

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS - FUCAPE**

ANTONIO CARLOS AGUIAR GAGNO JUNIOR

**IDENTIFICAÇÃO DO POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO POR MEIO
DO *DISCLOSURE* EM RELATÓRIOS ANUAIS CORPORATIVOS.**

VITÓRIA

2009

Livros Grátis

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

Milhares de livros grátis para download.

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pelo Setor de Processamento Técnico da Biblioteca da FUCAPE

Gagno Junior, Antonio Carlos Aguiar.

Identificação do posicionamento estratégico por meio do disclosure em relatórios anuais corporativos. / Antonio Carlos Aguiar Gagno Junior. Vitória: FUCAPE, 2009.

95p.

Dissertação – Mestrado.

Inclui bibliografia.

1. Posicionamento estratégico 2. Disclosure 3. Relatórios anuais corporativos I.Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças II.Título.

CDD – 658

ANTONIO CARLOS AGUIAR GAGNO JUNIOR

**IDENTIFICAÇÃO DO POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO POR MEIO
DO *DISCLOSURE* EM RELATÓRIOS ANUAIS CORPORATIVOS.**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração, da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito para obtenção do título de Mestre em Administração, na área de concentração: Administração Estratégica.

Orientador: Professor Dr. Marcelo Sanches Pagliarussi.

VITÓRIA

2009

Dedico este e todos os meus trabalhos à minha família. Em especial à minha mãe, amiga, e à você pai, que, tendo partido há algum tempo, será, até o fim da eternidade, muito presente.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente agradeço a Deus, que me deu saúde, luz, determinação e amigos para encontrar saídas, caminhos e chegadas.

À minha família e amigos que sofreram com minha falta e mesmo assim, torceram por minha conquista. Vocês todos são exemplos de vida para mim e me esforço para ser bom exemplo pra vocês.

À minha esposa Patricia, por ter abraçado os meus projetos e ter compreendido minhas ausências, ocupações e renúncias, tornando possível e menos solitário esse processo.

Aos meus filhos e enteados Isabella, Flávia e Lorenzo e minha irmã Rosemary. Vocês aumentam minha fé no futuro.

Em especial, aos meus pais, Antonio Carlos (sempre presente) e Nancy, pelo amor e pelos esforços realizados em minha educação, ensinando a importância do conhecimento, permitindo-me sonhar, fazer escolhas, identificar erros, buscar ser melhor sempre.

Essa conquista não é só minha, é também da minha família e daqueles que vibram conosco, tornando de todos, mesmo as conquistas individuais.

Ao meu orientador, Professor Dr. Marcelo Sanches Pagliarussi, pela dedicação de mestre por vocação e competência, pela ajuda na escolha do tema e de textos, pela preciosa orientação metodológica, pela confiança depositada, pela prontidão nas respostas e por todo o rigor e competência demonstrados na minha orientação.

À banca de qualificação e defesa, constituída pelos Professores Dr. Aridemo José Campanharo Teixeira, Dr. Bruno César Auríchio, Dr. Fábio Moraes da Costa e Dr. Hélio Zanquetto Filho, pelas críticas construtivas e valiosas contribuições.

Um agradecimento especial a dois colegas fundamentais no sucesso deste trabalho: Nuno Racelli, pelas grandes idéias e fundamental colaboração com as programações na linguagem Python, e ao mestre Antônio Thadeu da Luz, pela colaboração e pela sua capacidade de compartilhar o seu saber acadêmico.

À FUCAPE pelo belo propósito e excelência dos professores, propiciando uma formação digna de uma das melhores instituições do país e projetando o Estado do Espírito Santo em âmbito nacional.

Aos funcionários da FUCAPE em especial aos da secretaria e da biblioteca, Adriane Moura Gasparino, Eliane de Lima Silva, Márcio Pessoa de Jesus, pela presteza, atenção e assessoria constantes. Vocês são fundamentais no sucesso desta instituição.

Aos meus amigos de sala de aula, pelo convívio, discussões enriquecedoras e amizade ao longo do curso. Um agradecimento especial à Amaro, Christina, Creuza, Fabíola, Hildicéia, Karine, Maíra, Martha, Ricardo, Shirley e Vecerly, companheiros de muitas horas de pesquisas e elaboração de resenhas e de artigos. Espero contar com toda a turma, cada vez mais e sempre.

“Viva como se fosses morrer amanhã.
Aprenda como se fosses viver para sempre.”
(Mahatma Gandhi)

RESUMO

O presente estudo teve por objetivo identificar o posicionamento estratégico das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), por meio do *disclosure* nos seus relatórios anuais corporativos. Foi proposto um processo de medida objetiva para identificar o tipo de estratégia de manufatura adotado pelas empresas por meio de análise de conteúdo. Mensurou-se a frequência de ocorrência e a proximidade entre termos chaves e complementares, associados às dimensões de estratégia competitiva e de manufatura encontradas na literatura revisada e nos relatórios anuais. Essa mensuração foi executada por um programa de *software* construído para este estudo. A população foi formada por 543 relatórios anuais de empresas brasileiras no ano de 2007, dentre os quais foi possível capturar *disclosure* de estratégia de manufatura em 420. Os resultados apresentaram que a maior parte das empresas busca eficiência em custo e em qualidade, e a minoria busca flexibilidade e rapidez. Foi aplicada análise de agrupamentos, o que possibilitou identificar o posicionamento estratégico de 240 empresas. As outras 303, exceto seis *outliers*, não apresentaram *disclosure* suficiente para essa identificação. O presente trabalho permitiu identificar três grupos estratégicos gerais, os quais são alinhados com as proposições teóricas dos principais estudos sobre estratégia corporativa e de manufatura.

Palavras-chave: relatório anual corporativo, *disclosure*, estratégia de manufatura, posicionamento estratégico.

ABSTRACT

This study had the purpose to identify the strategy position of the companies listed at the Brazilian Bovespa (Sao Paulo Stock Exchange), by the means of their annual corporative reports. A process to measure and identify the manufactory strategy adopted is proposed by the means of content analysis. The measurement is made for the number of occurrences and the proximity between key and complementary terms, associated to competitive and manufacture strategy dimensions found at the literature and in these reports. The measurement was executed by a software program developed for this research. The population was formed by 543 Brazilian companies annual corporative reports in 2007. It was possible to capture the manufacture strategy disclosure in 420 reports. The final results presents that most of the companies searches for cost efficiency and quality, and a minority searches for flexibility and speed. Cluster analysis was applied turning possible to identify 240 companies strategy positioning. The other 330 companies, except 6 outliers, did not present sufficient disclosure to make possible the identification. This research allowed the identification of three generic strategy groups that are aligned with the theory proposition of corporative and manufacture strategy studies reviewed.

Keywords: annual corporative report, disclosure, manufactory strategy, strategy positioning.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Representação gráfica dos <i>disclosures</i> do grupo 1.....	67
Gráfico 2: Representação gráfica dos <i>disclosures</i> do grupo 2.....	69
Gráfico 3: Representação gráfica dos <i>disclosures</i> do grupo 3.....	71
Gráfico 4: Representação gráfica dos <i>disclosures</i> do grupo 4.	73
Gráfico 5: Representação gráfica dos <i>disclosures</i> dos quatro grupos.....	75

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Resumo dos resultados obtidos I.....	61
Tabela 2: Resumo dos resultados obtidos II.....	66
Tabela 3: Intensidade dos resultados obtidos.....	66

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Modelo conceitual para o contexto da estratégia da manufatura	30
Figura 2: Modelo do efeito direto do ambiente.....	35
Figura 3: Gráficos com os resultados obtidos aplicando diferentes algoritmos de agrupamentos.....	64
Figura 4: Dendograma.....	65

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Relação de Trabalhos Referenciados.....	36
Quadro 2: Resumo da Prioridade Competitiva de Custo.....	39
Quadro 3: Resumo da Prioridade Competitiva de Qualidade.....	42
Quadro 4: Resumo da Prioridade Competitiva de Flexibilidade.....	44
Quadro 5: Resumo da Prioridade Competitiva de Rapidez.....	46
Quadro 6: Termos-Chave.....	50

LISTA DE SIGLAS

CC = baixo custo de processo;

CP = baixo custo de produto;

QD = diferenciação por qualidade de desempenho;

QC = diferenciação por qualidade de conformidade;

FD = diferenciação por flexibilidade de *design*;

FV = diferenciação por flexibilidade de volume;

RD = diferenciação por rapidez de distribuição;

RL = diferenciação por rapidez de desenvolvimento e lançamento de novos produtos;

PC = Palavra-chave;

KB = Tamanho do arquivo do relatório em formato .txt.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	11
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	17
2.1 <i>DISCLOSURE</i> EM RELATÓRIOS ANUAIS CORPORATIVOS.....	17
2.2 ESTRATÉGIA.....	24
2.3 ESTRATÉGIA DE PRODUÇÃO OU DE MANUFATURA.....	29
2.4 PRIORIDADES COMPETITIVAS E DIMENSÕES DE ESTRATÉGIA DE MANUFATURA.....	32
2.4.1 Custo.....	37
2.4.2 Qualidade	40
2.4.3 Flexibilidade	42
2.4.4 Rapidez.....	44
3 METODOLOGIA.....	47
3.1 SELEÇÃO DOS TERMOS.....	47
3.2 TIPOS DE ESTRATÉGIA COMPETITIVA DE MANUFATURA.....	48
3.3 DEFINIÇÃO DOS TERMOS DE BUSCA.....	49
3.4 AGRUPAMENTO DOS TERMOS.....	52
3.5 DADOS OBTIDOS NA PRIMEIRA APLICAÇÃO DO PROGRAMA DE BUSCA.....	52
3.6 DADOS OBTIDOS NA SEGUNDA APLICAÇÃO DO PROGRAMA DE BUSCA.....	53
3.7 BUSCA COM TERMOS COMPOSTOS E EXPRESSÕES.....	55
3.8 VERIFICAÇÃO PARA OITO TIPOS DE ESTRATÉGIA COMPETITIVA.....	56
3.9 DADOS OBTIDOS.....	57
3.10 NOVO CRITÉRIO DE BUSCA.....	58
3.11 DADOS OBTIDOS NA TERCEIRA APLICAÇÃO DO PROGRAMA DE BUSCA.....	59
4 RESULTADOS.....	61

4.1 ANÁLISE DE AGRUPAMENTOS.....	63
4.2 RESULTADOS OBTIDOS.....	65
4.2.1 Grupo 1.....	67
4.2.2 Grupo 2.....	69
4.2.3 Grupo 3.....	70
4.2.4 Grupo 4.....	72
4.3 ANÁLISE GERAL DOS GRUPOS.....	75
5 CONCLUSÃO.....	77
REFERÊNCIAS	79
ANEXO A – RELAÇÃO DAS EMPRESAS E RESULTADOS.....	84
GRUPO 1 – Empresas que não fazem <i>disclosure</i> de estratégias de manufatura.....	84
GRUPO 2 – Empresas estratégia de nicho de mercado e base diferenciação.....	89
GRUPO 3 – Empresas com estratégia de grande diferenciação.....	92
GRUPO 4 – Empresas com estratégia de liderança de custos baixos.....	94

Capítulo 1

1 INTRODUÇÃO

O presente estudo teve como objetivo identificar o posicionamento estratégico das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, por meio do *disclosure* realizado em seus relatórios anuais corporativos.

Relatórios anuais corporativos são meios clássicos para que as empresas realizem comunicações sobre seu desempenho financeiro (SANTEMA, VAN DE RIJT, 2001). As informações apresentadas nestes relatórios são fundamentais para a redução da assimetria de informação, aproximando as partes interessadas da administração das empresas (ARROWS, 1984; BERETTA e BOZZOLAN, 2008).

No relatório anual corporativo são apresentadas as demonstrações financeiras, contábeis e também há uma seção narrativa (IUDÍCIBUS, 2000). Às informações financeiras se aplicam as regras e os padrões das informações contábeis tradicionais (BERETTA e BOZZOLAN, 2008). Já as seções narrativas não são obrigadas a seguir um padrão rígido de divulgação, o que as torna mais difíceis de serem avaliadas.

Breton e Taffler (2001) investigaram as informações utilizadas pelos analistas financeiros para produzir suas recomendações. Concluíram que, para os analistas financeiros, na elaboração de suas recomendações de investimentos, as informações a respeito do gerenciamento e da estratégia da firma são tão importantes quanto as informações contábeis.

Toda comunicação narrativa é vista como crucial para uma boa qualidade da comunicação corporativa (BEATTIE et al., 2004). Após escândalos contábeis mundiais, como os ocorridos nos casos da Enron, da WorldCom/MCI e da Parmalat, a pressão por mais regulamentação, transparência e fiscalização tem aumentado (BEATTIE et al., 2004).

Devido a esta reconhecida relevância e à falta de padronização das seções narrativas, foi criado em 1994 nos Estados Unidos, pelo *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA), o Comitê Especial para Relatórios Financeiros. Esse comitê teve o objetivo de estudar e propor melhoria da qualidade das informações contidas nos relatórios anuais corporativos. O resultado foi a elaboração de um modelo - *Jenkins Reports* – contendo mais informações, com a finalidade de sugerir às empresas a melhoria da qualidade e da efetividade do relatório financeiro.

Esse relatório do AICPA traz cinco categorias de dados e de informações para o *disclosure*, entre elas: análise gerencial dos dados financeiros e não financeiros; informações orientadas para o futuro; informações sobre os gerentes e os *stakeholders* e informações de background da empresa (AICPA, 1994).

Em continuidade ao trabalho do AICPA, o FASB (*Financial Accounting Standards Board*) analisou em detalhe o *disclosure* voluntário em relatórios anuais de várias indústrias. O resultado foi a elaboração de um relatório no qual incluiu listas detalhadas de exemplos de *disclosures* considerados úteis e representativos de boas práticas a serem seguidas pelas empresas (FASB, 2001).

No Brasil, desde meados da década de setenta, a Lei n.º 6.404/76 define os tópicos e o conteúdo mínimo das seções narrativas para que o relatório anual contenha informações relevantes (BRASIL, 1976). Um tipo de informação requerido por essa Lei n.º 6.404/76 (BRASIL, 1976) e pelo modelo *Jenkis Reports*, é a estratégia adotada pela empresa que, quando presente na seção narrativa dos relatórios anuais, favorece aos analistas e partes interessadas em suas análises e previsões sobre a empresa (BRETON e TAFLER, 2001; COLE, 2001; CICA 2001). Portanto, as empresas incluem informações sobre sua estratégia e seus planos em seus relatórios anuais (SANTEMA e VAN DE RIJT, 2001) tanto por entenderem existir benefícios (COLE, 2001), quanto para cumprirem obrigações legais (DANTAS, ZENDERSKY e NIYAMA, 2005). Elas administram convenientemente o tipo, o momento e o volume de informação divulgando mais sobre fatos passados do que sobre seus planos orientados para o futuro (SANTEMA, 2001; BEATTIE et al., 2004).

Planos orientados para o futuro são raramente apresentados (BEATTIE et al., 2004; SANTEMA et al., 2001; 2005), sob argumentos de proteção às informações de natureza estratégica, receio de questionamentos jurídicos ou controle de custos (SANTEMA, VAN DE RIJT, 2005; DANTAS 2005), embora esses planos futuros sejam considerados relevantes para os *stakeholders* e leitores externos (BRETON e TAFLER, 2001).

A extensão com que as empresas holandesas fazem *disclosure* de estratégia foi avaliada por Santema e Van de Rijt (2001). Ao analisar os relatórios anuais de 73 empresas, Santema e Van de Rijt (2001) elaboraram uma lista com dez critérios que traduzem a estratégia corporativa e os mensuraram numa escala de cinco pontos. Os

resultados indicaram que as empresas holandesas apresentam baixa qualidade de *disclosure* de estratégia e informam pouco sobre objetivos, metas e planos e ações orientadas para o futuro.

