado. O desvio-padrão, por sua vez, é o maior da amostra, indicando uma menor regularidade entre as avaliações do público. Apesar de seus resultados econômico-financeiros serem muito superiores aos dos demais membros do estudo, ocasionando sua separação em um *cluster* único nesse quesito, fica atrás da Vale, do Grupo Votorantim e do Grupo Pão de Açúcar na dimensão Governança (70,81 *versus* 74,36; 71,59; 71,51). Sua média geral (75,68) classifica-a como forte ou robusta, mesma classificação recebida pela Vale do Rio Doce (76,05), Grupo Votorantim (71,34) e Pão de Açúcar (70,51).
- 6) O Grupo Votorantim e o Pão de Açúcar apresentam avaliações e médias gerais (71,34 e 70,51) muito próximas, nas dimensões da reputação, formando juntos um mesmo *cluster*. No entanto os resultados econômico-financeiros do Grupo Votorantim são muito superiores aos registrados para o Pão de Açúcar e, por causa disso, o grupo Votorantim, nesse quesito, compõe um *cluster* juntamente com a Vale do Rio Doce, mais próxima de seus padrões econômicos.
- 7) A Embraer, dentre todas as empresas analisadas, foi a única com a média geral (65,57) da reputação classificada, de acordo com os critérios do Reputation Institute, como mediana ou moderada. O desvio-padrão (4,73) calculado, a seu turno, é o segundo maior da amostra, indicando menor regularidade entre as avaliações. Nesse quesito, sua discrepância em relação aos demais membros da amostra isolou-a em um *cluster* individual. Seu desempenho econômico, no entanto, foi suficiente para agrupá-la num *cluster* juntamente com o Pão de Açúcar, conforme explicado anteriormente.

Este estudo contribui para as discussões e teorias da reputação e governança corporativa, ao focar o entendimento das três dimensões específicas do modelo RepTrak™, relacionadas à percepção sobre o desempenho de mercado, e os efetivos resultados econômicos das corporações. Seu caráter pioneiro e original está em incorporar, aos estudos sobre a reputação, uma visão crítica envolvendo a *performance* no ambiente econômico das companhias em questão. Ao demonstrar que o desempenho econômico não é capaz de garantir, *per se*, boas impressões por parte do público em geral com relação às dimensões analisadas, o estudo alerta e apóia as organizações no entendimento dos desafios e gerenciamento da reputação, norteando a estruturação e a atuação mais eficiente da gestão estratégica e das ações voltadas a seus diversos públicos relevantes.

7.1 Limites e implicações teóricas e práticas

Como ocorre em qualquer pesquisa acadêmica, o estudo traz limites relacionados ao próprio escopo, à metodologia e recorte adotados. Ao focar três das sete dimensões que compõem a reputação, no modelo RepTrak™, o recorte delimitou o universo analisado, direcionando esforços unicamente para as dimensões relativas à formação da reputação em seu ambiente voltado à competitividade mercadológica. Esse limite, no entanto, facilitou o aprofundamento da investigação sobre as relações entre a reputação e o desempenho econômico das empresas, propósito do trabalho, uma vez que as três dimensões, governança, desempenho e produtos e serviços, trazem, em seu bojo, a percepção do público sobre os objetivos da pesquisa.

A amostra por acessibilidade, com julgamento por escolha deliberada, composta por cinco corporações nacionais, restringe o alcance da pesquisa, bem como a escolha do tipo de análises estatísticas utilizadas. No entanto o porte e a representação nacional das corporações selecionadas, em termos de volume de negócios e resultados econômico-financeiros, indicam que essa limitação não comprometeu os resultados da pesquisa, pelo contrário, favoreceu e facilitou o que se pretendia verificar.

A despeito das limitações identificadas, os dados coletados e a análise de conteúdo possibilitaram o acesso e a interpretação de informações consistentes, em relação a todos os conceitos pesquisados e os objetivos formulados, contribuindo para as avaliações e as implicações teóricas e práticas apontadas pela pesquisa. Trazem reflexões e considerações

sobre o caráter econômico, a realidade de mercado e os desafios propostos às organizações, em termos de percepção e desempenho real, reforçando a importância dos estudos da área de competitividade, governança e reputação corporativa. As referências bibliográficas evidenciam que a maior parte da literatura, referente aos conceitos estudados, é recente e intercala diferentes áreas, destacando-se este estudo por ser o primeiro a inserir, objetivamente, a *performance* econômica às discussões sobre a reputação.

Estimuladas por esta pesquisa, seguem algumas perguntas que podem orientar o aprofundamento de outros estudos e trazer mais luz às discussões:

1. Qual é a percepção sobre a governança, o desempenho e os produtos e serviços relativa a cada um dos distintos *stakeholders*? Quais são os mais importantes?
2. Como medir e indicar essa percepção específica, em termos dos indicadores do modelo RepTrak™? Como medir e entender a composição final?
3. Qual é o impacto da percepção do público em geral, nas três dimensões selecionadas, sobre o resultado econômico real das corporações?
4. Outras dimensões do modelo RepTrak™ podem influenciar, direta ou indiretamente, a percepção do público em geral sobre a saúde e a *performance* econômica da empresa?
5. Outras dimensões do modelo RepTrak™ podem impactar, direta ou indiretamente, a percepção de cada grupo *stakeholder* sobre a saúde e a *performance* econômica da empresa?
6. Como construir, em cada um dos distintos *stakeholders*, boas impressões e reputação nas três dimensões relacionadas à competitividade mercadológica, presentes no estudo?
7. Como construir, em cada um dos distintos *stakeholders*, boas impressões e reputação nas sete dimensões do modelo RepTrak™?
8. Como aproximar percepção e realidade de mercado, enquanto movimento estratégico e vantagem competitiva?

As respostas a essas questões, as quais estão longe de exaurir as possibilidades de esclarecimento sobre o tema, tão abrangente e multidisciplinar, constituirão avanços significativos ao entendimento do assunto, contribuindo para o aumento da competitividade das organizações, ao entenderem melhor a interface entre a reputação corporativa e o desempenho mercadológico, a lucratividade e os resultados reais de suas atividades econômicas. Poderão atuar e estruturar de maneira mais consciente e eficiente sua gestão estratégica e o gerenciamento das ações com seus públicos relevantes, reforçando-se continuamente e destacando-se por um desempenho superior.

REFERÊNCIAS

- AAKER, D. A. Managing Assets and Skills: The key to a Sustainable Competitive Advantage. **California Management Review**, California, v. 31, n. 2, p. 91-106, 1989.
- ALMEIDA, A. L. C. **A Influência da Identidade Projetada na Reputação Organizacional**. 2005. 361 f. Tese (Doutorado) - Universidade Federal de Minas Gerais, CEPEAD, Belo Horizonte.
- ALMEIDA, A. L. C.; MUNIZ, R. M. **A Construção da Reputação Organizacional como Recurso Estratégico: o Papel dos Gestores e a Percepção dos Stakeholders**. In: ENANPAD, Brasília, DF, 2005. Anais Eletrônicos, ANPAD (ESO – A 1081).
- ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança Corporativa**. São Paulo: Atlas, 2006.
- BABBIE, E. **Métodos de pesquisa de survey**. Belo Horizonte: Ed. UFMG, 1999.
- BALMER, J. M. T.; GRAY, E. Corporate Identity and Corporate Communications: Creating a Competitive Advantage. **Industrial and Commercial Training**, v. 32, n. 7, 2000.
- BALMER, J. M. T.; GREYSER, S. A. **Revealing the Corporation: Perspectives on Identity, Image, Reputation, Corporate Branding and Corporate-level Marketing**. London: Routledge, 2003.
- BARNEY, J. Looking inside for competitive advantage. **Academy of Management Executive**, Connecticut, v. 9, n. 4, p. 49-61, 1995.
- BARELLA, R. M.; LEITE, J. C. **Reputação: Fator Crítico nas Negociações**. In: ENANPAD, Brasília, DF, 2005. Anais Eletrônicos, ANPAD. (APS – A 2973).
- BARICH, H.; KOTLER, P. A Framework for Marketing Image Management. **Sloan Management Review**, v. 32, n. 3, 1991.
- BERENS, G.; VAN RIEL, C. B. M. Corporate Associations in the Academic Literature: Three Main Streams of Thought in the Reputation Measurement Literature. **Corporate Reputation Review**, Erasmus University Rotterdam, v. 7, n. 2, p. 161-178, 2004.
- BERNARDES, P.; ALVES, M. L. **A Importância das Instituições no Desempenho Organizacional Segundo a Teoria Econômica**. Artigo submetido à O&S em 12.09.2007. (Em processo de avaliação)
- BERNARDES, P.; BRANDÃO, M. M. **Governança Corporativa: Algumas Reflexões Teóricas sob a Perspectiva da Economia**. In: ENANPAD, Brasília, DF, 2005. Anais Eletrônicos, ANPAD. (EOR – A 441).
- BERRY, M. J. A.; LINOFF, G. **Data Mining Techniques: for Marketing, Sales, and Customer Support**. New York: John Wiley & Sons, Inc. 1997.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). Disponível em <<http://www.bovespa.com.br>> . Acesso em 10/10/2007.

BRITO, E. P. Z.; CAMPOS, L. A.; BRITO, L. A. L.; THOMAZ, J. C. **Reputação Corporativa e Desempenho**: Uma Análise Empírica no Setor Bancário. In: ENANPAD, Brasília, DF, 2005. Anais Eletrônicos, ANPAD. (ESO – A 2300).

BRITO, E. P. Z.; THOMAZ, J. C.; BRITO, L. A. L. **Corporate Reputation as a Strategic Resource**. In: ENANPAD, Curitiba, Paraná, 2004. Anais eletrônicos, ANPAD. (ESO 2995).

BROMLEY, D. Comparing Corporate Reputation: League Tables, Quotients, Benchmarks or Cases Studies?. **Corporate Reputation Review**. London, v. 5, n. 1, p. 35-50, 2002.

BROWN, T.J. Corporate Associations in Marketing, Antecedents and Consequences. **Corporate Reputation Review**, London, v.1, n.3, p. 215-233, 1998.

CARLSSON, R. H. **Ownership and Value Creation**: Strategic Corporate Governance in the New Economy. Chichester: John Wiley. 2001.

CARROLL, C. E.; VAN RIEL, C. B. M. **We Who Are Many Form One Body**: Organizational Identification and the Impact of Multiple Perceptions of Identity and Image in a Global Policy-setting Organization. In: The Academy of Management's Annual Conference, 2001, Washington. Proceedings of Washington: European Academy of Business in Society. 2001.

CLARKSON, M. B. E. A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Performance. **Academy of Management Review**, Mississippi State, v. 20, p. 92-117.1995.

COMPANHIA VALE DO RIO DOCE S.A. (CVRD). Disponível em <<http://www.cvrd.com.br>> Acesso em 20/11/2007.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Business research methods**. Boston: Irwin and Mac Graw-Hill, 1998.

CUNHA, I. C.; JUNQUEIRA, L. P. **Gestão da Sustentabilidade**: Risco ambiental e Conflito, Governança e Cooperação. In: ENANPAD, Curitiba, Paraná, 2004. Anais eletrônicos, ANPAD. (GSA 1025).

DAVIES, G.; CHUN, R. **Gaps Between the Internal and External Perceptions of the Corporate Brand**. **Corporate Reputation Review**, London, v. 5, n. 2/3, 2002.

DAVIES, G.; CHUN, R.; VINHAS DA SILVA, R.; ROPER, S. The Personification Metaphor as a Measurement Approach for Corporate Reputation. **Corporate Reputation Review**, London, v. 4, n. 2, 2001.

DAVIES, G.; CHUN, R.; VINHAS DA SILVA, R.; ROPER, S. **Corporate Reputation and Competitiveness**. London: Routledge, 2003.

DAVIES, G.; MILES, L. Reputation Management: Theory versus Practice. **Corporate Reputation Review**, London, v. 2, n. 1, p. 16-27, 1998.

DOLPHIN, R. Corporate Reputation: a Value Creating Strategy. Corporate Governance. **Emerald Group Publishing Limited**, v. 4, n. 3, p. 77-92. 2004.

DONALDSON, T.; PRESTON, L. The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence and Implications. **Academy of Management Review**, Mississippi State, v. 20, p. 65-91, 1995.

DOWLING, G. R. **Managing Your Corporate Images**. **Industrial Marketing Management**, Nova York, v. 15, p. 109-115, 1986.

DOWLING, G.R. **Creating Corporate Reputations: Identity, Image and Performance**. New York: Oxford University Press, 2001.

DUKERICH, J. M. ;CARTER, S. M. **Distorted Images and Reputation Repair**. In: SCHULTZ, M.; HATCH, M. J.; LARSEN, M. H. **The Expressive Organization: Linking Identity, Reputation and the Corporate Brand**. New York: Oxford University Press, 2000.

EMPRESA BRASILEIRA DE AERONÁUTICA S.A (EMBRAER). Disponível em <<http://www.embraer.com.br>> . Acesso em 19/11/2007.

FISCHER, T. M. D.; MELO, V. P.; ALMEIDA JUNIOR, A. J.; SILVA, R. A. A.; CARVALHO, M. R. O.; WAIANDT, C. **Perfis Visíveis na Gestão Social do Desenvolvimento**. In: ENANPAD, Brasília, DF, 2005. Anais Eletrônicos, ANPAD. (APS – C 2350).

FOMBRUN, C. J. **Reputation, Realizing Value from the Corporate Image**. Boston: Harvard Business School Press, 1996.

FOMBRUN, C.J.; GARDBERG, N. Who's Top in Corporate Reputation? **Corporate Reputation Review**, London, v .3, n. 1, p. 13-17. 2000.

FOMBRUN, C. J., GARDBERG, N. A.; SEVER, J. M. The Reputation Quotient: A Multi-Stakeholder Measure of Corporate Reputation, *Journal of Brand Management*. **The Journal of Brand Management**, v. 7, n. 4, p. 241-255, 2000.

FOMBRUN, C. J.; RINDOVA, V. Reputation Management in Global 1000 Firms: a Benchmarking Study. **Corporate Reputation Review**, London, v. 1, n. 3, 1996.

FOMBRUN, C. J.; SHANLEY, M. What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy. **Academy of Management Journal**, Mississippi, v. 33, n. 2, p. 233-58, 1990.

FOMBRUN, C. J.; VAN RIEL, C. B. M. The Reputational Landscape. **Corporate Reputation Review**, London, v. 1, n. 1/2, p. 5-13, 1997.

FOMBRUN, C.J.; VAN RIEL, C. B. M. **Fame e Fortune: How Successful Companies Build Winning Reputations**. Upper Saddle River: Prentice Hall, 2004. 273 p.

FREEMAN, R.E. **Strategic Management: A Stakeholders Approach**. Boston: Pitman, 1984.

GALBRAITH, J.R. **Designing Organizations: An Executive Briefing on Strategy, Structure and Process.** San Francisco: Jossey Bass, 1995.

GANESAN, S. Determinants of Long-Term Orientation in Buyer–Seller Relationships. **Journal of Marketing** , Chicago, USA, v. 58, n.2, p. 1-19, 1994.

GARDBERG, N. A; FOMBRUN, C.J. The Global Reputation Quotient Project: First Steps Towards a Cross-Nationally Valid Measure of Corporate Reputation. **Corporate Reputation Review**, London, v. 4, n.4, p. 303-307, 2002.

GEYSKENS, I.; STEENKAMP, J. B.; KUMAR, N. Generalizations About Trust in Marketing Channel Relationships Using Meta-Analysis. **International Journal of Research in Marketing**, Rotterdam, v.15, n. 3, p. 223–248, 1998.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** São Paulo: Atlas, 1999.

GRAY, E. R.; BALMER, J. M. T. **Managing Corporate Image and Corporate Reputation.** Long Range Planning, Grã Bretanha, v. 31, n. 5, p. 695-702, 1998.

GREYSER, S. A. Advancing and Enhancing Corporate Reputation. **Corporate Communications**, Bradford, v. 4, n. 4, p. 177, 1999.

GREYSER, S. A. Advancing and Enhancing Corporate Reputation. 1999. In: BALMER, J. M. T.; GREYSER, S. A. **Revealing the Corporation: Perspectives on Identity, Image, Reputation, Corporate Branding and Corporate-level Marketing.** Londres: Routledge, 2003.

GRUNIG, J. E. A Situational Theory of Publics: Conceptual History, Recent Challenges and New Research. In: MOSS, D.; MACMANUS, T.; VERCIC, D. **Public Relations Research: An International Perspectives.** UK: International Thomson Business Press. 1997.

GRUNIG, J. E. Image and Substance: From Symbolic to Behavioral Relationship. 1993. In: BALMER, J. M. T.; GREYSER, S. A. **Revealing the Corporation: Perspectives on Identity, Image, Reputation, Corporate Branding and Corporate-Level Marketing.** Londres: Routledge. 2003.

GRUNIG, J.; HUNT, T. **Managing Public Relations.** New York: Holt, Rinehart & Winston, 1984.

GRUPO PÃO DE AÇÚCAR S.A. Disponível em <<http://www.gpa-ri.com.br>>. Acesso em 30/11/2007.

GRUPO VOTORANTIM S.A. Disponível em <<http://www.votorantim.com.br>>. Acesso em 14/12/2007.

HAIR JUNIOR, J. F; BABIN, B.; MONEY, A. H.; SAMOUEL, P. **Fundamentos de Métodos de Pesquisa em Administração.** São Paulo: Bookman, 2005. 471 p.

HALL, R. The Strategic Analysis of Intangible Resources. **Strategic Management Journal**, Baffins Lane, Inglaterra, v. 13, n. 2, p. 135-144, 1992.

HART, S. L.; MILSTEIN, M. B. Criando Valor Sustentável. **RAE – Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 3, n. 2, p. 65-78, 2004.

HATCH, M. J.; SCHULTZ, M. Relations Between Culture, Identity and Image. **European Journal of Marketing**, Reino Unido, v. 31, n. 5 / 6, p. 356-365, 1997.

HATCH, M. J.; SCHULTZ, M. Scaling the Tower of Babel: Relational Differences Between Identity, Image and Culture in Organizations. In.: HATCH, M. J.; SCHULTZ, M.; LARSEN, M. H. **The Expressive Organization: Linking Identity, Reputation and the Corporate Brand**. New York: Oxford University Express, p. 11-35, 2000.

ITAMI, H.; ROEHL, T. W. **Mobilizing Invisible Assets**. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1987. 86 p.

KOCHE, J. C. **Fundamentos de metodologia científica: teoria da ciência e prática da pesquisa**. Rio de Janeiro: Vozes, 1997.

KOTLER, P. **Administração de Marketing**. São Paulo: Prentice Hall, 2000. 764 p.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. **Metodologia do Trabalho Científico: Procedimentos Básicos, Pesquisa Bibliográfica, Projeto e Relatório, Publicações e Trabalhos Científicos**. São Paulo: Atlas, 2007. 244 p.

LEONARDI, S. M.; PONTES, C. C. C. **Percepções dos Profissionais de Venda quanto aos Fatores Intervenientes no Compartilhamento de Conhecimento – Um Estudo na Indústria Química Brasileira**. In: ENANPAD, Brasília, DF, 2005. Anais Eletrônicos, ANPAD. (GCT – B 2862).