Santema et al. (2005) buscaram verificar a influência das dimensões culturais e da governança corporativa na extensão do *disclosure* de estratégia. Foram analisadas seções narrativas de relatórios anuais de cem empresas do Reino Unido, França, Alemanha, Polônia e Países Baixos. Os autores constataram que essas diferenças nacionais influenciam na extensão com que as firmas fazem o *disclosure* de estratégias nos relatórios anuais.

Liberato (2007) aprimorou a pesquisa de Santema et al. (2005), acrescentando aspectos institucionais e incluindo diferentes países. A autora buscou verificar a influência de diferenças nacionais de caráter legal na extensão do *disclosure* de estratégia, além da influência de governança corporativa e de diferenças culturais. Foram analisadas as seções narrativas de 27 relatórios anuais de empresas de quatro países. Liberato (2009) desenvolveu categorias de conteúdo e dicionário de termos de busca para medir o *disclosure* de estratégia corporativa e de manufatura. Os resultados constataram a influência do sistema legal, das dimensões culturais e da governança corporativa no *disclosure* de estratégia corporativa e de manufatura.

Alinhado com os estudos anteriores de Santema et al (2001; 2005) e de Liberatto (2009), o presente estudo verificou o *disclosure* de estratégia de empresas brasileiras, baseado nos princípios gerais da análise de conteúdo, envolvendo classificação das unidades de interesse em categorias (BEATTIE et al.,2004; BRAUN e CLARKE, 2006). Foi proposto um processo para identificar o posicionamento estratégico das empresas

por meio da análise dos seus relatórios anuais corporativos. O número de construtos referentes a estratégia de manufatura foi ampliado de quatro (Liberato, 2007) para oito, utilizando *proxies* de quantidade de frequência de termos que traduzem os construtos. Estes termos foram levantados por meio de revisão da literatura e pela análise dos próprios 543 relatórios. Com esses termos foi elaborado um dicionário com 152 termos-chave e diversos termos complementares associados a cada um dos oito construtos (BEATTIE et al.,2004).

A mensuração do *disclosure* de estratégia foi realizada por um programa de computador especificamente construído para executar a análise de conteúdo temática relativa ao *disclosure* de estratégia.

A primeira contribuição fornecida por este estudo é a criação de um processo capaz de captar a multidimensionalidade do construto estratégia por meio de uma nova métrica para a avaliação computacional do *disclosure* de estratégia. O processo foi desenvolvido para a mensuração da quantidade de ocorrências, nos relatórios anuais corporativos, dos termos selecionados na literatura revisada e nos próprios 543 relatórios.

A segunda contribuição é a investigação do *disclosure* a partir de oito subdivisões das quatro dimensões de estratégia de manufatura anteriormente investigados nos estudos de Santema et al.(2005) e de Liberato (2007). Nesta contribuição, inclui-se também o desenvolvimento de *proxies* específicas para análise de conteúdo para explorar e quantificar o *disclosure* dessas dimensões de estratégia de manufatura. Esses construtos, *proxies* e termos levantados foram baseados nas proposições teóricas de Mintzberg e Waters (1982), Porter (1989), Nobel 1995, Slack et

al. (1997), Wright, Kroll, Parnell, (2000) e nos trabalhos de Skinner (1969), Wheelwright (1984), Ward, Bickford, Leong, (1996), Ward et al. (1998), Ward e Duray (2000), Santema e Van de Rijt (2001) e Santema et al. (2005).

Por meio da análise de agrupamentos se buscou identificar as semelhanças que integram as empresas dentro de cada grupo e as diferenças que distinguem os grupos. De posse desses aspectos integradores e diferenciadores foram aplicadas as proposições teóricas de Porter (1989) e Thompson e Strickland (2000) sobre estratégia competitiva genérica para identificar o posicionamento estratégico das empresas.

Os resultados indicaram que das 543 empresas analisadas, foi possível identificar o posicionamento estratégico de 240 delas, para o ano de 2007, assim categorizados: 63 empresas foram posicionadas na estratégia de grande diferenciação; 128 posicionadas na estratégia de nicho de mercado baseada na diferenciação e 49 empresas compuseram o grupo de estratégia de liderança de custos baixos.

A identificação dos três grupos estratégicos gerais, os quais são alinhados com as proposições teóricas dos principais estudos sobre estratégia corporativa e de manufatura, confirma o alcance do objetivo pretendido no presente trabalho.

Capítulo 2

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 *DISCLOSURE* EM RELATÓRIOS ANUAIS CORPORATIVOS

Os estudos sobre *disclosure* em relatórios anuais têm sido motivados pela importância deste instrumento na comunicação do desempenho financeiro das empresas e na redução da assimetria de informação, aproximando as partes interessadas da administração das empresas (ARROWS, 1984; BERETTA e BOZZOLAN, 2008). A não existência de informações, corretas e suficientes para orientar a decisão dos agentes econômicos, limitam sua capacidade de agir de modo eficiente, sendo fonte de interferência negativa no funcionamento dos mercados e de perda de bem-estar (ARROWS, 1984).

Existem diferentes focos abordados pelos estudos sobre *disclosure* em relatórios anuais, como *disclosure* das seções narrativas (SMITH e TAFLEER, 2000), dos tipos de informações úteis aos analistas financeiros (BRETON e TAFLEER, 2001; ROGERS e GRANTS 1997) e de comunicação e *marketing* (STANTON e STANTON 2002). Também foram encontrados estudos sobre a metodologia de mensuração da qualidade do *disclosure* (BEATTIE et al. 2004; BERETTA e BOZZOLAN, 2008), sobre o *disclosure* de estratégia corporativa (SANTEMA e VAN DE RIJT, 2001; FERREIRA E REZENDE, 2003) e sobre o *disclosure* de estratégia de manufatura (SANTEMA et al., 2005; LIBERATO, 2007).

Rogers e Grants (1997) analisaram 187 relatórios de analistas financeiros, por meio de análise de conteúdo, e codificaram todas as informações em seis abrangentes categorias temáticas. Rogers e Grants (1997) verificaram a presença dessas informações nos relatórios anuais das empresas e encontraram apenas cerca da metade das informações utilizadas pelos analistas. Nesses 187 relatórios analisados, os analistas raramente referenciaram o balanço e o fluxo de caixa. Rogers e Grants (1997) verificaram também que as seções narrativas dos relatórios anuais forneceram cerca de duas vezes mais informações aos relatórios dos analistas do que as seções financeiras tradicionais.

Smith e Tafler (2000) buscaram verificar se o *disclosure* nas seções narrativas dos relatórios informava sobre os riscos financeiros da empresa. Foram analisados os relatórios de empresas do Reino Unido por meio de análise de conteúdo. Smith e Tafler (2000) constataram que as informações do presidente da empresa são fortemente relacionadas ao mau desempenho da firma.

Breton e Taffler (2001) afirmaram que as informações financeiras contidas nos relatórios anuais de empresas são bem consolidadas e a elas se aplicam os guias, as regras e os padrões das informações contábeis tradicionais. Já as seções narrativas não seguem um modelo definido, tornando-as mais difíceis de serem avaliadas. Smith e Tafler (2000) reforçaram que, nas seções narrativas, os *disclosures* não auditados contêm importantes informações orientadas para o futuro.

Breton e Taffler (2001), em seu estudo sobre as recomendações dos analistas financeiros, concluíram que as informações contábeis são de fundamental importância, porém não são as únicas fontes, nem mesmo as mais importantes. Breton e Taffler

(2001) verificaram que analistas financeiros se preocupam também em avaliar o gerenciamento e a estratégia da firma para elaborar suas recomendações de investimentos.

Vários órgãos reguladores em todo o mundo têm voltado sua atenção para a análise e discussão do gerenciamento (MD&A – management discussion and analysis) no conteúdo dos relatórios anuais das empresas (BEATTIE et al., 2004) com o intuito de sugerir melhorias ou tornar o *disclosure* obrigatório. No Brasil, a Lei n.º 6.404/76 (BRASIL, 1976), nos Estados Unidos a AICPA (1994) e SEC (2003) e no Canadá a CICA (2002) desenvolveram um arcabouço de *disclosure* integrado, em geral composto de cinco partes: estratégia, fatores chave de performance, capacidade, resultados e riscos.

No Brasil, desde meados da década de setenta, a Lei n.º 6.404/76 (BRASIL, 1976) definiu os tópicos e o conteúdo mínimo das seções narrativas para que o relatório anual contenha informações relevantes (BRASIL, 1976). Estes itens são: a) descrição dos negócios, produtos e serviços; b) comentários sobre a conjuntura econômica geral; c) recursos humanos, números de empregados, investimento em treinamento, fundos de seguridade e planos sociais; d) investimentos realizados; e) pesquisa e desenvolvimento; f) novos produtos e serviços; g) proteção ao meio ambiente; h) reformulações administrativas; i) investimentos em controladas e coligadas; j) direitos dos acionistas e dados de mercado; l) perspectivas e planos para o exercício em curso e exercícios futuros.

Com essa mesma preocupação com os relatórios anuais corporativos, nos Estados Unidos, o modelo Jenkins *Reports* foi criado pelo Comitê Especial para

Relatórios Financeiros (AICPA, 1994) para sugerir às empresas a melhoria da qualidade e efetividade do relatório financeiro, por meio do *disclosure* de cinco categorias de dados e informações: a) dados financeiros e não financeiros; b) a análise gerencial dos dados financeiros e não financeiros; c) informações orientadas para o futuro; d) informações sobre os gerentes e os *stakeholders*; e) background da empresa (AICPA, 1994).

Para melhorar a qualidade de *disclosure*, é necessário estabelecer referências para sua avaliação. Isso faz com que sejam frequentes as pesquisas sobre a forma mais eficaz para avaliar a qualidade do *disclosure* (BEATTIE et al., 2004; BERETTA e BOZZOLAN, 2008), por ser esta qualidade complexa (HEALY e PALEPU, 2001) e multifacetada (BEATTIE et al., 2004). Segundo Beattie et al. (2004), existem diversas pesquisas que buscam identificar novos caminhos para práticas de *disclosure* de documentos, identificar dimensões e explorar possíveis *proxies* para mensuração da qualidade do *disclosure*. A definição desses itens citados possibilita a avaliação do *disclosure* e práticas de *benchmark* com comparações entre empresas, indústrias e países (BEATTIE et al., 2004; BERETTA e BOZZOLAN, 2008).

Beattie et al. (2004) elaboraram um sumário da literatura sobre as várias abordagens de análise das seções narrativas dos relatórios anuais, a partir de estudos cujo objetivo foi avaliar a qualidade do *disclosure*. Nesse sumário, constataram que uma forma frequente de aproximação para avaliar a qualidade do *disclosure* é a análise subjetiva. Essa análise é baseada nas percepções, intuições e impressões pessoais, como a opinião dos analistas, ao invés de mensuração direta do *disclosure*. Esse método de análise subjetiva sofre crítica de viés causado pelo analista e pela falta de

bases claras de avaliação (BEATTIE et al., 2004). Mesmo sob críticas, os Estados Unidos utilizaram esta avaliação para elaborar um *ranking* entre as empresas, quanto à qualidade do *disclosure* de seus relatórios anuais (BEATTIE et al., 2004). Nesse mesmo sumário, Beattie et al. (2004) apresentaram uma outra forma de aproximação muito utilizada para avaliar a qualidade do *disclosure*, que é a análise semi-objetiva. Trata-se de forma de análise na qual uma lista de itens é elaborada *ex ante* e todo o texto é verificado na busca da presença destes itens. Nessa abordagem, as seções sem a presença destes termos da lista são ignoradas. Outras abordagens incluídas no tipo semi-objetiva são as análises de conteúdo semântico, análise linguística e estudos de inteligibilidade.

Beattie et al.(2004) consideraram estas duas abordagens citadas, subjetiva e semi-objetiva, limitadas devido à imprecisão da subjetividade ou porque aproximam a qualidade do *disclosure* por meio de correlações com a quantidade. Beattie et al.(2004) propuseram uma metodologia que avalia várias dimensões da qualidade do *disclosure* dos relatórios anuais corporativos. Nessa metodologia multidimensional, sugeriram quatro dimensões para avaliar essa qualidade. A primeira dimensão é o tópico (financeiro, negócios, informações orientadas para o futuro, operação e estrutura industrial) e as outras três dimensões são os três seguintes atributos: tempo (passado e futuro), natureza (financeira e não financeira) e tipo (quantificável e não quantificável) (BEATTIE et al.,2004). Buscaram avaliar, assim, não somente a quantidade, mas também a diversificação e a profundidade do disclosure.

Para verificação dessa metodologia proposta, Beattie et al.(2004) analisaram uma indústria alimentícia do Reino Unido , com 1692 unidades de texto. Beattie et al.

(2004) verificaram que 70% destas 1692 unidades foram incluídas em três categorias: negócios, financeiro e gerenciamento. Encontraram apenas 8,1% de informações operacionais e 7,6% de informações orientadas para o futuro. Beattie et al.(2004) sugeriram mais testes para validar a solução proposta.

Beretta e Bozzolan (2008) criticaram o simplismo desse senso comum da mensuração de qualidade aproximada por quantidade e afirmaram que qualidade deve ser aproximada pela utilidade que a informação apresenta para os leitores em suas tomadas de decisões econômicas.

Beretta e Bozzolan (2008) propuseram e testaram um arcabouço que verifica as correlações dos dados dos relatórios anuais de empresas do setor financeiro da Itália com os dados das respectivas recomendações dos analistas, seu consenso e sua precisão (ou dispersão) nestas recomendações. Os resultados obtidos na análise estatística aplicada não indicaram correlação linear entre qualidade e quantidade. A dimensão valor agregado da informação também não foi correlacionada com quantidade. Não foi identificada correlação entre informação orientada para o futuro e qualidade do *disclosure*. Porém, os resultados indicaram que a qualidade do *disclosure* de informações orientadas para o futuro é forte e positivamente associada à revisão e à precisão das previsões de lucro elaboradas pelos analistas financeiros. Esse resultado mostra que os analistas utilizam essas informações para elaborar suas previsões.

O presente estudo está alinhado com os trabalhos de mensuração da qualidade do *disclosure* de Beattie et al. (2004) e Beretta e Bozzolan (2008), por meio do uso de técnicas de análise de conteúdo e está diretamente relacionado às pesquisas de

Santema e Van de Rijt (2001), Santema et al. (2005) e Liberato (2007), que têm foco específico no *disclosure* da estratégia.

Também avaliando a qualidade do disclosure nos relatórios anuais, Santema e Van de Rijt (2001) verificaram os relatórios anuais de empresas holandesas, porém buscando especificamente avaliar a extensão do *disclosure* de estratégia. Foram analisados 73 relatórios anuais por meio de análise de conteúdo das seções narrativas. Nesse estudo, Santema e Van de Rijt (2001) elaboraram uma lista com dez critérios que traduzem a estratégia corporativa e os mensuraram numa escala de cinco pontos. Os resultados indicaram que as empresas holandesas apresentam baixa qualidade de *disclosure* de estratégia e informam pouco sobre objetivos, metas e planos, e ações orientadas para o futuro.

Outro trabalho no qual este estudo se baseia é o de Santema et al. (2005), no qual buscaram verificar a influência de diferenças nacionais, de governança corporativa e de cultura, na extensão do *disclosure* de estratégia. Foram analisadas seções narrativas de relatórios anuais de cem empresas do Reino Unido, França, Alemanha, Polônia e Países Baixos. Os resultados constataram que essas diferenças nacionais influenciam na extensão com que as firmas fazem o *disclosure* de estratégias nos relatórios anuais.

Liberato (2007) aprimorou a pesquisa de Santema et al. (2005), acrescentando aspectos institucionais e incluindo vários países. A autora buscou verificar a influência de diferenças nacionais de caráter legal, além de governança corporativa e de diferenças culturais na extensão do *disclosure* de estratégia. Foram analisadas as seções narrativas de 27 relatórios anuais de empresas de quatro países. Liberato

(2007) desenvolveu categorias de conteúdo e dicionário de termos de busca para mensurar o *disclosure* de estratégia corporativa e de manufatura. Os resultados constataram a influência das dimensões culturais, do sistema legal e da governança corporativa no *disclosure* de estratégia corporativa e de manufatura.

Visando prosseguir na discussão sobre estratégia e avaliar seu *disclosure*, o presente estudo passa a avaliar a diversidade dos conceitos de estratégia.

2.2 ESTRATÉGIA

Estratégia é um conceito bastante discutido e analisado sob variadas perspectivas, que geram diversas escolas. Para ilustrar essa diversidade, são apresentados, a seguir, vários conceitos de estratégia, dentre os quais a estratégia operacional ou de manufatura, principal foco deste trabalho.

Estratégia é a seleção de meios para realizar objetivos (MAXIMIANO, 2006), é forma de criar valor para os acionistas (MONTGOMERY e PORTER, 1998), e visa maximizar o lucro (PORTER, 1980). Na visão de Hamel e Prahalad (1995), estratégia é o processo de construção do futuro, aproveitando competências fundamentais da empresa.

Segundo Wright et al.(2000), estratégia é uma técnica administrativa para alcançar resultados consistentes com a missão e os objetivos da organização. É por essa técnica que a empresa busca formar vantagem competitiva por meio de competências que a distinguem das demais e oferece valor superior para seus

compradores (Porter, 1980). Para ser efetiva, essa estratégia deve ser clara, focada e deve definir as prioridades competitivas adotadas pela empresa (SKINNER, 1969).

Na visão da escola do posicionamento de Porter (1980), estratégia diz respeito a posicionar a empresa no mercado de forma a otimizar os resultados de suas competências. Missão, metas e objetivos são itens importantes que devem estar presentes na descrição da estratégia da empresa. (PORTER 1980, ANSOFF 1965).

Porter (1980) também desenvolve a idéia de que todas as estratégias competitivas são variações de estratégias genéricas, que envolvem *trade-off* entre diferenciação e custo, com níveis de foco, isto é, servindo a nichos ou a mercados amplos. Para Certo e Peter (1993), estratégia não é apenas uma técnica, mas também um processo contínuo, interativo, que visa a manter a organização como um conjunto apropriadamente adequado ao seu ambiente.

Sob uma visão mais ampliada, Mintzberg, Ahlstrand e Lampel (2000) definem estratégia sob vários aspectos: um plano (curso de ação conscientemente engrenado); um padrão (fluxos de ação ou padrão de comportamento); uma posição (maneira de se colocar no ambiente) ou ainda uma perspectiva (maneira de ver o mundo e o futuro). Consideram importante identificar padrões do passado para elaborar melhor a estratégia. A estratégia faz com que o presente seja olhado a partir do futuro, é um guia ou curso de ação para o futuro (MINTZBERG et al., 2000).

As definições anteriores mostram que a estratégia pode ser uma fonte de compreensão da empresa, seus objetivos, seus meios para alcançar tais objetivos e cumprir sua missão (PORTER, 1980; ANSOFF, 1965). Assim, uma boa e clara

apresentação da estratégia da empresa pode levar a uma maior confiança por parte de seus *stakeholders* (BRETON e TAFFLER, 2001). Uma oportunidade para apresentação dessa estratégia e para conquistar a confiança das partes interessadas é a divulgação no relatório anual corporativo (FERREIRA e REZENDE, 2003). Com base nas afirmativas anteriores, este estudo avalia a hipótese de que é possível identificar o tipo de posicionamento estratégico adotado pela empresa, por meio da análise de seu relatório anual.

Prosseguindo o detalhamento sobre estratégia para alcançar o objetivo deste trabalho, são apresentados adiante a formulação de estratégia e seus níveis.

Certo e Peter (1993); Johnson e Scholes (1999) afirmam que a formulação de estratégia deve apresentar três diferentes níveis: estratégia organizacional, estratégia de negócio e estratégia funcional. No presente estudo é focada a identificação da estratégia de manufatura das empresas, que é uma das partes que compõem a estratégia funcional (CERTO e PETER, 1993). Para um melhor entendimento, os três níveis inicialmente citados são descritos a seguir.

Estratégia organizacional: é formulada para toda a empresa (WRIGHT, KROLL e PARNELL, 2000) visando atingir objetivos globais. Certo e Peter (1993) exemplificam a estratégia organizacional com estratégia de concentração (um único negócio), estratégia de estabilidade (manter-se); estratégia de crescimento (integração vertical, horizontal, diversificação, fusões); estratégia de redução de despesas (sobreviver); estratégia combinada (grandes organizações, diversificadas, com estratégias diferentes para cada unidade de negócio). A estratégia organizacional não se desenvolve sozinha, ela requer o suporte dos outros níveis de estratégia (WARD et al., 1998).

Estratégia de negócio: é a estratégia de cada unidade de negócio da organização. Unidade de negócio é um subsistema da organização com um mercado próprio, um conjunto de concorrentes, e uma missão diferente dos outros subsistemas. Cada administração define como sua unidade irá atuar. A estratégia da unidade de negócio deve ser consistente e alinhada com a estratégia da organização (CERTO E PETER, 1993).

Estratégia funcional: é formulada em cada área funcional da empresa e apóia a estratégia de negócio. Certo e Peter (1993) dividem este terceiro nível em cinco áreas funcionais: pesquisa e desenvolvimento, financeira, *marketing*, operações e recursos humanos.

Como se pode constatar a partir das descrições anteriores, os três níveis de estratégia estão fortemente interrelacionados. O primeiro nível, a estratégia organizacional, requer o suporte dos outros níveis de estratégia para se desenvolver (WARD et al., 1998). Coerentemente, para possibilitar este suporte, o segundo, nível que é a estratégia da unidade de negócio, deve ser consistente e alinhado com a estratégia da organização (CERTO E PETER, 1993). Por sua vez, como afirma Skinner (1969), a alta gerência deve participar ativamente das tomadas de decisões sobre a estratégia de manufatura. Ward et al. (1998) também dão suporte a este recorte, quando afirmam que a estratégia competitiva genérica de diferenciação funciona bem quando recebe o suporte adequado da estratégia competitiva de manufatura.

Na análise de conteúdo realizada neste estudo a busca de identificação do posicionamento é baseada especificamente na estratégia funcional de operações ou

estratégia competitiva de manufatura. Por esse motivo, este estudo, mais adiante, detalhará de forma mais detida este tipo de estratégia.

Visando dar suporte à identificação do posicionamento estratégico adotado pelas empresas, o presente estudo se baseia em Thompson e Strickland (2000), que partiram da estratégia genérica competitiva de Porter para desenvolver os cinco tipos descritos a seguir.

A primeira estratégia é a de liderança de custos baixos, que busca deter o custo baixo geral de seus produtos e serviços, para atrair grande faixa de compradores.

A segunda é a estratégia de grande diferenciação, na qual as empresas buscam diferenciar seus produtos em relação aos produtos dos concorrentes, para atrair uma grande faixa de clientes.

A terceira é a estratégia de fornecedor de melhor custo, com a qual a empresa busca oferecer ao comprador mais valor pelo dinheiro. Combina ênfase de custo baixo com ênfase de diferenciação de alto padrão.

A quarta estratégia, de enfoque, ou nicho de mercado, baseada em custos menores, com a qual as empresas concentram esforços em um segmento específico de clientes e buscam superar os concorrentes, atendendo ao mercado com um custo menor.

A quinta e última é a estratégia de enfoque ou nicho de mercado baseada na diferenciação, que oferece a esses nichos um produto ou serviço personalizado para atender as suas preferências e necessidades específicas.

2.3 ESTRATÉGIA DE PRODUÇÃO OU DE MANUFATURA

Schroeder (1986) define que a estratégia de produção é uma visão da função produção que considera direções globais. A estratégia de produção deve resultar em padrões consistentes de decisões na produção e em vantagem competitiva para a organização. A estratégia de manufatura deve determinar as técnicas de produção, o arranjo físico e os tipos de plantas fabris, máquinas e equipamentos adequados às necessidades da produção (SKINNER, 1969).

Para Schuch (1998), a essência da estratégia de manufatura é indicar as dimensões competitivas nas quais se deve buscar a excelência e, a partir destas dimensões, estabelecer os fatores críticos de sucesso que irão orientar o sistema de produção. Esse é o caso de uma empresa que, para trabalhar o mercado com preços baixos e ainda ser lucrativa, precisa prever uma planta física concentrada e com grande volume de produção (SKINNER 1969), ter um processo produtivo eficiente (WARD et al. 1998), sem desperdício, ter produtividade (HAYES, 1988) e fácil acesso à matéria prima (BOAVENTURA E SIQUEIRA 2006; NOBLE, 1995). Outro exemplo é de empresa cuja proposta é competir em vários tipos de mercado. Para isso, deve desenvolver um grande mix de produtos, portfólio variado, deve ter capacidade de pesquisa e desenvolvimento (WHEELWRIGHT, 1984), capacidade de inovação e agilidade para lançamento de novos produtos (HILL, 1993).

Skinner (1969), no final da década de 60, iniciou a análise da função da manufatura e sua ligação com a estratégia corporativa. Para Skinner, a manufatura deveria sair da fase Tayloriana (*bottom-up*), na qual os aspectos da manufatura definem

a vida da empresa, e passar para a fase de competitividade (*top-down*). Nessa fase, a empresa adota a técnica administrativa da estratégia, onde a alta gerência estuda os ambientes, analisa a empresa e elabora a estratégia. Para Skinner, deve ser a gerência corporativa quem define, continuamente, os aspectos e detalhes da produção (SKINNER, 1969). Hill (1993) defende esta corrente teórica e afirma que a empresa, para obter sucesso, deve estabelecer alinhamento entre os seus objetivos de mercado e suas capacidades de manufatura. Estas capacidades ordenadas, fortalecem a posição estratégica das unidades de negócio (WARD et al., 1996) e podem ser uma forte arma competitiva (SKINNER, 1969).

As interrelações entre estratégia competitiva e estratégia de manufatura foram testadas por Ward e Duray (2000), que elaboraram um modelo de relações e sugeriram que a estratégia competitiva intermedeia o *link* entre ambiente e estratégia de manufatura. Nesse modelo, existem ligações pelas quais a estratégia de manufatura intermedeia o *link* entre estratégia competitiva e desempenho.

A Figura 1 a seguir apresenta o modelo conceitual de Ward e Duray (2000) para o contexto da estratégia da manufatura.

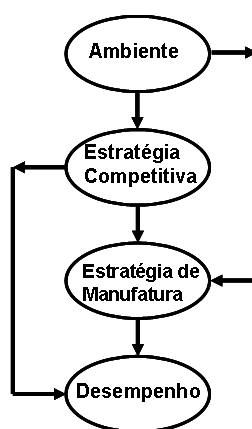


Figura 1: Modelo conceitual para o contexto da estratégia da manufatura.

Fonte: Ward e Duray (2000).

Também foi Skinner (1969) quem iniciou estudos sobre a estratégia de diferenciação para a estratégia de manufatura, avaliando os fatores de qualidade e de custo como capacidade competitiva. Skinner (1969) afirmou que a empresa deve focar em uma ou outra, sob risco de insucesso, pois não é possível ter êxito ao se adotar mais de uma estratégia. Este conceito de *trade-off* de Skinner foi revisado por Noble (1995), que identificou, em um estudo com 461 empresas, a existência de um processo acumulativo, que se baseia no desenvolvimento de uma capacidade após a outra, sequencialmente, acumulativamente e com reforço mútuo das capacidades, sendo a capacidade precedente uma sólida base para a seguinte. Com isso, Noble (1995) criou uma pirâmide de capacidades na manufatura, pró-ativa e que leva a empresa ao sucesso no longo prazo. Na prática, os japoneses mostraram que é possível adotar qualidade consistente com competição por custo. Estas duas capacidades podem coexistir, com reforço mútuo (NOBLE, 1995), sem perda de foco e sem risco de insucesso (SWEENEY, 1991).

Frohlich e Dixon (2001) afirmam que a estratégia competitiva de manufatura é dinâmica, para se adequar às necessidades do mercado. Nesta dinâmica, Sweeney (1991) estabelece quatro estágios de evolução para estratégia competitiva de manufatura: 1º. Evitar ineficiência e custos altos; 2º. Evitar a vantagem competitiva dos concorrentes; 3º. Dar suporte à estratégia competitiva da firma; 4º. Ser pró-ativo, sustentando ou ampliando a estratégia competitiva da firma. Sweeney (1991) classifica os dois primeiros estágios como reativos.

A capacidade de manufatura citada por Skinner (1969), Hill (1993), Noble 1995 e Swenney (1991) pode ser vista por diversas dimensões. Essas dimensões são

apresentadas a seguir, complementadas por outros estudos identificados na literatura revisada. Neste estudo, o termo “capacidade de manufatura” será substituído pelo termo “prioridade competitiva de manufatura”, também encontrado na literatura revisada, por caracterizar melhor o foco e a importância da estratégia competitiva de manufatura.

A literatura traz vários estudos que identificam algumas dimensões da estratégia de manufatura, havendo um consenso de fato em torno de algumas delas. A seguir são mencionadas as prioridades competitivas e as dimensões de estratégia de manufatura.

2.4 PRIORIDADES COMPETITIVAS E DIMENSÕES DE ESTRATÉGIA DE MANUFATURA

Para Slack et al. (1997), prioridade competitiva é a habilidade e competência principal e prioritária que a empresa deve ter para sobreviver no mercado, conforme sua estratégia adotada. São essas habilidades e competências que proporcionam a versatilidade operacional necessária para responder aos mercados voláteis e aos concorrentes (SLACK, 1997).

Skinner (1969) identificou um *link* entre a estratégia organizacional e a estratégia de manufatura, vinculando o sucesso da organização ao bom desempenho da manufatura. Para ele a manufatura define não somente o resultado do custo e da eficiência da empresa, mas também o resultado da qualidade, dos prazos, do fluxo da produção. Em síntese, Skinner sugeriu que a empresa monitore seu desempenho

medindo os resultados obtidos, na busca de suas prioridades competitivas de manufatura.

Em estudos empíricos e na vida prática, uma das dificuldades existentes é a mensuração, o que também ocorre com a estratégia (BEATTIE et al., 2004). Para mensuração e controle do desempenho da manufatura, Skinner (1969) recomendou focar em dimensões da estratégia de manufatura como custo, qualidade, fluxo da produção, estoque e tempo. Os resultados devem ser verificados medindo a produtividade, os serviços, a qualidade e o retorno sobre o investimento. White (1996) elaborou um trabalho sobre detalhamento da medição do desempenho da manufatura da empresa. Organizou uma taxonomia definindo que a empresa deve medir e controlar somente as prioridades competitivas consideradas importantes para fortalecer seu posicionamento estratégico.

Hall Johnson e Turney (1991) e Maskell (1991) também recomendaram mensurar algumas dimensões da estratégia de manufatura para avaliar seu desempenho. Hall et al. (1991) listaram qualidade, confiabilidade, despesa, flexibilidade, inovação e financeiro. Maskell (1991) sugeriu mensurar qualidade, custo, entrega, confiabilidade, *lead time*, flexibilidade e relação com empregados. Para qualidade ele detalha: qualidade recebida dos fornecedores, qualidade da produção (controle estatístico da produção, satisfação do consumidor), precisão dos dados do sistema (estoque, faturamento de materiais, *routing*, previsões), eficácia da manutenção preventiva e custo da qualidade.