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de Marketing: uma orientação aplicada**. Porto Alegre: Bookman, 2006. 720 p.

MARTINEAU, P. Sharper Focus for the Corporate Image. **Harvard Business Review**, Massachusetts, USA, v. 36, n. 6, p. 49-58, 1958.

MARZILIANO, N. Corporate Image and Identity Management. **International Studies of Management and Organization**, New York, v. 28, n. 3, 1998.

MATTAR, F. N. **Pesquisa de Marketing: Metodologia e Planejamento**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 337 p.

NEWELL, S. J.; GOLDSMITH, R. E. The development of a scale to measure perceived corporate credibility. **Journal of Business Research**, Nova York, v. 52, n. 3, p. 235-247, 2001.

NOOTEBOOM, B.; BERGER, H.; NOORDERHAVEN, N. G. Effects of Trust and Governance on Relational Risk. **Academy of Management Journal**, New York, v. 40, n. 2, 1997.

NUNES, D. A. **O Papel Estratégico da Comunicação na Construção e Sustentação da Reputação Corporativa: um estudo de caso numa empresa do setor elétrico**. 2007. 114f.

Dissertação (Mestrado em Administração) – Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Belo Horizonte.

OLIVEIRA, S. L. **Tratado de Metodologia Científica: Projetos de Pesquisa, TGI, Monografias, Dissertações e Teses.** São Paulo: Pioneira, 1997.

OMAKI, E. T. **Recursos Intangíveis e Desempenho em Grandes Empresas Brasileiras: Avaliações dos Recursos Intangíveis como Estimador de Medidas de Desempenho Financeiras.** In: ENANPAD, Brasília, DF, 2005. Anais Eletrônicos, ANPAD. (ESO – A 1941).

PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. (PETROBRAS). Disponível em <<http://www.petrobras.com.br>> . Acesso em 19/11/2007.

REPUTATION INSTITUTE. Disponível em <<http://www.reputationinstitute.com.br>>. Acesso em 25/10/2007.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa Social: Métodos e Técnicas.** São Paulo: Atlas, 1985. 287 p.

RINDOVA, V. P. The Image Cascade and Formation of Corporate Reputations. **Corporate Reputation Review**, London, v. 1, n. 1/2, p.188-194, 1998.

RINDOVA, V. P.; FOMBRUN, C.J. The eye of the Beholder: The Role of Corporate Reputation in Defining Organizational Identity. In WHETTEN, D.A.; GODFREY, P.C. **Identity in Organizations: Building Theory through Conversations.** Thousand Oaks, California: Sage Publications, 1998.

ROSES, C.F.; LEIS, R. P. **Um Estudo das Condições Sócio-Econômicas de Municípios Gaúchos através da análise de cluster.** FECAP. Administração On Line, ISSN 1517-7912, v. 3, n. 3 (julho/agosto/setembro – 2002).

SCHULER, M. Management of the Organizational Image: A Method for Organizational Image Configuration. **Corporate Reputation Review, London**, v. 7, n. 1, p. 37-53, 2004.

SCHULTZ, M.; HATCH, M. J.; LARSEN, M. H. **The Expressive Organization: Linking Identity, Reputation and the Corporate Brand.** New York: Oxford University Press. 2000. 272 p.

SELNES, F; GONHAUG, K. Effects of supplier reliability and benevolence in business marketing. **Journal of Business Research**, Nova York, v. 49, n. 3, p. 259-271, 2000.

SEN, S.; BHATTACHARYA, C. B. Does doing good always lead to doing better? Consumer reactions to corporate social responsibility. **Journal of Marketing Research**, Chicago, USA, v. 38, n. 2, p. 225-243. 2001.

SOUKI, G. Q.; ANTONIALLI, L. M.; PEREIRA, C. A. **Atributos do Ponto de Venda e a Decisão de Compra dos Consumidores: Subsídios para as Estratégias dos Agentes da Cadeia Produtiva da Carne Bovina.** In: ENANPAD, n. 28, 2004, Curitiba. Rio de Janeiro: ANPAD, 2004.

SPECTOR, A. J. Basic Dimensions of the Corporate Image. **Journal of Marketing**, Chicago, USA v. 25, n. 6, p. 47-51. 1961.

STANDARD & POOR'S. Disponível em <<http://www.standardandpoors.com.br.com.br>>. Acesso em 19/12/2007.

STEIN, N. America's Most Admired Companies. **Fortune Magazine**, USA, v. 147, n. 4, 2003.

STEVENSON, W. J. **Estatística Aplicada à Administração**. São Paulo: Harper & Row do Brasil, 1990. 498 p.

THOMAS, J. C.; LERNER, E. B.; BRITO, E. P. Z. **Reputação Corporativa: Desenvolvendo uma Escala de Mensuração**. In: ENANPAD, Salvador, BA, 2006. Anais Eletrônicos, ANPAD. (ESO – A 2857).

TRIOLA, M. F. **Introdução à Estatística**. 9 Ed. Rio de Janeiro: LTC, 2005. 682 p.

TURNBULL, S. **Corporate Governance: It's Scope, Concerns as Theories**. Scholarly Research and Theory Papers, Oxford, v. 5, n. 4, 1997.

VAN RIEL, C. B. M. **Principles of Corporate Communication**. London: Academic Service and Prentice Hall, 1995. 239 p.

VAN RIEL, C. B. M. The Netherlands: Top of Mind Awareness of Corporate Brands Among the Dutch Public. **Corporate Reputation Review**, London, v. 4, n. 4. 2002.

VAN RIEL, C. B. M. **Essentials of Corporation Communication: Building and Implementing Corporate Stories Using Reputation Management**. Londres; Routledge, 2003

WHETTEN, D. A. Theory Development and the Study of Corporate Reputation. **Corporate Reputation Review**, London, v. 2, n. 3, p.24-34. 2003.

ZAIANE, O. R.; FOSS, A.; LEE, C. H.; WANG, W. **On data clustering analysis: scalability, constraints and validation**. In: Proceedings of the 6th Pacific-Asia Conference on Knowledge Discovery and Data Mining (PAKDD). p. 28-39. Taiwan: Spring. 2002. 568 p.

ANEXO A – Tabela 24

TABELA 24
Dados econômico-financeiros da Vale do Rio Doce (parte 1)

| DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO | | | | | |
|---|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | R\$ milhões | | | | |
| | 4T05 | 3T06 | 4T06 | 2005 | 2006 |
| Receita operacional bruta | 9.204 | 11.642 | 16.692 | 35.350 | 46.746 |
| Impostos | (288) | (417) | (370) | (1.357) | (1.454) |
| Receita operacional líquida | 8.916 | 11.225 | 16.322 | 33.993 | 45.292 |
| Custo dos produtos vendidos | (4.407) | (4.936) | (7.524) | (16.311) | (20.756) |
| Lucro bruto | 4.509 | 6.289 | 8.798 | 17.682 | 24.536 |
| Margem bruta (%) | 50,6% | 56,0% | 53,9% | 52,0% | 54,2% |
| Despesas operacionais | (850) | (1.039) | (1.718) | (3.126) | (4.447) |
| Vendas | (54) | (26) | (121) | (340) | (383) |
| Administrativas | (382) | (376) | (481) | (1.280) | (1.569) |
| Pesquisa e desenvolvimento | (209) | (289) | (375) | (672) | (1.042) |
| Outras despesas operacionais, líquidas | (205) | (348) | (741) | (834) | (1.453) |
| Lucro operacional antes do resultado financeiro e de participações societárias | 3.659 | 5.250 | 7.080 | 14.556 | 20.089 |
| Resultado de participações societárias | 105 | (14) | (144) | 269 | (199) |
| Equivalência patrimonial | 136 | 119 | 118 | 498 | 389 |
| Amortização de ágio | (51) | (131) | (262) | (223) | (563) |
| Outras | 20 | (2) | - | (6) | (25) |
| Resultado financeiro líquido | (764) | (249) | (771) | (1.276) | (1.745) |
| Despesas financeiras | (527) | (400) | (1.426) | (1.580) | (2.909) |
| Receitas financeiras | 103 | 138 | 410 | 339 | 761 |
| Variações monetárias | (340) | 13 | 245 | (35) | 403 |
| Lucro operacional | 3.000 | 4.987 | 6.165 | 13.549 | 18.145 |
| Resultado não operacional | - | 34 | (1.006) | 298 | (215) |
| Lucro antes do imposto de renda e contribuição social | 3.000 | 5.021 | 5.159 | 13.847 | 17.930 |
| IR e contribuição social | (153) | (792) | (1.420) | (2.368) | (3.390) |
| Participações minoritárias | (210) | (256) | (371) | (1.036) | (1.109) |
| Lucro líquido | 2.637 | 3.973 | 3.368 | 10.443 | 13.431 |

| BALANÇO PATRIMONIAL | | | |
|----------------------------|---------------|---------------|----------------|
| | R\$ milhões | | |
| | 31/12/2005 | 30/9/2006 | 31/12/2006 |
| Ativo | | | |
| Circulante | 12.571 | 17.533 | 27.169 |
| Realizável a longo prazo | 3.354 | 5.325 | 6.691 |
| Permanente | 36.788 | 45.027 | 89.149 |
| Total | 52.713 | 67.885 | 123.009 |
| Passivo | | | |
| Circulante | 11.667 | 9.507 | 16.644 |
| Exigível a longo prazo | 14.034 | 16.793 | 61.259 |
| Outros | 2.960 | 2.638 | 6.008 |
| Patrimônio líquido | 24.052 | 38.947 | 39.098 |
| Capital social | 14.000 | 19.492 | 19.492 |
| Reservas | 10.052 | 19.455 | 19.606 |
| Total | 52.713 | 67.885 | 123.009 |