Hayes (1988) aplicou apenas produtividade para mensurar o desempenho da manufatura, o que é criticado por White (1996) pelo simplismo, assim como critica o

detalhismo de alguns estudos que apresentaram extensas listas, como as citadas anteriormente.

Após revisar a literatura, White (1996) alertou para a falta de consenso sobre como mensurar as prioridades competitivas para flexibilidade e qualidade, o que atribuiu à multidimensionalidade dessas duas prioridades, o que também é afirmado por Garwin (1987). White (1996) listou cinco prioridades competitivas que considerou importantes como dimensões para mensurar o desempenho da estratégia de manufatura: qualidade, custo, flexibilidade, entrega confiável e rapidez (de entrega e *lead time*), detalhadas em 125 itens para medição. O autor reconhece que sua lista possui a maioria dos itens de natureza subjetiva.

Vários estudos, conforme apresentado na Tabela 1 da página 36 deste trabalho foram realizados utilizando as dimensões de estratégia de manufatura, o que criou um consenso de fato em torno de algumas delas como flexibilidade, custo e qualidade (WARD e DURAY, 2000). Nesse estudo, Ward e Duray (2000) recomendam avaliar o custo em modelos de relações com o ambiente, com a estratégia organizacional e com o desempenho, conforme ilustrado na Figura 1.

Custo, qualidade, flexibilidade e rapidez, extraídos dos estudos de Slack et al. (1997) e Ward et al. (1998), foram os construtos utilizados por Liberato (2007) para pesquisar a influência das dimensões culturais, do sistema legal e da governança corporativa, na estratégia, de empresas de quatro países.

As estratégias operacionais que para competir priorizam qualidade, flexibilidade, distribuição e baixo custo foram utilizadas por Ward e Duray (2000) para desenvolver um modelo conceitual de estratégia de manufatura. O teste deste modelo deu suporte

empírico ao modelo de estratégia de manufatura frequente na literatura. Nesse trabalho, Ward e Duray (2000) demonstraram que *links* estratégicos em manufatura são mais fortes para empresas de alto desempenho que para empresas de baixo desempenho, conforme ilustrado no modelo do efeito direto do ambiente, Figura 2 a seguir.

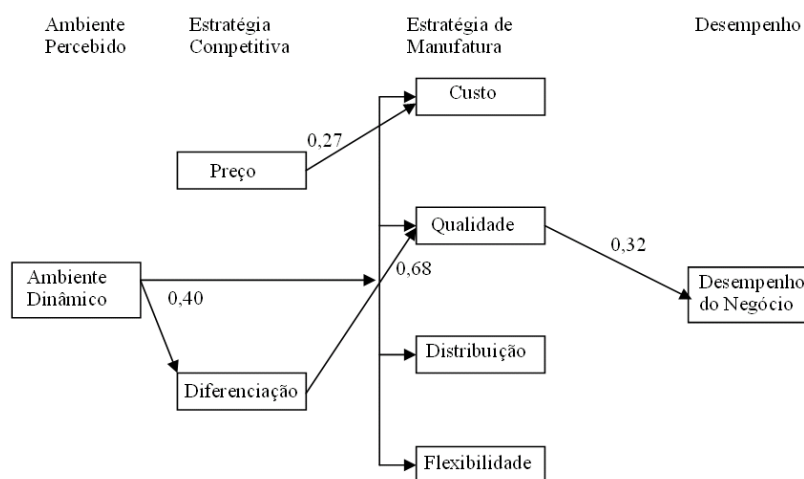


Figura 2: Modelo do efeito direto do ambiente.

Fonte: Ward e Duray (2000).

O resumo dos trabalhos anteriormente citados é apresentado no Quadro 1 a seguir.

Autores (Ano)	Tema	Tipos de Estratégia de Manufatura
Skinner (1969)	Prioridades competitivas	Planta, Equipamento, Produção, Trabalho, Produto, Organização, Gerenciamento
Garvin (1987)	Qualidade	Qualidade (desempenho, atributos, confiabilidade, conformidade, durabilidade, utilidade, estética, qualidade percebida)
Garvin (1993)	Sub-prioridades competitivas	Custo (inicial, operacional, manutenção), Qualidade (desempenho, características, confiabilidade, conformidade, durabilidade)
Shawnee, Vickery (1994)	Prioridade Competitiva	Flexibilidade (volume, produto, processo), Custo (produção, produto), Distribuição (confiabilidade, velocidade), Qualidade (confiabilidade, durabilidade, conformidade) Produto.
White (1996)	Capacidades Competitivas	Custo, Qualidade, Distribuição, Flexibilidade
Ward, Bickford, Leong (1996)	Capacidade Competitiva de Manufatura: Custo, Qualidade, Distribuição, Flexibilidade	Baixo Custo, Qualidade Conformidade, Distribuição (velocidade, Confiabilidade), Flexibilidade (Mix de Produção, Volume, <i>Design</i> , Modificações).
Safizadeh et al. (1996)	Prioridade Competitiva	Custo, Qualidade, Distribuição, Flexibilidade
Ward, McCreery (1998)	Fatores de Análise para Prioridade Competitiva.	Custo (produtividade, utilização da capacidade produtiva), Qualidade (desempenho, durabilidade, confiabilidade, serviço, conformidade), Distribuição (rapidez, confiabilidade), Flexibilidade (volume, mix, <i>design</i>).
Ward e Duray (2000)	Prioridades competitivas	Preço, Flexibilidade, Qualidade, Velocidade
Frohlich, Dixon (2001)	Capacidades Competitivas: Preço, Flexibilidade, Qualidade, Serviço, Distribuição.	Preço (baixo), Flexibilidade (<i>design</i> , volume, linha de produto), Qualidade (conformidade, desempenho), Serviço (pós-venda, distribuição, propaganda), Distribuição (velocidade, confiabilidade).
Anand, Ward (2004)	Dinamismo do Ambiente	Volatilidade, Flexibilidade, Mobilidade, Desempenho
Ward e Duray (2000)	Dinamismo do Ambiente	Preço, Flexibilidade, Qualidade, Velocidade
Ward, McCreery (2007)	Capacidade de recursos: estrutural e de Infraestrutura	Preço, Qualidade, <i>Design</i> , Suporte, Imagem, Dinamismo do Ambiente.

QUADRO 1: RELAÇÃO DE TRABALHOS REFERENCIADOS.

Elaborado pelo autor.

Conforme pode ser observado no Quadro 1, muitas são as dimensões utilizadas para caracterizar as estratégias competitivas de manufatura.

No presente estudo, a multidimensionalidade do conceito estratégia de manufatura foi dividida nos construtos qualidade, flexibilidade, custo e rapidez (WHITE, 1996; WARD et al., 1998; NOBLE, 1995) porque são essas as mais aceitas pela literatura revisada (WARD et al., 1998).

Essas quatro dimensões são apresentadas mais detalhadamente a seguir.

2.4.1 Custo

Ter vantagem em custo significa disponibilizar no mercado um produto ou serviço que atenda satisfatoriamente ao cliente. Esse cliente paga por esse produto ou serviço um valor inferior ao cobrado pela concorrência e que permita retorno para a organização (SLACK et al., 1997). Ter fácil acesso a insumos, processos de transformação e distribuição eficientes e capital barato, são alguns dos fatores positivos para esta capacidade (SLACK et al., 1997).

Noble (1995) afirma que para redução de custo em plantas fabris, o foco tem sido direcionado ao controle de estoque, o que inclui nos indicadores de capacidade de custo, atividade de controle de estoque e produção *just in time*. Inclui também as melhorias no processo de produção, redução de retrabalhos e de perdas, forte integração dos segmentos de produção, eliminação de atrasos, busca e utilização de matéria prima substituta.

Garvin (1993) considera importante não somente o custo operacional, mas também os custos iniciais e de manutenção. Boaventura e Siqueira (2006) separam estratégia de custo em dois tipos: interno (operações internas) e externo (insumos, impostos, locações, e empréstimos). Ward et al. (1998) incluíram como fatores a escala de produção e produtividade e sugeriram que fossem avaliados por meio da melhoria do processo produtivo para redução de custo, por meio do aumento da utilização dos equipamentos, aumento da utilização da capacidade total instalada e redução do estoque.

Thompson e Strickland (2000) consideram o custo em três de suas cinco estratégias corporativas genéricas. A primeira, estratégia de liderança de custos baixos, é conceituada como aquela que busca deter o custo baixo geral de seus produtos e serviços para atrair grande faixa de compradores. A segunda é a estratégia de fornecedor de melhor custo, com a qual a empresa busca oferecer ao comprador mais valor pelo dinheiro. Combina ênfase de custo baixo com ênfase de diferenciação de alto padrão. A terceira é a estratégia de enfoque ou nicho de mercado, baseada em custos menores, com a qual as empresas concentram esforços em um segmento específico de clientes e buscam superar os concorrentes atendendo esses clientes com um custo menor.

Frohlich e Dixon (2001) observaram que este requisito de custo, quando tomado como prioridade competitiva, coloca a empresa numa situação de vantagem, porém, no mercado existe pouco espaço para explorar a estratégia genérica de preço baixo (*caretakers*, na taxonomia da Roth e Miller, 1994). Esses autores, no início dos anos 2000, revisaram o trabalho de Roth e Miller (1994), sobre uma taxonomia para estratégias de manufatura e identificaram três tipos de grupos de empresas: *caretakers*, *marketeers* (ou *designers*) e *innovators* (ou *specialists*), conforme o posicionamento estratégico adotado. *Caretakers* são as empresas que buscam redução de custo para oferecer produtos a preço baixo, qualidade de conformidade e entrega confiável. *Marketeers* ou *designers* oferecem produtos que, diferenciados sob vários aspectos, agreguem valor para o cliente, com desenvolvimento rápido de novos produtos, sendo um grupo dinâmico nas suas prioridades visando atender o ambiente dinâmico. *Innovators* ou *specialists* buscam qualidade de conformidade e de desempenho e

operam com volumes menores de produção, não têm foco em custo nem em flexibilidade, nem em projeto de novos produtos, como os *designers*.

A prioridade competitiva de custo não é adotada isoladamente pelas empresas (WARD 1998). A maioria explora, também, a estratégia genérica de diferenciação (*marketeers e designers*), na taxonomia revisada de Frohlich e Dixon (2001), pois assim consegue posição diferenciada com a combinação de múltiplas dimensões, que agregam valor ao cliente (PORTER, 1989).

Os estudos citados anteriormente mostraram que os indicadores de vantagem competitiva de custo podem ser atribuídos ao produto ou ao processo. Quanto ao produto, alguns indicadores são: preço acessível, tarifa competitiva, produto barato e ganho de escala. Quanto ao processo, alguns dos indicadores são: produtividade, eficiência de custo, reaproveitamento de insumos.

Neste trabalho foram utilizadas as visões de Slack et al. (1997), Noble (1995), Boaventura e Siqueira (2006), Garvin (1993) e Ward et al. (1998) para apoiar a busca nos relatórios anuais das empresas analisadas. O Quadro 2 a seguir apresenta o resumo utilizado para compor o conjunto de termos para a referida busca de evidências de posicionamento estratégico de baixo custo.

AUTOR	RESUMO
Slack et al. (1997)	Valor inferior ao cobrado pela concorrência.
Noble (1995)	Redução de custo em plantas fabris, foco direcionado ao controle de estoque, produção <i>just in time</i> . Melhorias no processo de produção, redução de retrabalhos e de perdas, forte integração dos segmentos de produção, eliminação de atrasos, busca e utilização de matéria prima substituta.
Boaventura e Siqueira (2006)	Dois tipos de custo: interno (operações internas) e externo (insumos, impostos, locações, e empréstimos).
Garvin (1993)	Custo operacional, custos iniciais e de manutenção.
Ward et al. (1998)	Escala de produção e produtividade. Melhoria do processo produtivo para redução de custo; aumento da utilização dos equipamentos, aumento da utilização da capacidade total instalada e redução do estoque.

QUADRO 2: RESUMO DA PRIORIDADE COMPETITIVA DE CUSTO.

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.4.2 Qualidade

Ter vantagem em qualidade significa disponibilizar no mercado um produto ou serviço que satisfaça ou até supere as expectativas do cliente (PORTER, 1989). Por uma qualidade maior, diferenciada, o cliente pode estar disposto a pagar um valor adicional, desde que este valor não anule a vantagem. A qualidade do produto ou serviço deve ser igual ou superior à da concorrência (BOAVENTURA E SIQUEIRA, 2006).

Qualidade é o fator que tem ligação mais forte com a estratégia de diferenciação (WARD e DURAY, 2000; NOBLE, 1995). Inicialmente foi mais associada a atributos da planta fabril e do processo de produção em si, e não ao produto fabricado (NOBLE 1995). Em sua teoria das capacidades cumulativas, Noble (1995) afirma que qualidade é quase sempre a primeira capacidade competitiva aplicada no suporte à estratégia competitiva de diferenciação, porém a base maior é formada pelas múltiplas capacidades, estando a qualidade sempre presente.

Slack et al. (1997) colocaram a conformidade como item de qualidade, isto é, o produto atende ao especificado e, com isso, a empresa aumenta sua confiabilidade frente aos consumidores. Conformidade é a dimensão mais utilizada nos estudos sobre qualidade na área da manufatura (WARD et al., 1998). Flyn *et. al* (1994) avaliaram qualidade por meio de aspectos como controle de processo e gestão de processo. Ward e Duray (2000) a avaliaram por meio da ênfase organizacional no controle estatístico de processos; equipamentos de processo atualizados e desenvolvimento de novos processos para produtos novos e já existentes. Devido a essas variedades de

fatores e dimensões, Garvin (1987) coloca qualidade como multidimensional, com oito dimensões ao todo, das quais Ward et al. (1998) utilizaram seis em seu trabalho para mensurar qualidade: desempenho, atributo do produto, confiabilidade, conformidade, durabilidade e qualidade do serviço. Excluíram duas: estética e qualidade percebida.

Os estudos citados anteriormente mostraram que os indicadores de vantagem competitiva de qualidade podem ser atribuídos ao produto ou ao processo. Quanto ao produto, alguns indicadores são: conformidade, número de funcionalidades, estética, garantia de qualidade, ergonomia, consumo e autonomia, desempenho. Quanto ao processo, alguns dos indicadores são: baixo percentual de retrabalho, força do controle de qualidade, função da garantia da planta fabril (NOBLE, 1995), alto rendimento dos insumos e pouco desperdício (EVANS E LINDSAY, 1996), *machine up time* (JURAN, 1994).

Neste trabalho foram utilizadas as visões de Porter (1980), Boaventura e Siqueira (2006), Slack et al. (1997), Ward et al. (1998), Flyn et al. (1994) e Garvin (1987) para apoiar a busca nos relatórios anuais das empresas analisadas. O Quadro 3 na página 42 apresenta o resumo utilizado para compor o conjunto de termos para a referida busca de evidências de posicionamento estratégico de diferenciação em qualidade.

AUTOR	RESUMO
Porter (1980)	Um produto ou serviço que satisfaça ou até supere as expectativas do cliente.
Porter (1980)	Qualidade maior, diferenciada.
Boaventura e Siqueira (2006).	A qualidade do produto ou serviço deve ser igual ou superior à concorrência.
Slack et al. (1997) Ward et al. (1998)	Conformidade
Flyn et al. (1994)	Controle de processo e gestão de processo.
Garvin (1987)	Multidimensional (oito dimensões): desempenho, atributo do produto, confiabilidade, conformidade, durabilidade e qualidade do serviço, estética e qualidade percebida.
Ward et al. (1998)	Desempenho, atributo do produto, confiabilidade, conformidade, durabilidade e qualidade do serviço.
Noble, 1995	Quanto ao produto: conformidade, número de funcionalidades, estética, garantia de qualidade, diversidade ergonomia, consumo e autonomia, desempenho.
	Quanto ao processo: baixo percentual de retrabalho, força do controle de qualidade, função da garantia da planta fabril.
Sweeney et al. (1991)	Alto rendimento do insumos e pouco desperdício.
Juran (1994)	<i>Machine up time.</i>
Ward e Duray (2000)	Ênfase organizacional no controle estatístico de processos; equipamentos de processo atualizados e desenvolvimento de novos processos para produtos novos e já existentes.