Fonte: COMPANHIA VALE DO RIO DOCE S.A., 2007

ANEXO B – Tabela 25

TABELA 25
Dados econômico-financeiros da Vale do Rio Doce (parte 2)

| RECEITA BRUTA POR PRODUTO | | | | | | | |
|-----------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | R\$ milhões | | | | | | |
| | 4T05 | 3T06 | 4T06 | 2005 | % | 2006 | % |
| Minério de ferro e pelotas | 6.343 | 7.591 | 6.930 | 23.368 | 66,1 | 26.340 | 56,3 |
| Minério de ferro | 4.404 | 6.024 | 5.418 | 16.693 | 47,2 | 20.719 | 44,3 |
| Pelotas | 1.939 | 1.567 | 1.512 | 6.675 | 18,9 | 5.621 | 12,0 |
| Serviço de operação de usinas | 19 | 18 | 18 | 71 | 0,2 | 70 | 0,1 |
| Manganês e ferro ligas | 272 | 319 | 349 | 1.488 | 4,2 | 1.225 | 2,6 |
| Cobre | 294 | 609 | 1.029 | 937 | 2,7 | 2.327 | 5,0 |
| Níquel | - | - | 5.088 | - | 0,0 | 5.088 | 10,9 |
| Cobalto | - | - | 40 | - | 0,0 | 40 | 0,1 |
| Metais preciosos | - | - | 39 | - | 0,0 | 39 | 0,1 |
| PGMs | - | - | 183 | - | 0,0 | 183 | 0,4 |
| Potássio | 92 | 119 | 93 | 359 | 1,0 | 310 | 0,7 |
| Caulim | 114 | 115 | 152 | 428 | 1,2 | 473 | 1,0 |
| Alumínio | 933 | 1.440 | 1.496 | 3.857 | 10,9 | 5.533 | 11,8 |
| Serviços de logística | 781 | 956 | 849 | 3.291 | 9,3 | 3.405 | 7,3 |
| Ferroviários | 575 | 716 | 639 | 2.405 | 6,8 | 2.578 | 5,5 |
| Portuários | 111 | 146 | 136 | 490 | 1,4 | 515 | 1,1 |
| Transporte marítimo | 95 | 94 | 74 | 396 | 1,1 | 312 | 0,7 |
| Produtos siderúrgicos | 338 | 414 | 333 | 1.509 | 4,3 | 1.478 | 3,2 |
| Outros | 18 | 61 | 93 | 43 | 0,1 | 235 | 0,5 |
| Total | 9.204 | 11.642 | 16.692 | 35.350 | 100,0 | 46.746 | 100,0 |

| RECEITA BRUTA POR DESTINO | | | | | | | |
|---------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | R\$ milhões | | | | | | |
| | 4T05 | 3T06 | 4T06 | 2005 | % | 2006 | % |
| Américas | 3.082 | 4.036 | 5.300 | 13.105 | 37,1 | 15.612 | 33,4 |
| Brasil | 1.855 | 2.434 | 2.294 | 8.073 | 22,8 | 8.583 | 18,4 |
| EUA | 627 | 776 | 1.447 | 2.647 | 7,5 | 3.421 | 7,3 |
| Canadá | 71 | 213 | 1.094 | 334 | 0,9 | 1.635 | 3,5 |
| Outros | 529 | 613 | 465 | 2.051 | 6,7 | 1.973 | 4,2 |
| Ásia | 3.143 | 4.087 | 7.082 | 10.308 | 29,2 | 17.419 | 37,3 |
| China | 1.759 | 2.166 | 2.807 | 5.154 | 14,6 | 8.318 | 17,8 |
| Japão | 810 | 1.113 | 2.039 | 3.044 | 8,6 | 4.853 | 10,4 |
| Outros | 574 | 808 | 2.236 | 2.110 | 6,0 | 4.248 | 9,1 |
| Europa | 2.347 | 3.025 | 3.740 | 9.652 | 27,3 | 11.633 | 24,9 |
| Resto do mundo | 632 | 494 | 570 | 2.285 | 6,5 | 2.082 | 4,5 |
| Total | 9.204 | 11.642 | 16.692 | 35.350 | 100,0 | 46.746 | 100,0 |

Fonte: COMPANHIA VALE DO RIO DOCE S.A., 2007

ANEXO C –Tabela 26

TABELA 26
Dados econômico-financeiros da Embraer (parte 1)

EMBRAER – EMPRESA BRASILEIRA DE AERONÁUTICA S.A.

Balancos Patrimoniais Individuais e Consolidados levantados em 31 de Dezembro de 2006 e de 2005

(Em milhares de reais)

| ATIVO | Nota explicativa | Controladora | | Consolidado | |
|--|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| CIRCULANTE | | | | | |
| Disponibilidades | 4 | 1.993.198 | 1.814.660 | 3.769.111 | 4.463.950 |
| Títulos e valores mobiliários | 5 | 759 | - | 4.930 | 15.285 |
| Contas a receber | 6 | 166.901 | 691.715 | 667.047 | 1.154.630 |
| Contas a receber de sociedades controladas | 14 | 52.432 | 102.584 | - | - |
| Financiamento a clientes | 7 | - | - | 34.669 | 344.360 |
| Contas a receber vinculadas | 8 | - | - | 151.755 | 153.174 |
| Provisão para créditos de liquidação duvidosa | 6 | (10.223) | (10.850) | (85.921) | (110.775) |
| Estoques | 12 | 3.907.645 | 3.099.641 | 4.615.798 | 3.888.181 |
| Impostos a recuperar | 9 | 75.038 | 77.626 | 112.587 | 104.844 |
| Outros créditos | 10 | 87.505 | 191.891 | 122.395 | 231.523 |
| Depósitos em garantia | 11 | - | - | 680.010 | 630.870 |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 32 | 173.949 | 197.238 | 249.099 | 284.109 |
| Despesas pagas antecipadamente | 13 | 181.720 | 240.186 | 89.529 | 79.437 |
| | | 6.628.924 | 6.404.691 | 10.411.009 | 11.239.588 |
| NÃO CIRCULANTE | | | | | |
| Realizável a longo prazo: | | | | | |
| Títulos e valores mobiliários | 5 | 197 | - | 70.409 | 73.192 |
| Contas a receber | 6 | - | - | 47.287 | 12.449 |
| Financiamento a clientes | 7 | - | - | 430.117 | 329.589 |
| Contas a receber vinculadas | 8 | - | - | 1.600.811 | 1.846.299 |
| Estoques | 12 | - | - | 67.228 | 79.104 |
| Impostos a recuperar | 9 | 1.984 | 1.783 | 3.508 | 2.865 |
| Contas a receber de sociedades controladas | 14 | 2.978.639 | 4.427.280 | - | - |
| Depósitos em garantia | 11 | 34.896 | 53.929 | 617.990 | 639.438 |
| Outros créditos | 10 | 21.595 | 21.366 | 26.879 | 23.312 |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 32 | 329.780 | 300.634 | 337.889 | 319.328 |
| Despesas pagas antecipadamente | 13 | 3.688 | 116.847 | 20.126 | 8.693 |
| Investimentos | 14 | 1.718.677 | 1.272.768 | 1.952 | 386 |
| Imobilizado | 15 | 616.506 | 594.608 | 1.365.915 | 1.128.389 |
| Intangível | 15 | 33.555 | 41.211 | 45.665 | 55.980 |
| Diferido | 16 | 1.195.756 | 1.136.377 | 1.244.970 | 1.181.523 |
| | | 6.935.273 | 7.966.803 | 5.880.746 | 5.700.547 |
| TOTAL DO ATIVO | | 13.564.197 | 14.371.494 | 16.291.755 | 16.940.135 |

Fonte: EMPRESA BRASILEIRA DE AERONÁUTICA S.A, 2007

ANEXO D – Tabela 27

TABELA 27
Dados econômico-financeiros da Embraer (parte 2)

EMBRAER – EMPRESA BRASILEIRA DE AERONÁUTICA S.A.

Balanços Patrimoniais Individuais e Consolidados levantados em 31 de Dezembro de 2006 e de 2005

(Em milhares de reais)