QUADRO 3: RESUMO DA PRIORIDADE COMPETITIVA DE QUALIDADE.

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.4.3 Flexibilidade

Ter vantagem em flexibilidade significa ter capacidade de agilmente modificar as operações da empresa (o que, como e quando), a fim de atender aos clientes (SLACK et al., 1997). A flexibilidade na especificação de produtos ou serviços em muitos mercados torna-se atributo de valor para os clientes. Oferecer personalização na prestação de serviços e ter possibilidade de modificar a especificação dos produtos para atender às necessidades dos clientes é ter vantagem em flexibilidade (BOAVENTURA e SIQUEIRA, 2006). Flexibilidade é a agilidade na mudança no

processo de produção, na percepção e atendimento das variações da demanda, agilidade para aumentar seu mix introduzindo novos produtos.

Noble (1995) define flexibilidade em termos de mix de produto e flexibilidade de customização de *design*, e em termos de flexibilidade de taxa de produção e de volume. Ward et al. (1998) usam quatro dimensões de Gerwin (1993) para flexibilidade: mix de produto, volume, *change over* e modificação. *Rerouting*, material e sequenciamento não foram utilizados, devido à dificuldade de mensuração.

Em seus estudos sobre estratégia de manufatura, para verificar se uma empresa possui esta vantagem competitiva, Liberato (2007) e Ward et al. (1998) avaliaram o fator flexibilidade (na troca de produto ou mix de produção) pela relativa ênfase nos aspectos pontuados por Gerwin (1993): Redução de tempo de ciclo; Redução de tempo de *set-up*; habilidade de troca de prioridade das tarefas e habilidade de troca de *design* das máquinas. Noble (1995) sugere os seguintes indicadores de flexibilidade no processo de produção: customização de produtos, frequência de variação dos níveis de produção, necessidade de redução do ciclo de produção para aumentar o volume e/ou a variedade de produtos.

Alguns autores aplicaram inovação como mais uma dimensão de estratégia de manufatura (HAYES et al.; 1988; WARD et al., 1990). Porém, neste estudo, inovação foi incluída como capacidade competitiva de flexibilidade, e não como uma quinta dimensão competitiva, visto que foi considerada pouco pesquisada empiricamente (WARD et al., 1998) o que a deixa sem referência para medição.

Os estudos citados anteriormente mostraram que os indicadores de vantagem competitiva de flexibilidade podem ser atribuídos ao *design* ou ao volume. Quanto ao

design, alguns indicadores são: extenso portfólio de produtos, diversidade de produtos, mix de produção, e, quanto ao volume: set up de equipamentos, capacidade de produção, demanda, sazonalidade.

Neste trabalho serão utilizadas as visões de Boaventura e Siqueira (2006); Slack et al. (1997), Ward et al. (1998), Noble (1995) e Gerwin (1993) para apoiar a busca nos relatórios anuais das empresas analisadas. O Quadro 4 a seguir apresenta o resumo utilizado para compor o conjunto de termos para a referida busca de evidências de posicionamento estratégico de diferenciação em flexibilidade.

AUTOR	RESUMO
Slack et al. (1997)	Capacidade de agilmente modificar as operações da empresa (o que, como e quando).
Boaventura e Siqueira (2006).	Personalização na prestação de serviços e ter possibilidade de modificar a especificação dos produtos para atender às necessidades dos clientes.
Noble (1995)	Mix de produto e flexibilidade de customização de <i>design</i> , flexibilidade de taxa de produção e de volume.
	Processo de produção: customização de produtos, frequência de variação dos níveis de produção, necessidade de redução do ciclo de produção para aumentar o volume e/ou a variedade de produtos.
Ward et al. (1998)	Mix de produto, volume, <i>change over</i> e modificação.
Gerwin (1985)	Mix de produto, volume, <i>change over</i> e modificação, <i>Rerouting</i> , material e sequenciamento

QUADRO 4: RESUMO DA PRIORIDADE COMPETITIVA DE FLEXIBILIDADE

Fonte: Elaborado pelo autor.

2.4.4 Rapidez

Ter vantagem de rapidez significa fazer em tempo o que deve ser feito (produção, entrega, serviço) (BOAVENTURA e SIQUEIRA 2006). É reduzir o tempo entre o pedido e a entrega dos bens e serviços ao cliente, tanto no processo de produção quanto na entrega, sendo fator importante para ganhar o pedido do cliente (SLACK et al., 1997; SWEENEY, 1991). Este fator visa atender à demanda do mercado

em tempo satisfatório e menor que a concorrência e sem que o eventual adicional de custo desta rapidez maior supere a diferença de preço que os clientes estariam dispostos a pagar em razão do benefício obtido (BOAVENTURA e SIQUEIRA, 2006). Ter vantagem competitiva de rapidez reduz estoques e reduz riscos como previsões erradas e obsolescência (NOBLE, 1995).

Para verificar e mensurar se uma empresa possui esta vantagem competitiva, Ward e Duray (2000) incluem os aspectos focados no cliente como tempo de entrega, tempo de atendimento, confiabilidade da entrega, que é a entrega na data prevista, e cumprimento de prazos.

Ward et al. (1998), no estudo com 188 empresas dos EUA, consideraram importante a rapidez de entrega para ganhar o pedido de compra do cliente, porém definiram tempo de entrega não somente como rapidez, mas também como capacidade de cumprimento do prazo prometido. Consideraram que a prioridade competitiva de rapidez pode ser medida pelo tempo de entrega, pela entrega na data prevista, pela redução do tempo na produção e pelo tempo do ciclo de produção.

Frohlich e Dixon (2001) aplicaram entrega como mais uma capacidade competitiva de manufatura, definindo-a em termos de rapidez na entrega e confiabilidade na entrega (NOBLE, 1995).

Conforme descrições anteriores, os indicadores de vantagem competitiva de rapidez podem ser atribuídos à distribuição ou ao lançamento de novos produtos. Quanto à distribuição, alguns indicadores são: rapidez na entrega, pontualidade e capilaridade. Quanto ao lançamento de novos produtos, alguns indicadores são: rápido desenvolvimento de novos produtos e lançamento de novos produtos.

Neste trabalho foram utilizadas as visões de Slack et al. (1997), Sweeney (1991), Boaventura e Siqueira (2006), Ward e Duray (2000), Ward et al. (1998) e Noble (1995) para apoiar a busca nos relatórios anuais das empresas analisadas.

O Quadro 5 a seguir apresenta o resumo utilizado para compor o conjunto de termos para a referida busca de evidências de posicionamento estratégico de diferenciação em rapidez.

AUTOR	RESUMO
Slack et al. (1997) Sweeney (1991)	Reduzir o tempo entre o pedido e a entrega dos bens e serviços ao cliente, tanto no processo de produção quanto na entrega.
Boaventura e Siqueira (2006).	Atender a demanda do mercado em tempo satisfatório e menor que a concorrência.
Ward e Duray (2000)	Foco no cliente: tempo de entrega, tempo de atendimento ao cliente, confiabilidade da entrega (entrega na data prevista), cumprimento de prazos.
Ward et al. (1998)	Tempo de desenvolvimento de novo produto, tempo de entrega, cumprimento da data de entrega, redução do tempo na produção e tempo do ciclo de produção.
Noble (1995)	Redução de estoques e redução de riscos (previsões erradas, obsolescência.).

QUADRO 5: RESUMO DA PRIORIDADE COMPETITIVA DE RAPIDEZ

Elaborado pelo autor.

Estas são as dimensões relacionadas à estratégia que se buscou identificar na análise de conteúdo dos relatórios anuais corporativos, ou seja, por meio do *disclosure* desses relatórios. Esta busca se baseou na captura de relatos com significados que evidenciam ações ou capacidades competitivas, ao que chamamos de termos evidenciadores de estratégia competitiva de manufatura.

Capítulo 3

3 METODOLOGIA

O presente estudo buscou identificar o posicionamento estratégico das empresas por meio do *disclosure* de aspectos relativos à estratégia nos seus relatórios anuais corporativos.

A identificação do *disclosure* de estratégia nos relatórios anuais foi realizada por meio de análise de conteúdo. Buscou-se mensurar a frequência de ocorrência de termos-chaves, associados às dimensões de estratégia competitiva e de manufatura encontradas na literatura.

3.1 SELEÇÃO DOS TERMOS

A seleção dos termos-chaves foi realizada por meio de revisão da literatura, e por meio da análise detalhada de todos os termos em todos os relatórios anuais. Este procedimento teve o objetivo de identificar os termos mais frequentes no campo de conhecimento da estratégia e os mais frequentes nos relatórios. Também visou obter uma maior efetividade na captura de evidências sobre estratégia competitiva de manufatura por meio da análise de conteúdo.

O Quadro 1 apresentou as dimensões temáticas desenvolvidas a partir da revisão da literatura. Os procedimentos de análise de conteúdo sugeridos por Bardin (2004) sobre busca por meio de termos-chave foram adaptados combinando esses

termos com termos complementares para avaliar o conteúdo estratégico dos relatórios anuais, conforme detalhado adiante nesse estudo.

A partir da revisão da literatura foram elaboradas as dimensões temáticas, já apresentadas no Quadro 1.

3.2 TIPOS DE ESTRATÉGIA COMPETITIVA DE MANUFATURA

Os quatro construtos de estratégia de manufatura selecionadas a partir da literatura foram: diferenciação por custo, diferenciação por qualidade, diferenciação por flexibilidade e diferenciação por rapidez (WHITE 1996, WARD et al., 1998; NOBLE 1995).

Também foi observado que autores como Ward, McCreery (1998), Garvin (1993), Shawnee e Vickery (1994), Ward, Bickford e Leong (1995), Ward e McCreery (1998), Frohlich e Dixon (2001) subdividem as estratégias competitivas de manufatura em várias capacidades competitivas, o que permite desdobrar essas quatro estratégias em oito. Esses oito construtos resultantes podem ser definidos como:

- baixo custo de produto (CP),
- baixo custo de processo (CC),
- diferenciação por qualidade de desempenho (QD),
- diferenciação por qualidade de conformidade (QC),
- diferenciação por flexibilidade de *design* (FD),
- diferenciação por flexibilidade de volume (FV),
- diferenciação por rapidez de distribuição (RD) e

- diferenciação por rapidez de desenvolvimento e lançamento de novos produtos (RL) (será resumidamente referenciado como rapidez de lançamento).

Na primeira tentativa de busca desse estudo, para identificação do *disclosure* de estratégia nos relatórios anuais corporativos, considerou-se apenas quatro dimensões de estratégia. Em seguida, para enriquecer a contribuição, aumentou-se para oito dimensões.

3.3 DEFINIÇÃO DOS TERMOS DE BUSCA

Na revisão de literatura, além das dimensões, foram identificados e relacionados os termos chaves associados ao *disclosure* de estratégia que têm relação com cada dimensão pré-definida de estratégia competitiva de manufatura.

O Quadro 6 a seguir apresenta os termos-chave associados a cada dimensão competitiva de estratégia de manufatura.

Dimensões Competitivas de Estratégia de Manufatura	Termos-Chave
Baixo custo de produto	acessível, agressividade, atraente, baixo, barato, competitividade, concorrência, custo, despesa, eficiência, escala, gasto, mínimo, padronização, perda, preço, precificação, simplificação, tarifa.
Baixo custo de processo	ciclo, conservar, consumo, controle, custo, desperdício, despesa, economia, eficiência, eficácia, escala, estoque, <i>just in time</i> , ganho, gargalo, gasto, insumo, otimização, padronização, perda, produtividade, racionalização, reaproveitamento, reciclagem, rendimento, simplificação. tecnologia, tempo.
Diferenciação por qualidade de desempenho	alto padrão, arrojado, aspecto, autonomia, característica, confiabilidade, customização, desempenho, <i>design</i> , diferenciação, disponibilidade, durabilidade, excelência, <i>high</i> , individual, modernização, otimização, perfeito, personalização, robustez, sofisticação, tecnologia, vida útil.
Diferenciação por qualidade de conformidade	assistência, certificação, confiabilidade, conformidade, disponibilidade, eficiência, estatística, excelência, garantia, padrão, perfeição, qualidade, suporte.
Diferenciação por flexibilidade de <i>design</i>	catálogo, customização, especificidade, individual, inovação, marca, mix, multimarca, multiplicidade, nicho, novidade, portfólio, segmento, variedade.
Diferenciação por flexibilidade de volume	adequação, ajuste, capacidade, consumo, demanda, escala, expansão, flexibilidade, ganho, sazonal, temporário, variável, volume.
Diferenciação por rapidez de lançamento	agilidade, atualização, criatividade, desenvolvimento, <i>design</i> , empreendimento, ineditismo, inovação, introdução, lançamento, novidade, pesquisa, pioneirismo, presteza, primeiro, prospecção, rapidez, resposta, solução, tempo, velocidade.
Diferenciação por rapidez de distribuição	agilidade, atendimento, canais, capacidade, capilaridade, disponibilidade, distribuição, entrega, espera, fornecimento, <i>just in time</i> , logística, <i>on line</i> , pedido, presteza, rapidez, rede, resposta, tempo, transporte, varejo, velocidade.

QUADRO 6: TERMOS-CHAVE.

Fonte: Elaborado pelo autor.

No Quadro 6, não houve preocupação com limitação da quantidade nem de classificação destes termos. Esses termos formaram a base para a elaboração de uma tabela padrão para a análise individual de cada relatório anual, para identificação do

disclosure de estratégia e das dimensões de estratégia competitiva de manufatura adotada pela empresa.

Para validar a necessidade da presença de cada termo na lista de referência para a análise de conteúdo, o próximo passo foi verificar a frequência de ocorrência, nos relatórios anuais, de cada termo previsto para identificação do *disclosure* das dimensões de estratégia competitiva de manufatura.

Com o intuito de tornar mais rápida esta verificação, foi elaborado um programa com lógica simples em linguagem Python para contagem da frequência de palavras exatas (com mais de quatro caracteres). Python é uma linguagem de programação de padrão aberto desenvolvido e gerenciado pela *Python Software Foundation*, uma entidade sem fins lucrativos.

Este programa apresenta em ordem alfabética todas as palavras que compõem o relatório e quantas vezes cada uma aparece em cada um dos 543 relatórios anuais. Esses 543 foram previamente convertidos para o formato texto, que é entendido como o arquivo em qualquer formato eletrônico convertido para o padrão .txt, compostos somente por caracteres ASCII e sem incluir comandos de formatação. Esse procedimento exclui gráficos, tabelas, destaques como negritos, cores, e outros atributos, simplificando a busca automática e tornando mais rápido o processamento do programa pelo computador.

O resultado quantitativo foi verificado tanto pela ordem alfabética dos termos quanto pela ordem decrescente de sua frequência. Essa lista foi usada para confirmar a presença e a frequência dos termos considerados possíveis de ser selecionados para busca.

Com estes resultados, foi efetuado um ajuste na lista de termos sobre estratégia competitiva de manufatura, incluindo palavras associadas a este tema, que antes, porém, estavam ausentes.

3.4 AGRUPAMENTO DOS TERMOS

O próximo passo foi agrupar os termos conforme a sua associação com o *disclosure* da dimensão da estratégia competitiva de manufatura. O Quadro 6 apresenta esses termos associados a cada tipo de estratégia de manufatura.

Na seqüência, foi verificada a presença de cada termo, isoladamente, em cada relatório, quantificando assim, a evidenciação de cada dimensão de estratégia de manufatura. Outro programa foi desenvolvido em linguagem Python, também com lógica simples de contagem de termos, que gera o resultado em planilha Excel, termo a termo, com o número de vezes que cada termo aparece em cada relatório e o total por termo em todos os relatórios anuais.

No resultado, o relatório com mais ocorrências mensuradas obteve 3244 ocorrências, e o menor obteve ocorrência zero.

3.5 DADOS OBTIDOS NA PRIMEIRA APLICAÇÃO DO PROGRAMA DE BUSCA

Mesmo com um grande número de termos compondo a lista geral, 49 Relatórios apresentaram contagem total de termos selecionados igual a zero. Ao verificar a causa,

foi constatado que estes relatórios eram muito pequenos, isto é, eram formados por poucas palavras, desde 43 até 1232 palavras, no formato texto (.txt). Esses relatórios foram mantidos no conjunto de análise para indicar o número de empresas que não revelam informação sobre a estratégia adotada.

Na seqüência, dentre os 543 relatórios, aleatoriamente foram escolhidos 30 para compor uma amostra de verificação de eficácia do critério de busca utilizado no programa de modo a permitir avaliar mais rapidamente os resultados da codificação de maneira separada e em detalhes.

Os termos verificados como associados aos erros foram registrados para observação com o intuito de evitar erros na captura do tipo de estratégia de manufatura.

3.6 DADOS OBTIDOS NA SEGUNDA APLICAÇÃO DO PROGRAMA DE BUSCA

Após os ajustes na relação de termos de busca, citados no item 3.5, o programa foi novamente executado sobre todos os 543 relatórios anuais e foi gerada uma planilha com resultado final de evidenciação da estratégia de manufatura para todas as 543 empresas. Como melhoria, a nova versão do programa de busca foi alterada para marcar com asterisco, em cada relatório anual, cada termo considerado e mensurado nas seções narrativas. Este procedimento visou permitir verificação e validação individual de cada termo mensurado nos 30 relatórios de verificação selecionados aleatoriamente, avaliando se, no contexto dos relatórios anuais, realmente o termo

indicou um significado relacionado à evidência de alguma capacidade competitiva de estratégia de manufatura de custo, ou de qualidade, ou de flexibilidade ou de rapidez.

Após esta exploração da teoria e dos relatórios anuais, iniciou-se a etapa de análise, em alinhamento com Bardin (1977), que divide o trabalho de análise de conteúdo em três etapas: exploração do material, análise e interpretação.

Deste modo, foi verificado que, dos 543 relatórios anuais, 283 apresentaram diferença no número total de ocorrências para cada um dos quatro tipos de estratégia considerada. Isto mostra que algumas empresas evidenciam algum tipo de estratégia competitiva de manufatura e não evidenciam outros tipos. Novamente foram escolhidos aleatoriamente 30 relatórios anuais para avaliação da eficácia do programa de busca por meio de verificação dos termos computados, para validação do resultado encontrado pelo programa de *software* e para avaliar possíveis impactos de subjetividade devido ao processo adotado na escolha dos termos.

Nesta verificação foram identificados, nos 30 relatórios anuais, 156 desvios, como exemplo, a palavra estabilidade várias vezes sem validar a suposta relação com a estratégia competitiva de manufatura de qualidade, mas sim com conotação financeira. Estes termos, com sentido diferente do tema de estratégia, foram excluídos.

Também foram verificados termos com sentido diferente do esperado, por exemplo, qualidade de vida sendo mensurado como evidência de capacidade competitiva de qualidade em estratégia de manufatura, rede de distribuição de energia elétrica sendo mensurado como evidência de capacidade competitiva de rapidez. Isto indicou a necessidade de tornar a lista de termos simples e isolados em uma lista de termos compostos, como por exemplo, eficiência do processo, e não somente

eficiência, qualidade do produto, e não somente qualidade, assim como rede de lojas, rede de distribuição de produtos, e não somente rede. Este procedimento foi analisado e quando necessário, estendido à todos os termos para evitar mensuração indevida.

3.7 BUSCA COM TERMOS COMPOSTOS E EXPRESSÕES

A tabela padrão com os termos para a análise individual de cada relatório anual foi alterada incluindo termos compostos e não somente de palavras simples e isoladas, pois o programa anteriormente desenvolvido já estava preparado para esta implementação. No resultado obtido após a execução do programa, foi verificado que o número total de termos encontrados foi reduzido de 28.674 para 9.452.

Após estes ajustes citados anteriormente, o programa foi novamente executado sobre todos os 543 relatórios anuais e, como nos passos anteriores, foi gerada uma planilha com resultado final de evidenciação e os termos capturados foram marcados com dois asteriscos ao lado.

Nesta etapa, foi verificado que dos 543 relatórios anuais, 172 apresentaram contagem maior para alguma estratégia competitiva de manufatura que outras. Porém, 151 relatórios apresentaram contagem total igual a zero, e 224 apresentaram contagem total entre dois e cinco termos, o que foi considerado muito reduzido e impeditivo para definição ou evidenciação de alguma dimensão de estratégia nestes 224 relatórios.

Como vantagem nesse novo critério, foi verificado em 30 relatórios anuais de verificação uma redução no número de erros de captura de 156 para 81. Estes erros

foram causados pela interpretação equivocada do significado expressado por um termo simples.

3.8 VERIFICAÇÃO PARA OITO DIMENSÕES DE ESTRATÉGIA COMPETITIVA DE MANUFATURA

Na primeira tentativa de busca desse estudo, para identificação do *disclosure* de estratégia nos relatórios anuais corporativos, foram consideradas apenas quatro dimensões de estratégia (qualidade, custo, flexibilidade e rapidez). Em seguida, para enriquecer a contribuição, aumentou-se para considerar oito dimensões, de acordo com as já citadas anteriormente.

A partir dessa primeira tentativa de busca considerando apenas quatro dimensões de estratégia de manufatura, buscou-se avaliar se estes procedimentos poderiam ser aplicados para a verificação da evidenciação não somente dessas quatro, mas também das oito dimensões desdobradas, como segue:

- baixo custo de produto,
- baixo custo de processo,
- diferenciação por qualidade de desempenho,
- diferenciação por qualidade de conformidade,
- diferenciação por flexibilidade de *design*,
- diferenciação por flexibilidade de volume,
- diferenciação por rapidez de distribuição e
- diferenciação por rapidez de desenvolvimento e lançamento de novos produtos.

Para tanto, os termos validados anteriormente foram novamente agrupados, agora em oito dimensões de estratégia competitiva de manufatura, sendo observado que alguns termos deveriam ser associados a mais de uma dimensão, como: utilização da capacidade de produção, tanto associado a custo de processo quanto a flexibilidade de volume; lançamento de novos produtos, tanto associado à flexibilidade de *design* de produtos quanto a rapidez de lançamento.

3.9 DADOS OBTIDOS

Após estes ajustes, o programa foi novamente executado sobre todos os 543 relatórios anuais e foi gerada uma planilha com resultado final de evidenciação dos oito tipos de estratégia competitiva de manufatura para todas as 543 empresas. Também foi marcado, com asterisco, nos relatórios anuais convertidos para texto, cada combinação considerada e mensurada.

Deste modo foi verificado que dos 543 relatórios anuais, 151 apresentaram valores nulos ou próximos de zero (zero, um ou dois) para todas as evidências das dimensões de estratégia buscadas.

Este resultado é similar ao encontrado no procedimento anterior para termos compostos. Na análise detalhada dos 30 relatórios anuais novamente selecionados aleatoriamente, foi possível validar com facilidade a associação dos termos com a estratégia competitiva de custos de produto e de flexibilidade de diversidade, porém houve dificuldade de validar a associação com as estratégias de manufatura de flexibilidade de volume, e de qualidade de desempenho. Esta dificuldade de validação

indicou a necessidade de melhorar o critério de busca. Para isso, foi implementado uma verificação da relação entre os termos.

3.10 NOVO CRITÉRIO DE BUSCA

Esta relação entre os termos foi associada à proximidade entre os termos-chaves e termos complementares. Para isso, a lista de termos teve que ser reelaborada, prevendo a associação entre os termos chaves e os complementos a serem mensurados.

A alteração do programa para busca por proximidade dos termos chave e complementos, pré-definidos visou mensurar uma associação que indica evidenciação de capacidades competitivas associadas a cada uma das oito dimensões de estratégia competitiva de manufatura.

A contagem foi feita quando o complemento ocorreu até três palavras após o termo chave, desde que na mesma frase, isto é, sem estarem separados pelas pontuações de ponto final, dois pontos, exclamação ou interrogação. Numa exemplificação simples: “A automatização viabilizou a redução significativa e importante do custo de alguns processos de produção ...” Neste caso, foi contabilizada uma ocorrência para o termo “redução&custo&produção” pré-definido e associado à dimensão de estratégia competitiva de custo de processo, pois estes três termos estão distantes dois a dois por até 3 (três) palavras de no mínimo 4 (quatro letras).

No programa este parâmetro é ajustável, porém foi constatado em vários testes, com relatórios anuais como exemplo, que a distância que apresenta melhores

resultados é igual a até 3 (três) palavras posteriores ao termo chave. Distâncias inferiores a três deixam de capturar várias evidências e superiores a três associam termos indevidamente, provocando erros.

A reelaboração da lista de termos foi feita pela verificação dos termos mais frequentes nos 543 relatórios. Para isso foi feito um programa, também na linguagem Python, que listou todos os termos complementares presentes antes e depois, a uma distância de até duas palavras, dos termos chaves pré-definidos para cada tipo de estratégia de manufatura, indicando a frequência de ocorrência de cada um. Por meio da análise desta lista foram selecionados os termos complementares relacionados a cada tipo de estratégia e montada a lista de termos compostos a serem aplicados no processo de busca.

Com a adoção deste novo critério, por proximidade, o resultado do número total de termos encontrados aumentou de 9.452 para 10.567.

3.11 DADOS OBTIDOS NA TERCEIRA APLICAÇÃO DO PROGRAMA DE BUSCA

Com este critério de formação dos termos compostos por meio do critério de proximidade, o programa foi novamente executado sobre os 543 relatórios anuais, repetindo o procedimento de geração de resultado em planilha e de marcação com asterisco, porém agora numerando cada asterisco para indicar precisamente cada termo chave e seu(s) complemento(s) mensurado(s). Por exemplo:

Para os termos pré-definidos:

Termo-chave: melhoria

Termo complementar 1: qualidade; Termo complementar 2: produto

Termo-chave: melhoria

Termo complementar 1: produtividade.

Para a frase: “A melhoria da qualidade do produto e da produtividade...” após a verificação para mensuração, o programa marca os termos mensurados e modifica a frase no relatório para: *2*1A melhoria da *1qualidade do *1produto e da *2produtividade...” [...]. Os 543 Relatórios, 123 apresentaram frequência zero de termos relacionados ao *disclosure* de estratégia e 75 relatórios apresentaram números muito baixos, pouco representativos para evidenciação. Outros 369 relatórios apresentaram um grande número de evidências capturadas e com variação entre as oito dimensões de estratégia de manufatura

Na verificação por leitura baseada nos termos marcados, em novos 30 relatórios anuais aleatoriamente escolhidos para verificação de eficácia do programa de busca, foi constatado um aumento significativo da quantidade de evidências capturadas para as capacidades competitivas de estratégia de manufatura, assim como foi constatada uma redução de 81 para 49 na mensuração indevida causada pela captura de significado equivocado expressado por um termo.

Capítulo 4

4- RESULTADOS

Dos 543 relatórios anuais analisados, em 123 não foi capturado nenhum *disclosure* de estratégia de manufatura, isto é, a soma total dos termos capturados foi igual a zero.

Os resultados obtidos estão apresentados na Tabela 1 a seguir:

TABELA 1: RESUMO DOS RESULTADOS OBTIDOS (I).

STATS	CC	CP	QC	QD	FD	FV	RL	RD	KB	Total
Total de Relatórios	543	543	543	543	543	543	543	543	543	543
Relatórios c/Detecções	344	119	313	128	185	167	238	206	420	-----
%	63,3	21,9	57,6	23,6	34,1	30,8	43,8	37,9	100	100
Mínimo	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0
Média	5,4	0,6	4,7	0,4	1,7	0,6	1,8	1,4	19,5	-----
Máximo	52	17	54	8	37	14	28	18	227	227
Soma	2928	334	2549	243	736	342	969	771	-----	10567
Desvio Padrão	8,3	1,6	8,1	1,1	3,5	1,3	3,4	2,7	22,3	-----
Variância	68,6	2,6	66,5	1,1	12,1	1,8	11,6	7,4	499,6	-----

CP = baixo custo de produto;

CC = baixo custo de processo;

QD = diferenciação por qualidade de desempenho;

QC = diferenciação por qualidade de conformidade;

FD = diferenciação por flexibilidade de *design*;

FV = diferenciação por flexibilidade de volume;

RD = diferenciação por rapidez de distribuição;

RL = diferenciação por rapidez de desenvolvimento e lançamento de novos produtos.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Foi observado que existe uma relação positiva direta entre o tamanho do relatório anual e esse número de ocorrências, conforme evidenciaram os resultados obtidos para os dados de frequência das palavras-chave associadas às dimensões de estratégia. Observou-se que quanto maior o relatório, maior a probabilidade de capturar mais ocorrências de *disclosure*.

Para minimizar a interferência do tamanho do relatório na extensão do *disclosure* da empresa, a frequência das palavras-chave foi dividida pelo tamanho do relatório em KiloBytes (KB), uma vez que no formato .txt, o valor em KiloBytes tem relação positiva direta com o tamanho do texto. A unidade de medida da extensão de *disclosure* adotada nesse estudo é a frequência das palavras-chave por KiloByte de texto (PC/KB).

Assim, avaliando de forma relativa quanto ao tamanho do relatório anual em formato .txt em KiloBytes, foram obtidas as estatísticas em frequência das palavras-chave por KiloBytes.

Também foi observado que entre os 123 relatórios para os quais não foi detectada nenhuma frequência das palavras-chave associadas às dimensões de estratégia, a maioria desses relatórios tinha um pequeno tamanho em KiloBytes. A média de tamanho encontrada para esses 123 relatórios anuais foi de 5,54 KB, o que corresponde em média a 840 palavras ou 120 linhas de texto.

Conforme Clatworthy e Jones (2001), relatórios anuais que contenham um total menor que 300 palavras de conteúdo são pouco representativos, e portanto podem ser excluídos da amostra considerada. Assim, foram excluídos 83 relatórios que apresentaram texto com menos de 300 palavras.

Após esse procedimento, o conjunto de dados foi reduzido de 543 para 460 empresas, conforme os dados em frequência das palavras-chave por KiloBytes (PC/KB).

Para reduzir a interferência de *outliers*, foi adotado um corte excluindo os resultados fora da faixa entre a média de mais ou menos três desvios padrão,

resultando na exclusão dos dados de seis empresas que apresentaram média superior a 2,6460 (PC/KB). O novo conjunto de dados foi então reduzido de 460 para 454 empresas.