| PASSIVO | Nota explicativa | Controladora | | Consolidado | |
|---|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| CIRCULANTE | | | | | |
| Financiamentos | 17 | 902.072 | 1.003.018 | 1.077.123 | 1.112.722 |
| Dívidas com e sem direito de regresso | 8 | - | - | 830.356 | 751.768 |
| Fornecedores | 18 | 1.702.469 | 1.410.502 | 1.950.039 | 1.704.778 |
| Contas a pagar | 19 | 138.249 | 130.391 | 174.688 | 155.090 |
| Contribuições de parceiros | 20 | - | - | 18.426 | 10.358 |
| Contas a pagar a sociedades controladas | | 133.368 | 194.286 | - | - |
| Adiantamentos de clientes | 21 | 1.071.707 | 1.052.507 | 1.165.220 | 1.137.598 |
| Impostos e encargos sociais a recolher | 22 | 248.531 | 320.392 | 299.207 | 344.046 |
| Provisões diversas | 23 | 652.971 | 666.156 | 720.138 | 802.769 |
| Contingências | 24 | 34.532 | 14.634 | 41.857 | 22.101 |
| Dividendos | 25 | 75.643 | 100.208 | 76.404 | 100.208 |
| Imposto de renda diferido | 32 | 50.475 | 46.737 | 50.475 | 51.853 |
| | | 5.010.017 | 4.938.831 | 6.403.933 | 6.193.291 |
| NÃO CIRCULANTE | | | | | |
| Exigível a longo prazo: | | | | | |
| Financiamentos | 17 | 1.672.479 | 2.343.338 | 1.819.549 | 2.545.879 |
| Dívidas com e sem direito de regresso | 8 | - | - | 943.666 | 1.165.857 |
| Fornecedores | 18 | - | - | - | 7.896 |
| Contas a pagar | 19 | - | - | 39.940 | 31.001 |
| Contas a pagar a sociedades controladas | | - | 143.559 | - | - |
| Contribuições de parceiros | 20 | 93.613 | 221.872 | 197.160 | 229.044 |
| Adiantamentos de clientes | 21 | 392.620 | 219.567 | 392.620 | 227.104 |
| Impostos e encargos sociais a recolher | 22 | 769.797 | 1.182.991 | 777.753 | 1.191.050 |
| Contingências | 24 | 49.824 | 59.407 | 60.073 | 67.144 |
| Provisões diversas | 23 | 5.991 | 8.322 | 14.817 | 8.514 |
| Imposto de renda diferido | 32 | 386.617 | 344.125 | 405.059 | 360.996 |
| | | 3.370.941 | 4.523.181 | 4.650.637 | 5.834.485 |
| RESULTADO DE EXERCÍCIOS FUTUROS | | - | - | 45.027 | 49.269 |
| PARTICIPAÇÃO DE ACIONISTAS MINORITÁRIOS | | - | - | 151.548 | 127.169 |
| PATRIMÔNIO LÍQUIDO | | | | | |
| Capital social | 26 | 4.782.846 | 3.592.804 | 4.782.846 | 3.592.804 |
| Reservas de capital | | - | 142.250 | - | 142.250 |
| Reservas de lucros | | 400.393 | 1.174.428 | 257.764 | 1.000.867 |
| | | 5.183.239 | 4.909.482 | 5.040.610 | 4.735.921 |
| TOTAL DO PASSIVO | | 13.564.197 | 14.371.494 | 16.291.755 | 16.940.135 |

Fonte: EMPRESA BRASILEIRA DE AERONÁUTICA S.A, 2007

ANEXO E – Tabela 28

TABELA 28
Dados econômico-financeiros da Embraer (parte 3)

EMBRAER – EMPRESA BRASILEIRA DE AERONÁUTICA S.A.

Demonstrações Individuais e Consolidadas do Resultado para os Exercícios Findos em 31 de Dezembro de 2006 e de 2005

(Em milhões de reais, exceto o lucro por ação)

| | Nota explicativa | Controladora | | Consolidado | |
|---|------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| | | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| VENDAS BRUTAS | | | | | |
| Vendas: | | | | | |
| Mercado interno | | 118.105 | 221.944 | 215.862 | 615.788 |
| Mercado externo | | 7.241.477 | 7.700.984 | 8.142.581 | 8.524.745 |
| Impostos e deduções de vendas | | (6.002) | (2.072) | (16.013) | (7.229) |
| Vendas líquidas | | 7.353.580 | 7.920.856 | 8.342.430 | 9.133.304 |
| CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS | | (5.660.793) | (6.084.652) | (6.293.286) | (6.966.824) |
| LUCRO BRUTO | | 1.692.787 | 1.836.204 | 2.049.144 | 2.166.480 |
| RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS | | | | | |
| Administrativas | | (341.760) | (370.042) | (492.489) | (461.603) |
| Honorários da Administração | | (19.212) | (20.198) | (20.172) | (21.605) |
| Comerciais | | (1.054.985) | (784.184) | (813.732) | (617.390) |
| Outras despesas, líquidas | 29 | (62.655) | (122.099) | (78.211) | (138.270) |
| Participação nos lucros e resultados | 28 | (84.701) | (111.053) | (98.200) | (133.424) |
| Equivalência patrimonial | 14 | 520.758 | 569.654 | 543 | (6.976) |
| LUCRO OPERACIONAL ANTES DAS RECEITAS (DESPESAS) FINANCEIRAS | | 650.232 | 998.282 | 546.883 | 787.212 |
| RECEITAS (DESPESAS) FINANCEIRAS | | | | | |
| Juros sobre o capital próprio | 25 | (291.770) | (443.861) | (292.211) | (444.745) |
| Despesas financeiras | 30 | (352.735) | (388.640) | (382.581) | (419.328) |
| Receitas financeiras | 30 | 364.856 | 282.134 | 676.436 | 486.839 |
| Variações monetárias e cambiais líquidas | 31 | 40.477 | 3.193 | (28.598) | 44.122 |
| LUCRO OPERACIONAL APÓS AS RECEITAS (DESPESAS) FINANCEIRAS | | 411.060 | 451.108 | 519.929 | 454.100 |
| RECEITAS (DESPESAS) NÃO OPERACIONAIS LÍQUIDAS | | 620 | 1.517 | (14.654) | 13.718 |
| LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS | | 411.680 | 452.625 | 505.275 | 467.818 |
| Imposto de renda e contribuição social | 32 | (113.482) | (181.698) | (155.648) | (179.708) |
| LUCRO APÓS OS IMPOSTOS | | 298.198 | 270.927 | 349.627 | 288.110 |
| REVERSÃO DOS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO | | | | | |
| CAPITAL PRÓPRIO | | 291.770 | 443.861 | 292.211 | 444.745 |
| PARTICIPAÇÃO DE ACIONISTAS MINORITÁRIOS | | - | - | (20.111) | (23.920) |
| LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO | | 589.968 | 714.788 | 621.727 | 708.935 |
| LUCRO POR AÇÃO EM CIRCULAÇÃO NO FIM DO EXERCÍCIO - R\$ | | | | | |
| | | 0.797 | 0.990 | | |

Fonte: EMPRESA BRASILEIRA DE AERONÁUTICA S.A, 2007

ANEXO F – Tabela 29

TABELA 29
Dados econômico-financeiros do Grupo Votorantim (parte 1)

Balancos Patrimoniais em 31 de dezembro (em milhares de reais)

| Ativo | Controladora | | Consolidado | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Circulante | | | | |
| Disponibilidades | 133 | 13.103 | 377.592 | 271.474 |
| Aplicações interfinanceiras de liquidez (Nota 3) | | | 17.951.404 | 11.964.575 |
| Aplicações financeiras (Nota 3) | 1.489.327 | 2.285.382 | 23.959.773 | 22.246.098 |
| Relações interfinanceiras | | | 1.438.828 | 1.095.348 |
| Contas a receber de clientes (Nota 4) | | | 2.436.270 | 2.010.497 |
| Operações de crédito (Nota 5) | | | 9.136.992 | 6.515.639 |
| Provisão para créditos de liquidação duvidosa | | | (308.703) | (318.328) |
| Estoques (Nota 6) | | | 2.914.337 | 2.348.460 |
| Impostos a recuperar | 454.615 | 313.015 | 2.089.612 | 1.349.769 |
| Dividendos e juros sobre o capital próprio a receber (Nota 8) | 412.123 | 529.085 | 34.502 | 42.508 |
| Carteira de câmbio | | | 752.238 | 1.049.598 |
| Demais créditos | 1.267 | 125 | 1.944.066 | 1.825.700 |
| | <u>2.357.465</u> | <u>3.140.710</u> | <u>62.726.911</u> | <u>50.401.338</u> |
| Não-circulante | | | | |
| Realizável a longo prazo | | | | |
| Aplicações interfinanceiras de liquidez (Nota 3) | | | 1.499.112 | 786.531 |
| Aplicações financeiras (Nota 3) | 601.456 | | 755.262 | 2.339.592 |
| Contas a receber de clientes | | | 24.435 | 53.412 |
| Operações de crédito (Nota 5) | | | 7.300.087 | 5.372.608 |
| Provisão para créditos de liquidação duvidosa | | | (119.846) | (56.659) |
| Mútuos ativos e adiantamento para futuro aumento de capital (Nota 8) | 1.081.651 | 4.069.421 | 456.588 | 436.326 |
| Títulos a receber | | 129.187 | 374.035 | 482.329 |
| Depósitos judiciais (Nota 14) | 24.352 | 18.136 | 569.458 | 493.618 |
| Incentivos fiscais | 4.039 | 4.039 | 23.058 | 32.435 |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos (Nota 13) | 313.654 | 303.143 | 2.213.640 | 2.209.069 |
| Demais créditos | 36.522 | | 1.561.906 | 1.437.177 |
| | <u>2.061.674</u> | <u>4.523.926</u> | <u>14.657.735</u> | <u>13.586.438</u> |
| Permanente | | | | |
| Investimentos (Nota 9) | 24.777.035 | 15.555.594 | 1.103.939 | 975.475 |
| Ágios (deságios), Ilíquidos (Nota 9) | (200.422) | (550.418) | 2.796.921 | 2.214.944 |
| Imobilizado (Nota 10) | 14.793 | 15.431 | 17.563.540 | 15.478.107 |
| Diferido | | | 720.353 | 683.548 |
| | <u>24.591.406</u> | <u>15.020.607</u> | <u>22.184.753</u> | <u>19.352.074</u> |
| Total do ativo | <u>29.010.545</u> | <u>22.685.243</u> | <u>99.569.399</u> | <u>83.339.850</u> |