4.1 ANÁLISE DE AGRUPAMENTOS

Após a inserção das informações coletadas para a análise de grupos, foi executado agrupamento com algoritmo não hierárquico (Kmedians e Kmeans) e definido o número de grupos a serem analisados por meio da variação incremental do coeficiente de aglomeração dos grupos (KETCHEN e SCHOOK, 1996). Em seguida, foi elaborado o dendograma - representação gráfica, em árvore, dos resultados de um procedimento hierárquico (Ward) no qual cada objeto é colocado em um eixo e outro eixo representa os passos no procedimento hierárquico. O passo seguinte foi interpretar os grupos obtidos em termos das oito variáveis de estratégia de manufatura usadas para formar estes grupos

Para avaliar a confiabilidade e a validade do resultado, aplicaram-se duas das diversas maneiras de validação do procedimento de agrupamento. Primeiro os dados foram separados aleatoriamente em duas metades, compondo novo agrupamento separadamente e comparados os resultados. Depois foram excluídas variáveis, aleatoriamente, e se aplicou novamente o método de aglomeração nas restantes, comparando os resultados (MALHOTRA, 2001). Também foi executado agrupamento com algoritmos não hierárquicos (Kmedians e Kmeans), com os quais foram obtidos agrupamentos muito semelhantes aos obtidos com algoritmos hierárquicos (Ward). Esta

semelhança nos resultados obtidos reforça a validade das formações dos agrupamentos obtidos (KETCHEN e SCHOOK, 1996). De forma ilustrativa, estes quatro agrupamentos para os algoritmos de Ward, Kmedians e Kmeans, estão apresentados na Figura 3, em seqüência para as oito variáveis de estratégia de manufatura (CC, CP, QC, QD, FD, FV, RL, RD). Observa-se que mesmo aplicando algoritmos diferentes o resultado obtido para cada grupo foi semelhante.

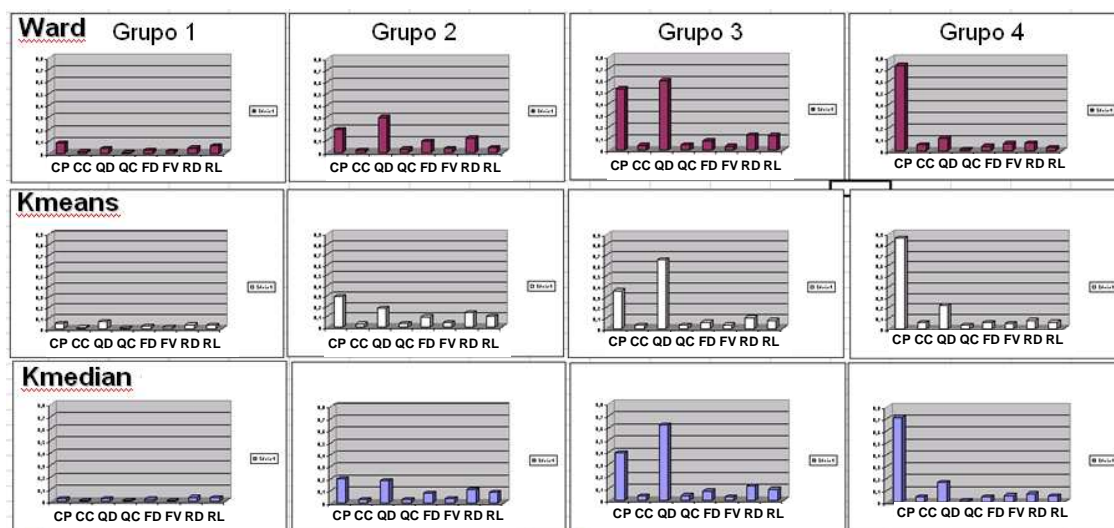


Figura 3 – Gráficos com os grupos obtidos aplicando diferentes algoritmos de agrupamentos.

- CP = baixo custo de produto;
- CC = baixo custo de processo;
- QD = diferenciação por qualidade de desempenho;
- QC = diferenciação por qualidade de conformidade;
- FD = diferenciação por flexibilidade de *design*;
- FV = diferenciação por flexibilidade de volume;
- RD = diferenciação por rapidez de distribuição;
- RL = diferenciação por rapidez de desenvolvimento e lançamento de novos produtos.

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2- RESULTADOS OBTIDOS

Uma das formas de visualizar o resultado do processo de agrupamento é por meio do gráfico de dendograma apresentado na Figura 3 a seguir. A leitura do dendograma deve ser feita de baixo para cima, onde as linhas horizontais representam os grupos unidos e as linhas verticais, a distância euclidiana entre os mesmos.

O dendograma obtido, com a análise de agrupamentos para 454 empresas e com a distância euclidiana representada pela linha tracejada, está apresentado na Figura 4 a seguir:

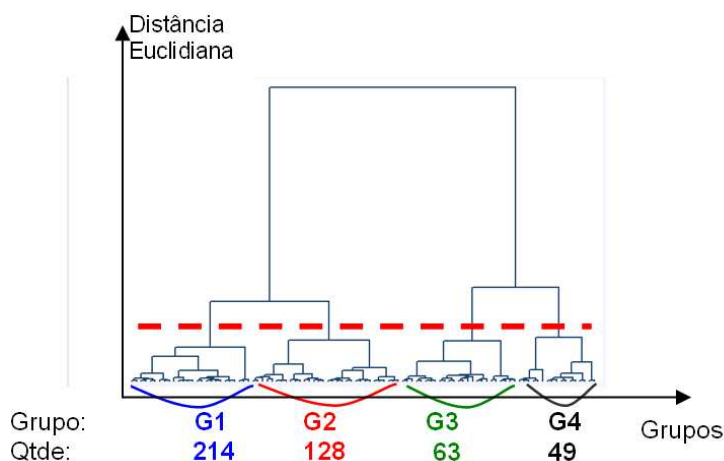


Figura 4 - Dendograma

Fonte: Elaborado pelo autor.

A definição do número de grupos ou aglomerados, segundo Malhotra (2001), deve ser uma decisão tomada pelo pesquisador de acordo com critérios de representatividade dos grupos formados e identificação de homogeneidades internas e heterogeneidades externas.

Por meio do dendograma apresentado na Figura 3 anterior, e dos dados tabulados pelo pacote estatístico utilizado, foram avaliadas as formações com três, quatro, cinco e seis grupos. A primeira formação com três grupos não permitiu

identificar claramente as especificidades de todos os grupos. A formação com quatro grupos apresentou uma segmentação que os diferenciou melhor. Isso possibilitou a investigação das homogeneidades dentro dos grupos e das heterogeneidades entre os grupos. As formações com cinco e seis grupos também foram verificadas, porém, não acrescentaram novas informações e criaram grupos com poucas empresas, dificultando o processo de classificação.

As 454 empresas foram organizadas em quatro grupos apresentados nas Tabelas 2 e 3 a seguir:

TABELA 2: RESUMO DOS RESULTADOS OBTIDOS.

Grupos	Qtd	CC	CP	QC	QD	FD	FV	RL	RD	Méd
1	214	0,085	0,015	0,042	0,009	0,026	0,017	0,045	0,065	0,304
2	128	0,196	0,020	0,296	0,031	0,094	0,032	0,120	0,043	0,832
3	63	0,528	0,043	0,596	0,047	0,082	0,033	0,131	0,127	1,587
4	49	0,737	0,050	0,108	0,012	0,039	0,061	0,068	0,029	1,104
Total	454	0,248	0,024	0,198	0,020	0,054	0,028	0,081	0,064	0,717

Fonte: Elaborado pelo autor.

TABELA 3: INTENSIDADE DOS RESULTADOS OBTIDOS.

Grupos	Qtde	CC	CP	QC	QD	FD	FV	RL	RD	Média
1	214	(--)	(--)	(--)	(--)	(--)	(--)	(--)	--	(--)
2	128	--	--	--	+	++	--	+	--	--
3	63	+	+	++	++	+	--	++	++	++
4	49	++	++	--	--	--	++	--	--	+

Ordem crescente (do menor para o maior): (--) / -- / + / ++

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os quatro grupos identificados são apresentados a seguir.

4.2.1- Grupo 1

O grupo 1 é composto por 214 empresas. A análise de cluster agrupou inicialmente todos os 64 relatórios com média de 0 (PC/KB) com outros com média entre 0,0052 e 0,0134 (PC/KB), formando um sub-grupo com 128 empresas com

pouquíssimo ou nenhum *disclosure* de estratégia. Em seguida, acrescentou a esse sub-grupo mais 86 empresas caracterizadas por um pequeno nível de média de extensão de *disclosure* (média entre 0,0111 e 0,1956 PC/KB). Dentro desse grupo, o *disclosure* de baixo custo de processo (CC=0,0853 PC/KB) é o maior. Esse grupo apresentou a média baixíssima de *disclosure* de 0,304 (PC/KB), ou, aproximadamente, a ocorrência de um termo relacionado à estratégia a cada 3 páginas de texto no relatório anual. A representação do grupo 1 é apresentada no Gráfico 1 a seguir.

Grupo 1: Empresas que não fazem *disclosure* de estratégia de manufatura

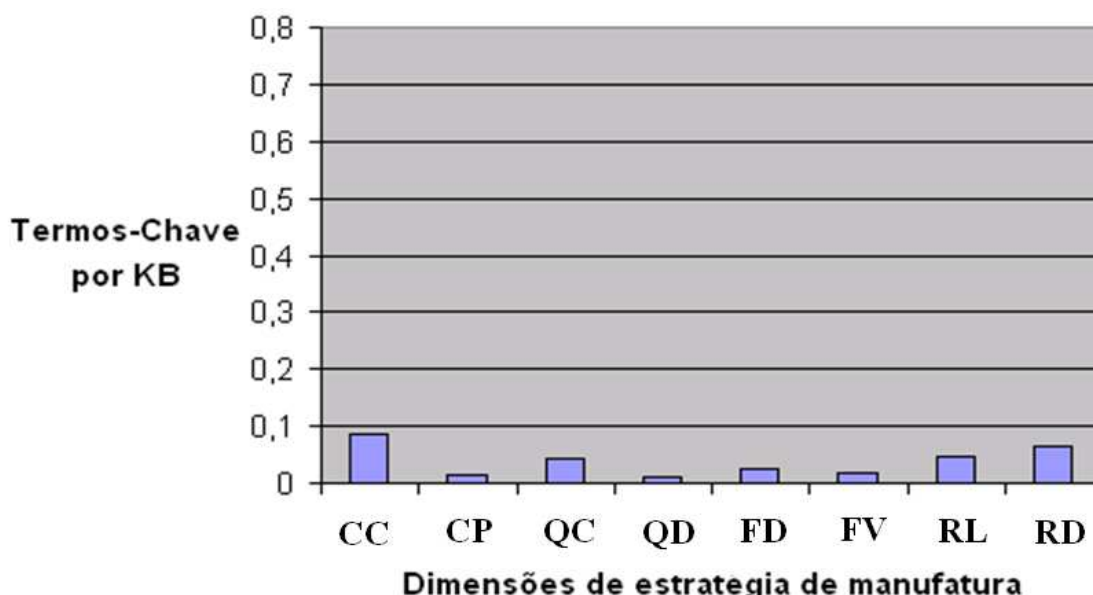


GRÁFICO 1: REPRESENTAÇÃO GRÁFICA DOS *DISCLOSURES* DO GRUPO 1.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Mesmo com a exclusão de 60 relatórios anuais com menos de 300 palavras e pouco *disclosure*, esse grupo representou a significativa parcela de 47,13% do total de relatórios anuais do conjunto analisado.

Para as dimensões competitivas mais frequentes nesse estudo, que foram *disclosure* de custo e de qualidade, este grupo apresenta valores baixos, indicando serem empresas que não fazem *disclosure* por que não desejam, ou porque não têm

estratégia definida. Alguns poucos relatórios desse grupo se preocupam em evidenciar algum foco em custo e qualidade, itens básicos mínimos para o bom desempenho de uma empresa (NOBLE, 1995) e convenientes para informar aos *stakeholders* (BRETON e TAFFLER, 2001).

Constatação similar foi realizada por Santema e Van de Rijt (2001), quando elaboraram um estudo sobre extensão de *disclosure* de estratégia em relatórios anuais onde indicaram que as empresas holandesas apresentam baixa qualidade de *disclosure* de estratégia e informam pouco sobre objetivos, metas e planos e ações orientadas para o futuro. Liberato (2007), também verificou empiricamente este fato e concluiu que a extensão do *disclosure* das estratégias funcionais de manufatura é menor que o relativo às estratégias corporativas nos relatórios anuais. Esse fato ocorre, segundo a autora, mesmo quando o ambiente legal impõe uma obrigação de maior transparência nas divulgações de informações, porque as primeiras são assumidas como tendo uma alta correlação com o *disclosure* de informação proprietária.

4.2.2- Grupo 2

O grupo 2 reúne 128 empresas (28,19% do total) com um nível de extensão de *disclosure* de 0,832 (PC/KB). Isso significa aproximadamente a ocorrência de um termo relacionado à estratégia para cada página de texto no relatório anual. Dentro dos quatro grupos, estas empresas apresentam os maiores níveis de *disclosure* para a dimensão diferenciação por flexibilidade de *design* (FD = 0,0936 PC/KB), e o segundo

maior nível de *disclosure* relativo à dimensão de diferenciação por rapidez de lançamento (RL = 0,1203 PC/KB). A representação do grupo 2 é apresentada no gráfico 2 a seguir.

Grupo 2: Empresas com estratégia de nicho de mercado na diferenciação.

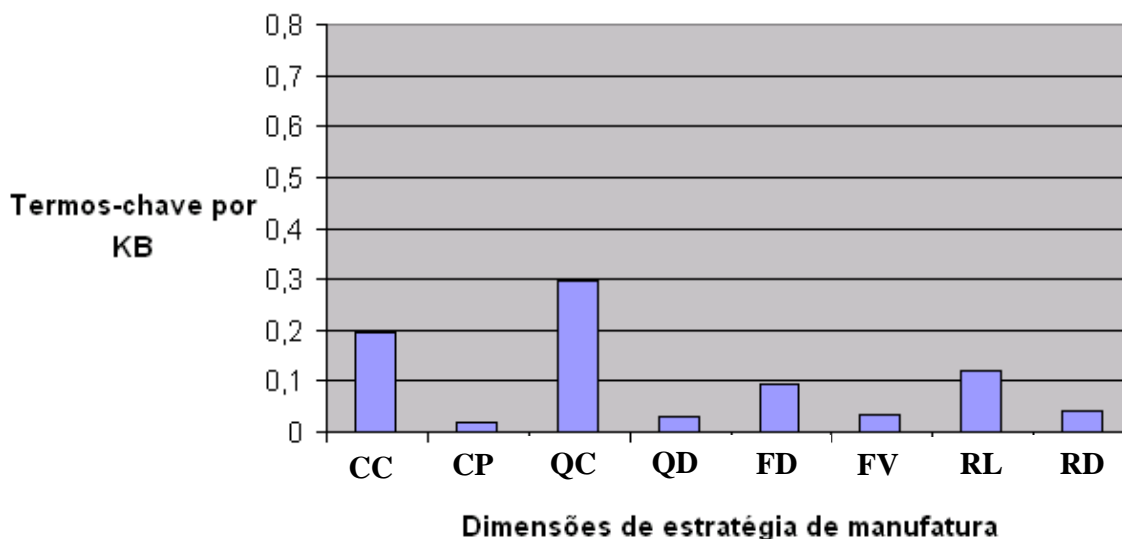


GRÁFICO 2: REPRESENTAÇÃO GRÁFICA DOS *DISCLOSURES* DO GRUPO 2.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Em uma análise mais detalhada dos relatórios anuais dessas empresas, observou-se que são agrupadas empresas que informaram trabalhar com portfólio variado e com lançamentos rápidos de novos produtos. Lançam produtos diferenciados no mercado (alta diferenciação por qualidade de desempenho, QD = 0,0571 PC/KB), mas também trabalham com produtos simples e de preços baixos. Algumas dessas empresas, quando necessário, informaram no conteúdo de seus relatórios criar, quando oportuno, uma segunda marca com preços mais acessíveis, visando preservar a diferenciação da marca que trabalha com produtos de maior sofisticação, alto padrão e alta qualidade de desempenho.