Fonte: GRUPO VOTORANTIM S.A, 2007

ANEXO G – Tabela 30

TABELA 30
Dados econômico-financeiros do Grupo Votorantim (parte 2)

| | Controladora | | Consolidado | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Passivo e Patrimônio Líquido | | | | |
| Circulante | | | | |
| Empréstimos e financiamentos - segmento industrial (Nota 11) | 5.207 | 7.924 | 5.437.204 | 4.532.330 |
| Depósitos | | | 8.351.556 | 9.980.147 |
| Captações no mercado aberto | | | 13.784.733 | 10.551.338 |
| Recursos de aceites e emissão de títulos (Nota 12) | | | 446.739 | 4.044 |
| Recursos de debêntures (Nota 12) | | | 171.579 | 240.917 |
| Fornecedores | 1.004 | 1.114 | 1.661.682 | 1.360.977 |
| Salários e encargos sociais | 7.870 | 7.629 | 398.206 | 323.174 |
| Impostos e contribuições a recolher | 171.900 | 24.417 | 1.202.247 | 696.304 |
| Imposto de renda e contribuição social | | | 1.314.198 | 841.958 |
| Dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar (Nota 8) | 367.234 | 233.027 | 511.046 | 351.948 |
| Instrumentos financeiros derivativos | | | 2.069.332 | 2.617.314 |
| Carteira de câmbio | | | 439.269 | 815.433 |
| Demais obrigações | 7.506 | 411 | 1.474.763 | 866.149 |
| | <u>560.721</u> | <u>274.522</u> | <u>37.262.554</u> | <u>33.182.033</u> |
| Não-circulante | | | | |
| Exigível a longo prazo | | | | |
| Empréstimos e financiamentos - segmento industrial (Nota 11) | 1.030.516 | 936.280 | 15.449.309 | 14.841.077 |
| Depósitos | | | 8.561.766 | 8.173.371 |
| Captações no mercado aberto | | | 2.633.798 | 65.385 |
| Recursos de aceites e emissão de títulos (Nota 12) | | | 2.269.588 | 222.223 |
| Recursos de debêntures (Nota 12) | | | 4.190.241 | 2.069.829 |
| Mútuos passivos (Nota 8) | 5.669.803 | 2.960.178 | | |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos (Nota 13) | 43.567 | 44.067 | 1.059.854 | 606.042 |
| Provisão para contingências e obrigações tributárias (Nota 14) | 94.753 | 102.250 | 1.800.506 | 1.786.197 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 104.155 | 57.614 | 1.018.298 | 664.506 |
| Demais obrigações | | | 800.189 | 642.100 |
| | <u>6.942.794</u> | <u>4.100.389</u> | <u>37.783.549</u> | <u>29.070.730</u> |
| Resultado de exercícios futuros | | | | |
| Lucros a realizar | | | 7.560 | 18.324 |
| Participação minoritária | | | | |
| | | | 2.657.956 | 2.018.520 |
| Patrimônio Líquido (Nota 15) | | | | |
| Capital social | 12.380.538 | 12.112.210 | 12.380.538 | 12.112.210 |
| Reserva de capital | 836 | 836 | 836 | 836 |
| Reserva de reavaliação | 17.047 | 17.047 | 17.047 | 17.047 |
| Reserva de lucros | 778.598 | 561.699 | 778.598 | 561.699 |
| Lucros acumulados | 8.330.011 | 5.618.540 | 8.680.761 | 6.358.451 |
| | <u>21.507.030</u> | <u>18.310.332</u> | <u>21.857.780</u> | <u>19.050.243</u> |
| Total do passivo e patrimônio líquido | <u>29.010.545</u> | <u>22.685.243</u> | <u>99.569.399</u> | <u>83.339.850</u> |

Fonte: GRUPO VOTORANTIM S.A, 2007

ANEXO H – Tabela 31

TABELA 31
Dados econômico-financeiros do Grupo Votorantim (parte 3)

Demonstrações do Resultado
Exercícios findos em 31 de dezembro (em milhares de reais, exceto quando informado)

| | Controladora | | Consolidado | |
|---|--------------|-----------|--------------|--------------|
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Receita bruta | | | | |
| Vendas no mercado interno | | | 14.454.124 | 11.785.203 |
| Vendas no mercado externo | | | 7.639.052 | 6.361.278 |
| Receita de intermediação financeira | | | 8.017.160 | 6.891.392 |
| Fornecimento e suprimento de energia elétrica | | | 1.729.406 | 1.480.342 |
| Receita de serviços | | | 1.456.361 | 365.151 |
| | | | 33.296.103 | 26.883.366 |
| Impostos sobre vendas e serviços e outras deduções | | | (4.318.207) | (3.207.446) |
| Receita líquida | | | 28.977.896 | 23.675.920 |
| Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados | | | (14.458.497) | (11.253.586) |
| Despesa de intermediação financeira | | | (5.683.868) | (4.690.790) |
| Lucro bruto | | | 8.835.531 | 7.731.544 |
| Receitas (despesas) operacionais | | | | |
| Despesas com vendas e créditos | | | (1.648.924) | (1.250.415) |
| Despesas gerais e administrativas | (72.283) | (99.890) | (1.570.019) | (1.784.588) |
| Outras receitas (despesas) operacionais | (2.857) | | 563.593 | (282.855) |
| | (75.140) | (99.890) | (2.655.350) | (3.317.858) |
| Lucro (prejuízo) operacional antes das participações societárias e do resultado financeiro | (75.140) | (99.890) | 6.180.181 | 4.413.686 |
| Resultado de participações societárias | | | | |
| Equivalência patrimonial (Nota 9) | 4.124.508 | 2.224.650 | 152.261 | 74.651 |
| Variação cambial de investimentos no Exterior | | | (420.958) | (497.327) |
| Amortização de ágios | | | (466.204) | (355.218) |
| | 4.124.508 | 2.224.650 | (734.901) | (777.894) |
| Resultado financeiro líquido | 31.463 | 89.210 | 739.501 | (22.618) |
| Lucro operacional | 4.080.831 | 2.213.970 | 6.184.781 | 3.613.174 |
| Resultado não-operacional, líquido (Nota 18) | 254.784 | 233.061 | 280.830 | 246.856 |
| Lucro antes do imposto de renda, da contribuição social e da participação minoritária | 4.335.615 | 2.447.031 | 6.465.611 | 3.860.030 |
| Imposto de renda e contribuição social | | | | |
| Corrente | (8.642) | (13.745) | (1.571.526) | (1.248.645) |
| Diferido | 11.010 | (215) | (174.893) | 281.484 |
| | 2.368 | (13.960) | (1.746.419) | (967.161) |
| Lucro antes da participação minoritária | 4.337.983 | 2.433.071 | 4.719.192 | 2.892.869 |
| Participação minoritária | | | (319.581) | (257.989) |
| Lucro líquido do exercício | 4.337.983 | 2.433.071 | 4.399.611 | 2.634.880 |
| Lucro líquido do exercício por lote de mil ações do capital social - R\$ | 806,18 | 458,80 | | |

Fonte: GRUPO VOTORANTIM S.A, 2007

ANEXO I – Tabela 32

TABELA 32
Dados econômico-financeiros do Grupo Pão de Açúcar (parte 1)

| | Controladora | | Consolidado | |
|--|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Ativo | | | | |
| Circulante | | | | |
| Caixa e bancos | 146.860 | 108.726 | 247.677 | 168.603 |
| Aplicações financeiras | 381.785 | 621.906 | 1.033.834 | 1.542.234 |
| Contas a receber | 756.350 | 664.420 | 1.621.592 | 1.416.726 |
| Estoques | 944.147 | 835.921 | 1.231.963 | 1.115.266 |
| Impostos a recuperar | 256.306 | 257.739 | 378.849 | 270.389 |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 101.794 | 66.807 | 238.676 | 64.745 |
| Despesas antecipadas e outros | 100.037 | 81.924 | 125.825 | 106.545 |
| Total do ativo circulante | 2.687.297 | 2.637.443 | 4.878.416 | 4.704.528 |
| Ativo não circulante | | | | |
| Realizável a longo prazo | | | | |
| Fundo de Investimento em Direitos Creditórios | 164.034 | 186.051 | - | - |
| Contas a receber | - | - | 334.247 | 293.529 |
| Impostos a recuperar | 94.459 | 108.310 | 95.970 | 205.847 |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 557.558 | 36.303 | 837.676 | 383.584 |
| Partes relacionadas | 578.884 | 778.281 | 245.606 | 4.519 |
| Depósitos judiciais | 180.542 | 188.807 | 234.901 | 228.969 |
| Outros | 14.091 | 32.975 | 17.634 | 32.975 |
| Total do realizável a longo prazo | 1.589.568 | 1.330.727 | 1.766.034 | 1.149.423 |
| Permanente | | | | |
| Investimentos | 1.116.870 | 1.099.114 | 79.557 | 62.355 |
| Imobilizado | 3.569.815 | 3.119.896 | 4.241.040 | 3.861.714 |
| Intangível | 413.822 | 538.472 | 630.945 | 1.083.501 |
| Diferido | 76.063 | 61.199 | 76.281 | 61.691 |
| Total do permanente | 5.176.570 | 4.818.681 | 5.027.823 | 5.069.261 |
| Total do ativo não circulante | 6.786.138 | 6.149.408 | 6.793.857 | 6.218.684 |
| Total do ativo | 9.453.435 | 8.786.851 | 11.672.273 | 10.923.212 |
| Passivo | | | | |
| Circulante | | | | |
| Fornecedores | 1.694.683 | 1.333.731 | 2.027.268 | 1.654.234 |
| Empréstimos e financiamentos | 511.321 | 375.866 | 871.321 | 422.614 |
| Debêntures | 414.761 | 17.979 | 414.761 | 17.979 |
| Salários e encargos sociais | 146.988 | 129.096 | 173.010 | 157.639 |
| Impostos e contribuições sociais a recolher | 53.602 | 74.411 | 68.675 | 89.753 |
| Dividendos propostos | 20.312 | 62.053 | 20.312 | 62.053 |
| Partes relacionadas | - | 40.655 | - | - |
| Financiamento para compra de imóveis e outros | 169.664 | 112.821 | 248.562 | 165.159 |
| Total do passivo circulante | 3.011.331 | 2.146.612 | 3.823.909 | 2.569.431 |
| Não Circulante | | | | |
| Empréstimos e financiamentos | 139.597 | 550.061 | 1.382.152 | 1.952.450 |
| Debêntures | - | 401.490 | - | 401.490 |
| Impostos parcelados | 248.163 | 300.563 | 261.101 | 313.471 |
| Provisão para contingências | 1.153.228 | 1.011.039 | 1.209.463 | 1.076.911 |
| Provisão para passivo a descoberto de controlada | 43.673 | 55.014 | - | - |
| Outros | 15.316 | 69.700 | 25.105 | 69.700 |
| Total do passivo não circulante | 1.599.977 | 2.387.867 | 2.877.821 | 3.814.022 |
| Participação minoritária | - | - | 128.416 | 287.367 |
| Patrimônio líquido | | | | |
| Capital social | 3.954.629 | 3.680.240 | 3.954.629 | 3.680.240 |
| Reservas de capital | 517.331 | - | 517.331 | - |
| Reservas de lucros | 370.167 | 572.132 | 370.167 | 572.132 |
| Total do passivo e patrimônio líquido | 9.453.435 | 8.786.851 | 11.672.273 | 10.923.212 |
| Valor patrimonial por lote de mil ações do capital social – em reais | 42,56 | 37,41 | | |

Fonte: GRUPO PÃO DE AÇÚCAR S.A., 2007

ANEXO J – Tabela 33

TABELA 33
Dados econômico-financeiros do Grupo Pão de Açúcar (parte 2)

Demonstração do Resultado Consolidado em Legislação Societária (R\$ mil)

| | 4º Trimestre | | | Ano | | |
|--|------------------|------------------|----------------|--------------------|--------------------|----------------|
| | 2006 | 2005 | % | 2006 | 2005 | % |
| Receita Bruta de Vendas | 4.643.655 | 4.522.079 | 2,7% | 16.460.296 | 16.120.963 | 2,1% |
| Receita Líquida de Vendas | 3.943.231 | 3.772.986 | 4,5% | 13.880.403 | 13.413.396 | 3,5% |
| Custo das Mercadorias Vendidas | (2.852.519) | (2.682.673) | 6,3% | (9.962.965) | (9.438.126) | 5,6% |
| Lucro Bruto | 1.090.712 | 1.090.313 | 0,0% | 3.917.438 | 3.975.270 | -1,5% |
| (Despesas) Receitas Operacionais | | | | | | |
| Com Vendas | (665.736) | (620.112) | 7,4% | (2.418.929) | (2.300.026) | 5,2% |
| Gerais e Administrativas | (174.714) | (157.833) | 10,7% | (527.145) | (505.652) | 4,3% |
| Total de Despesas Operacionais | (840.450) | (777.945) | 8,0% | (2.946.074) | (2.805.678) | 5,0% |
| Lucro Oper. antes da Deprec. e Rec (Desp) Financeiras-EBITDA | 250.262 | 312.368 | -19,9% | 971.364 | 1.169.592 | -16,9% |
| Depreciação e Amortização | (159.809) | (238.655) | -33,0% | (547.943) | (625.281) | -12,4% |
| Lucro Operac. Antes de Impostos e Rec. (Desp.) Financeiras - EBIT | 90.453 | 73.713 | 22,7% | 423.421 | 544.311 | -22,2% |
| Impostos e Taxas | (21.430) | (9.249) | 131,7% | (84.923) | (63.150) | 34,5% |
| Receitas Financeiras | 106.588 | 95.555 | 11,5% | 382.761 | 438.602 | -12,7% |
| Despesas Financeiras | (123.230) | (140.453) | -12,3% | (603.388) | (675.451) | -10,7% |
| Receita (Desp.) Financ. Líquida | (16.642) | (44.898) | -62,9% | (220.627) | (236.849) | -6,8% |
| Resultado da Equivalência Patrimonial | (11.302) | (4.001) | | (53.197) | (16.190) | |
| Lucro Operacional | 41.079 | 15.565 | 163,9% | 64.674 | 228.122 | -71,6% |
| Resultado não-operacional | (300.444) | 37.923 | | (323.229) | 32.131 | |
| Lucro antes do I.R. | (259.365) | 53.488 | -584,9% | (258.555) | 260.253 | -199,3% |
| Imposto de Renda | (726) | (594) | | (1.472) | (52.994) | |
| Lucro antes da Participação Minoritária | (260.091) | 52.894 | -591,7% | (260.027) | 207.259 | -225,5% |
| Participação Minoritária | 292.233 | 20.347 | | 358.972 | 64.184 | |
| Lucro Líquido antes Partic. Funcionários | 32.142 | 73.241 | -56,1% | 98.945 | 271.443 | -63,5% |
| Participação nos Lucros Funcionários | (4.421) | (8.453) | | (13.421) | (14.453) | |
| Lucro Líquido | 27.721 | 64.788 | -57,2% | 85.524 | 256.990 | -66,7% |
| Lucro/Prejuízo por lote de mil ações | 0,24 | 0,57 | -57,3% | 0,75 | 2,26 | -66,8% |
| Nº de ações (milhares) | 113.771.378 | 113.667.915 | | 113.771.378 | 113.667.915 | |

| % de Vendas Líquidas | 4tri/06 | 4tri/05 |
|--|---------------|---------------|
| Lucro Bruto | 27,7% | 28,9% |
| Total de Despesas Operacionais | -21,3% | -20,6% |
| Despesas com Vendas | -16,9% | -16,4% |
| Despesas Gerais e Administrativas | -4,4% | -4,2% |
| EBITDA | 6,3% | 8,3% |
| Depreciação e Amortização | -4,1% | -6,3% |
| EBIT | 2,3% | 2,0% |
| Impostos e Taxas | -0,5% | -0,3% |
| Receitas (Desp.) Financeiras Líquidas | -0,4% | -1,2% |
| Resultado não-operacional | -7,6% | 1,0% |
| Lucro antes do I.R. | -6,6% | 1,4% |
| Imposto de Renda | 0,0% | 0,0% |
| Partic. Minoritárias/Lucros Funcionários | 7,30% | 0,3% |
| Lucro Líquido | 0,7% | 1,7% |

| | 2006 | 2005 |
|--|---------------|---------------|
| Lucro Bruto | 28,2% | 29,6% |
| Total de Despesas Operacionais | -21,2% | -20,9% |
| Despesas com Vendas | -17,4% | -17,1% |
| Despesas Gerais e Administrativas | -3,8% | -3,8% |
| EBITDA | 7,0% | 8,7% |
| Depreciação e Amortização | -4,0% | -4,7% |
| EBIT | 3,1% | 4,1% |
| Impostos e Taxas | -0,6% | -0,5% |
| Receitas (Desp.) Financeiras Líquidas | -1,6% | -1,8% |
| Resultado não-operacional | -2,3% | 0,2% |
| Lucro antes do I.R. | -1,9% | 1,9% |
| Imposto de Renda | 0,0% | -0,4% |
| Partic. Minoritárias/Lucros Funcionários | 2,5% | 0,4% |
| Lucro Líquido | 0,6% | 1,9% |

Fonte: GRUPO PÃO DE AÇÚCAR S.A., 2007

ANEXO K – Tabela 34

TABELA 34
Dados econômico-financeiros da Petrobras (parte 1)

BALANÇO PATRIMONIAL

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2006 e de 2005

(EM MILHARES DE REAIS)

| ATIVO | NOTAS | CONSOLIDADO | | CONTROLADORA | |
|--|-------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Circulante | | | | | |
| Disponibilidades | 4 | 27.829.105 | 23.417.040 | 20.098.892 | 17.481.555 |
| Depósitos vinculados | | | 85.229 | | |
| Contas a receber, líquidas | 5 | 14.412.159 | 14.148.064 | 10.376.356 | 10.676.578 |
| Dividendos a receber | 6a | 47.462 | 41.907 | 777.593 | 945.676 |
| Estoques | 7 | 15.941.033 | 13.606.679 | 12.968.740 | 10.337.565 |
| Impostos, contribuições e participações | 18a | 6.825.757 | 6.550.997 | 4.381.752 | 4.037.175 |
| Despesas antecipadas | | 998.477 | 941.016 | 669.892 | 680.787 |
| Outros ativos circulantes | | 1.165.430 | 1.444.258 | 170.573 | 535.395 |
| | | <u>67.219.423</u> | <u>60.235.190</u> | <u>49.443.798</u> | <u>44.694.731</u> |
| Não circulante | | | | | |
| Realizável a longo prazo | | | | | |
| Contas a receber, líquidas | 5 | 1.122.336 | 1.587.771 | 34.510.261 | 28.151.479 |
| Conta petróleo e álcool - STN | 8 | 785.791 | 769.524 | 785.791 | 769.524 |
| Títulos e valores mobiliários | 9 | 409.531 | 618.091 | 8.062 | 7.601 |
| Projetos estruturados | 10a | | | 927.830 | 569.030 |
| Adiantamentos a fornecedores | | 706.746 | 684.235 | 564.266 | 684.235 |
| Depósitos judiciais | 11 | 1.750.119 | 1.818.185 | 1.438.384 | 1.443.834 |
| Investimentos em empresas privatizáveis | 12d | 3.228 | 3.454 | 1.366 | 1.475 |
| Despesas antecipadas | | 1.838.778 | 1.362.800 | 818.953 | 1.060.967 |
| Adiantamento para plano de pensão | | 1.242.268 | 1.205.358 | 1.242.268 | 1.205.358 |
| Impostos e contribuição social diferidos | 18c | 6.398.532 | 4.337.361 | 3.762.457 | 2.333.641 |
| Empréstimos compulsórios ELETROBRAS | | 203.728 | 117.811 | 115.923 | 117.811 |
| Estoques | 7 | 464.783 | 492.777 | 464.783 | 492.777 |
| Outros ativos realizáveis a longo prazo | | 1.434.671 | 1.104.861 | 544.332 | 763.818 |
| | | <u>16.360.511</u> | <u>14.102.228</u> | <u>45.184.676</u> | <u>37.601.550</u> |
| Investimentos | 12b | 4.755.148 | 2.280.702 | 22.776.506 | 20.366.625 |
| Imobilizado | 13 | 115.340.798 | 100.824.365 | 58.682.236 | 48.187.534 |
| Intangível | 14 | 4.413.939 | 4.604.989 | 2.778.773 | 2.584.531 |
| Diferido | | 2.448.310 | 1.473.634 | 748.565 | 578.175 |
| | | <u>143.318.706</u> | <u>123.285.918</u> | <u>130.170.756</u> | <u>109.318.415</u> |
| | | <u>210.538.129</u> | <u>183.521.108</u> | <u>179.614.554</u> | <u>154.013.146</u> |

Fonte: PETROLEO BRASILEIRO S.A, 2007

ANEXO L – Tabela 35

TABELA 35
Dados econômico-financeiros da Petrobras (parte 2)

| PASSIVO | NOTAS | CONSOLIDADO | | CONTROLADORA | |
|--|-------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Circulante | | | | | |
| Financiamentos | 15 | 11.932.301 | 8.589.629 | 1.141.352 | 1.499.012 |
| Juros sobre financiamentos | 15 | 589.975 | 1.913.369 | 138.093 | 156.709 |
| Fornecedores | | 11.510.166 | 8.976.359 | 28.900.459 | 24.865.115 |
| Impostos, contribuições e participações | 18b | 8.413.040 | 8.931.341 | 6.854.934 | 7.292.508 |
| Dividendos propostos | | 7.896.669 | 7.017.843 | 7.896.669 | 7.017.843 |
| Projetos estruturados | 10d | 34.163 | 28.135 | 1.565.296 | 2.421.806 |
| Provisão para plano de pensão | 19c | 414.821 | 482.942 | 391.783 | 461.848 |
| Salários, férias e encargos | | 1.451.660 | 1.196.281 | 1.137.832 | 978.222 |
| Provisão para contingências | 22a | 54.000 | 167.645 | 54.000 | 167.645 |
| Adiantamento de clientes | | 1.991.177 | 1.626.854 | 1.119.891 | 1.054.783 |
| Outras contas e despesas a pagar | | 3.869.451 | 3.429.752 | 1.596.720 | 1.780.189 |
| | | <u>48.157.423</u> | <u>42.360.150</u> | <u>50.797.029</u> | <u>47.695.680</u> |
| Não Circulante | | | | | |
| Financiamentos | 15 | 31.542.849 | 34.439.489 | 5.094.223 | 6.408.872 |
| Subsidiárias, controladas e coligadas | | 46.555 | 39.954 | 2.506.957 | 1.925.046 |
| Impostos e contribuição social diferidos | 18c | 9.116.271 | 8.461.721 | 7.522.436 | 6.270.290 |
| Provisão para plano de pensão | 19c | 3.047.789 | 1.898.360 | 2.777.184 | 1.749.036 |
| Provisão para plano de saúde | 19c | 8.419.171 | 7.030.939 | 7.769.189 | 6.477.127 |
| Provisão para contingências | 22a | 513.880 | 614.568 | 190.671 | 225.251 |
| Provisão para desmantelamento de áreas | | 3.148.398 | 1.969.072 | 2.979.031 | 1.807.730 |
| Outras contas e despesas a pagar | | 1.126.368 | 1.259.491 | 595.500 | 750.848 |
| | | <u>56.961.281</u> | <u>55.713.594</u> | <u>29.435.191</u> | <u>25.614.200</u> |
| Resultado de exercícios futuros | | <u>413.378</u> | <u>483.274</u> | | |
| Participação dos acionistas não controladores | | <u>7.475.399</u> | <u>6.178.854</u> | | |
| Patrimônio líquido | 21 | | | | |
| Capital realizado | | 48.263.983 | 33.235.445 | 48.263.983 | 33.235.445 |
| Reservas de capital | | 372.064 | 372.064 | 372.064 | 372.064 |
| Reserva de reavaliação | | 66.422 | 60.120 | 66.423 | 60.120 |
| Reservas de lucros | | 48.828.179 | 45.117.607 | 50.679.864 | 47.035.637 |
| | | <u>97.530.648</u> | <u>78.785.236</u> | <u>99.382.334</u> | <u>80.703.266</u> |
| | | <u>210.538.129</u> | <u>183.521.108</u> | <u>179.614.554</u> | <u>154.013.146</u> |

Fonte: PETRÓLEO BRASILEIRO S.A, 2007

ANEXO M – Tabela 36

TABELA 36
Dados econômico-financeiros da Petrobras (parte 3)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2006 e de 2005

(EM MILHARES DE REAIS, EXCETO LUCRO POR AÇÃO DO CAPITAL INTEGRALIZADO)

| | NOTAS | CONSOLIDADO | | CONTROLADORA | |
|---|-------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Receita operacional bruta | | | | | |
| Vendas | | | | | |
| Produtos | | 205.181.776 | 177.595.324 | 161.868.048 | 143.276.549 |
| Serviços, principalmente fretes | | 221.261 | 1.469.960 | 357.925 | 389.181 |
| | | 205.403.037 | 179.065.284 | 162.225.973 | 143.665.730 |
| Encargos de vendas | | (47.164.218) | (42.460.206) | (42.508.173) | (37.843.204) |
| Receita operacional líquida | | 158.238.819 | 136.605.078 | 119.717.800 | 105.822.526 |
| Custo dos produtos e serviços vendidos | | (94.665.842) | (77.107.946) | (65.798.449) | (57.512.113) |
| Lucro bruto | | 63.572.977 | 59.497.132 | 53.919.351 | 48.310.413 |
| Outras receitas (despesas) operacionais | | | | | |
| Vendas | | | | | |
| | | (5.790.648) | (5.477.419) | (4.975.402) | (4.195.157) |
| Financeiras | | | | | |
| Despesas | 16 | (3.720.347) | (4.564.773) | (2.226.462) | (2.242.658) |
| Receitas | 16 | 2.378.793 | 1.351.410 | 3.038.657 | 2.369.097 |
| Variações monetárias e cambiais, líquidas | 16 | 9.359 | 370.536 | (778.277) | (1.187.233) |
| Gerais e administrativas | | | | | |
| Honorários da Diretoria e do Conselho de Administração | | (31.035) | (28.845) | (3.898) | (4.089) |
| De administração | | (5.757.130) | (5.401.953) | (3.962.968) | (3.449.664) |
| Tributárias | | (1.262.936) | (895.208) | (679.756) | (443.415) |
| Custos com pesquisas e desenvolvimento tecnológico | | (1.579.711) | (934.600) | (1.568.946) | (932.627) |
| Perda na recuperação de ativos | | (45.063) | (126.032) | (40.395) | (49.368) |
| Custos exploratórios para extração de petróleo e gás | | (2.036.838) | (2.222.792) | (1.118.839) | (1.876.411) |
| Planos de pensão saúde | | (1.940.582) | (2.011.016) | (1.823.391) | (1.888.903) |
| Outras despesas operacionais, líquidas | 17 | (2.891.132) | (2.626.419) | (2.428.110) | (2.692.062) |
| | | (22.667.270) | (22.567.111) | (16.567.787) | (16.592.490) |
| Participações em subsidiárias e coligadas | | | | | |
| Resultado de participações em investimentos relevantes | 12b | (233.215) | (250.124) | 423.995 | 1.782.023 |
| Lucro operacional | | 40.672.492 | 36.679.897 | 37.775.559 | 33.499.946 |
| Despesas não-operacionais | | (66.950) | (124.531) | (111.650) | (199.982) |
| Lucro antes da contribuição social, do imposto de renda, das participações dos empregados e administradores e da participação dos acionistas não controladores | | | | | |
| | | 40.605.542 | 36.555.366 | 37.663.909 | 33.299.964 |
| Contribuição social | 18e | (3.104.576) | (2.845.244) | (2.883.191) | (2.466.083) |
| Imposto de renda | 18e | (8.791.825) | (7.956.912) | (7.724.545) | (6.537.799) |
| Lucro antes das participações dos empregados e administradores e da participação dos acionistas não controladores | | | | | |
| | | 28.709.141 | 25.753.210 | 27.056.173 | 24.296.082 |
| Participações dos empregados e administradores | 20 | (1.196.918) | (1.005.564) | (993.000) | (846.000) |
| Lucro antes da participação dos acionistas não controladores | | | | | |
| | | 27.512.223 | 24.747.646 | 26.063.173 | 23.450.082 |
| Participação dos acionistas não controladores | | (1.593.303) | (1.022.923) | | |
| Lucro líquido do exercício | | 25.918.920 | 23.724.723 | 26.063.173 | 23.450.082 |
| Lucro líquido por ação do capital integralizado no fim do exercício - R\$ | | | | | |
| | | 5,91 | 5,41 | 5,94 | 5,35 |

Fonte: PETRÓLEO BRASILEIRO S.A, 2007

Livros Grátis

(<http://www.livrosgratis.com.br>)

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)
[Baixar livros de Matemática](#)
[Baixar livros de Medicina](#)
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)
[Baixar livros de Meteorologia](#)
[Baixar Monografias e TCC](#)
[Baixar livros Multidisciplinar](#)
[Baixar livros de Música](#)
[Baixar livros de Psicologia](#)
[Baixar livros de Química](#)
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)
[Baixar livros de Serviço Social](#)
[Baixar livros de Sociologia](#)
[Baixar livros de Teologia](#)
[Baixar livros de Trabalho](#)
[Baixar livros de Turismo](#)