Esse segundo grupo foi formado por empresas com produtos diferenciados, com diversidade de *design* e agilidade para lançamento no mercado, porém com algum foco em preço baixo (CP). Para isso, incluem na sua diversidade de produtos, alternativas com preços mais acessíveis. Representa, assim, o grupo de empresas focadas no mercado, atentas para as demandas do mercado consumidor, lançando rapidamente seus produtos de acordo com o nicho de interesse. De acordo com Thompson e Strickland (2000), são empresas que têm estratégia de nicho de mercado baseada na diferenciação, oferecendo a esses nichos um produto ou serviço personalizado, para atender às suas preferências e necessidades específicas.

4.2.3- Grupo 3

O grupo 3 é formado por 63 empresas (13,88% do total) que apresentam a maior média de extensão de *disclosure* com 1,587 (PC/KB), ou aproximadamente dois termos relacionados à estratégia da firma a cada página de texto do relatório. Esse grupo apresenta a maior média de *disclosure* para diferenciação por qualidade de conformidade (QC = 0,5956 PC/KB), para diferenciação por qualidade de desempenho (QD = 0,0467 PC/KB), para diferenciação por rapidez de lançamento (RL = 0,1311 PC/KB) e para diferenciação por rapidez de distribuição (RD = 0,1275 PC/KB). Apresenta também o segundo maior para custo baixo de processo (CC = 0,5277 PC/KB), para baixo preço de produto (CP = 0,0435) e para diferenciação por flexibilidade de *design* (FD = 0,0821 PC/KB).

Dessa forma, em geral, esse grupo é formado por empresas que buscam diferenciação por qualidade de conformidade de seus produtos e com foco no mercado, prontas para atender demandas adicionais, mantendo uma alta diferenciação por qualidade de conformidade (QC). Sob a visão de Thompson e Strickland (2000), essas empresas são consideradas com estratégia de grande diferenciação de qualidade, flexibilidade e rapidez, e buscam diferenciar seus produtos em relação aos produtos dos concorrentes para atrair uma grande faixa de clientes ou mesmo nichos específicos. Para Frohlich e Dixon (2001), esse é o grupo dos *marketeers* ou *designers*, que oferecem produtos diferenciados sob vários aspectos, que agreguem valor para o cliente, com desenvolvimento rápido de novos produtos, sendo um grupo dinâmico nas suas prioridades, visando a atender o ambiente dinâmico. A representação do grupo 3 é apresentada no Gráfico 3 a seguir.

Grupo 3: Empresas com estratégia de grande diferenciação.

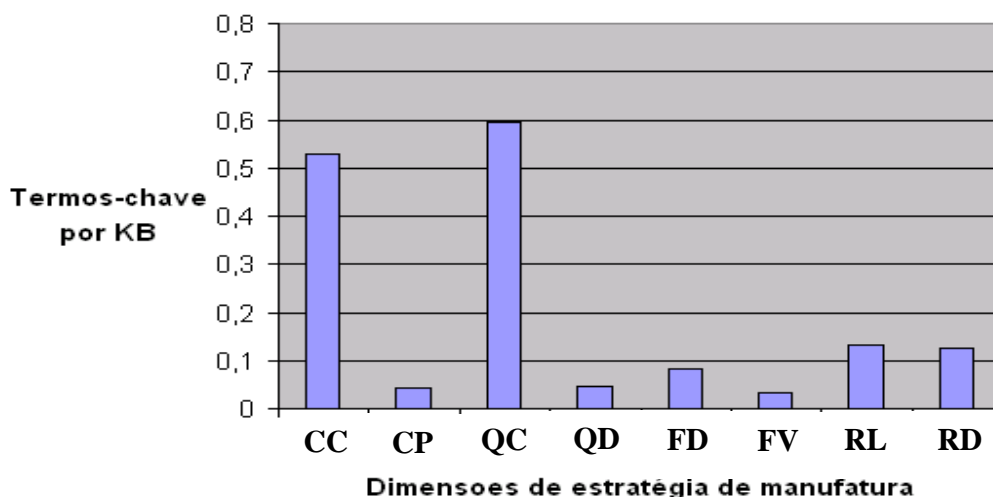


GRÁFICO 3: REPRESENTAÇÃO GRÁFICA DOS DISCLOSURES DO GRUPO 3.
 Fonte: Elaborado pelo autor.

No grupo 3, observou-se um grande número de empresas que se baseiam em vários tipos de estratégias de manufatura, bem mais do que em todos os outros grupos, sendo também, um grupo mais numeroso que o grupo 4. Porter (1989) e Noble (1996) afirmam que a vantagem competitiva sustentável é maior quanto maior o número de diferentes estratégias de manufatura, vindo de múltiplas fontes e não de um ou dois fatores apenas. Porter (1989) afirma que quanto maior o número de diferentes fontes de estratégia de manufatura para a empresa, maior sua diferenciação e maior sua força no mercado. Também afirma que não existe um limite restringindo o número de empresas a competir por diferenciação, pois cada qual foca no seu tipo de público consumidor e busca atendê-lo de forma diferenciada. Isso não acontece quando a competição é por liderança de custos baixos, havendo um limite mais restrito à quantidade de empresas concorrentes. Este fato é verificado nos grupos 3 e 4, que foram os que apresentaram alto nível de *disclosure* de estratégia de manufatura, sendo o grupo 4, apresentado a seguir, o que apresentou maior ênfase em custo, entre suas fontes de vantagem competitiva.

4.2.4- Grupo 4

O grupo 4 é formado por 49 empresas (10,79% do total) que apresentam as maiores médias de extensão de *disclosure* para baixo custo de processo (CC = 0,7376 PC/KB), para baixo preço de produto (CP = 0,05 PC/KB) e para diferenciação por flexibilidade de volume (FV = 0,0612 PC/KB).

As empresas desse grupo têm forte ênfase para atender às demandas do mercado, sem perder de vista sua prioridade, o menor preço. Para isso, buscam também custos baixos em seus processos de produção. A representação do grupo 4 é apresentada no Gráfico 4.

Grupo4: Empresas com estratégia de liderança de custos baixos.

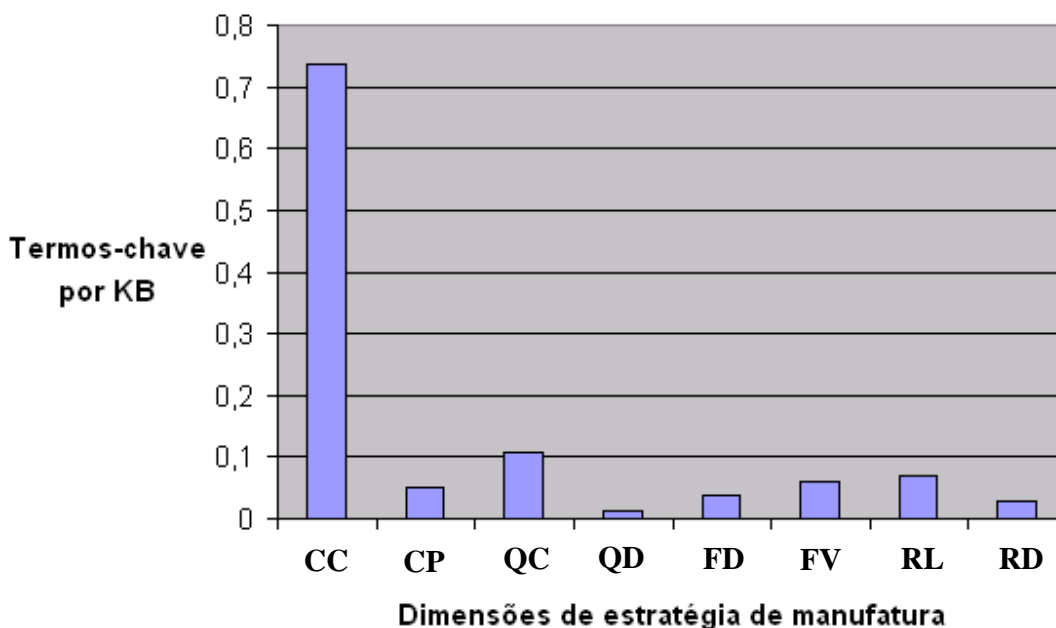


GRÁFICO 4: REPRESENTAÇÃO GRÁFICA DOS DISCLOSURES DO GRUPO 4.

Fonte: Elaborado pelo autor.

É o grupo que trabalha com forte ênfase para ter baixo custo de seus produtos, para aumentar sua margem ou para oferecer aos clientes mais valor que a concorrência, pelo dinheiro pago. Tem flexibilidade de volume, indicando estar atento à demanda do mercado e estruturado para não comprometer o ganho de escala, que é um fator fundamental para preservação da eficiência de custo. São as empresas que se encaixam no grupo de estratégia de liderança de custos baixos, que buscam deter o custo baixo geral de seus produtos e serviços para atrair grande faixa de compradores (THOMPSON e STRICKLAND, 2000).

Frohlich e Dixon (2001) caracterizaram essas empresas como *caretakers*, que são empresas que buscam redução de custo para oferecer produtos a preço baixo, qualidade de conformidade e entrega confiável.

O grupo 4 é o menos numeroso, composto pelo conjunto de 49 empresas. Porter (1989) afirma que a empresa pode optar entre duas fontes para obter vantagem competitiva, menor custo ou diferenciação, e a partir dessa opção, pode adotar um dos três tipos de estratégia genérica: preço baixo, diferenciação e foco. Porter (1989) sustenta que, para adotar a estratégia de preço baixo, a empresa deve buscar ter custos baixos e, para isso, focar em seus processos internos, pois 67% em média do custo total cabe à manufatura. Porter (1989) afirma ainda que a estratégia de baixo preço, tipicamente, é a que abriga um número menor de empresas, porém que, quando implementada, se torna uma potente fonte de estratégia competitiva.

Segundo Porter (1989), nesse tipo de estratégia de menor preço não existe espaço para todos, somente para alguns, os mais competentes nesse quesito. A maioria é levada a buscar espaço no mercado competindo não em custo, mas em diferenciações ou foco (PORTER, 1989).

Observa-se que mesmo nesse grupo de baixo custo, a diferenciação por qualidade de conformidade (QC) é mencionada em seus relatórios, não sendo, portanto, negligenciada, por ser um item indispensável à sobrevivência das empresas no mercado (NOBLE 1996).

4.3 - ANÁLISE GERAL DOS GRUPOS

Na análise geral dos quatro grupos resultantes nesse estudo, verifica-se que mesmo empresas com muito baixo valor de *disclosure* de estratégia, apresentaram alguma informação sobre sua prioridade competitiva, sendo a de baixo custo a mais frequente, e em seguida, a de diferenciação por qualidade de conformidade. A representação dos *disclosures* dos quatro grupos é apresentada no Gráfico 5.

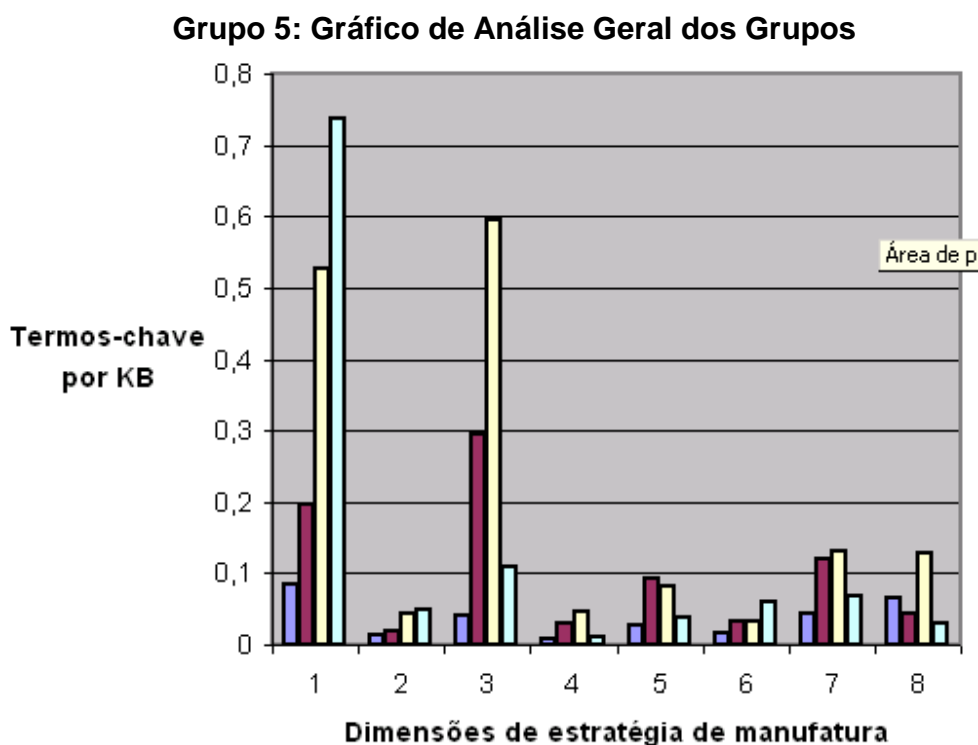


GRÁFICO 5: REPRESENTAÇÃO GRÁFICA DOS *DISCLOSURES* DOS 4 GRUPOS.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nos grupos em geral, o grande número de evidências capturadas tanto para baixo custo de processo (CC = 63,35% do total) quanto para diferenciação por qualidade de conformidade (QC = 57,64% do total), é uma constatação alinhada com o estudo de Noble (1996), segundo o qual qualidade e eficiência em custo são

prioridades fundamentais para a sobrevivência no mercado. Sobre a importância da qualidade, Noble (1996) afirma que as prioridades competitivas podem variar, porém para as empresas de melhor desempenho, deve ser a base da pirâmide da estratégia de manufatura. Ward e Duray (2000), também, identificaram existir uma relação positiva entre a qualidade e o bom desempenho nas empresas.

Ainda sobre os dados levantados nesse estudo, a diferenciação por qualidade de conformidade (QC) e a busca do baixo custo de processo (CC) não somente foram, no cômputo geral, as capturas com maior frequência das palavras-chave associadas às dimensões de estratégia, em valor absoluto ou por KiloBytes, como também foram as maiores em todos os grupos que apresentaram algum *disclosure* de estratégia de manufatura. Ambas estiveram sempre presentes como uma das três maiores dimensões competitivas da estratégia de manufatura entre as oito dimensões pesquisadas. Tal constatação confirma a importância que as empresas analisadas dão à diferenciação por qualidade de conformidade (QC) e à busca de baixo custo de processo (CC), também entendendo essas capacidades como importantes para seu bom desempenho.

Capítulo 5

5- CONCLUSÃO

O presente trabalho foi elaborado com base em três estudos anteriores sobre avaliação de extensão de *disclosure* de estratégia. Foram analisados, por meio de um *software* de análise de conteúdo desenvolvido para esse estudo, 543 relatórios anuais das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. O objetivo foi verificar se é possível identificar o posicionamento estratégico dessas empresas por meio de seus relatórios anuais.

Na identificação do posicionamento estratégico das empresas por meio de seus relatórios anuais, este estudo não obteve sucesso para 214 empresas, correspondendo a 47,14% do total. Para as outras 240, ou 52,86% do total de 454 analisadas, o posicionamento estratégico foi possível ser identificado, tomando como referência as estratégias genéricas. No entanto, ressalta-se que, com base nos procedimentos utilizados, os quais envolveram a criação de um dicionário de termos de estratégia a partir do próprio texto dos relatórios, a não identificação do posicionamento estratégico das 208 empresas se deve a não divulgação de informações explícitas suficientes por parte das mesmas.

Também foi identificado que no Brasil, 344 empresas, das 543 empresas verificadas, sinalizaram buscar baixo custo de processo. Também 313 empresas, das 543 empresas verificadas, sinalizaram buscar diferenciação por qualidade de conformidade, 238 sinalizaram buscar rapidez e 185 sinalizaram buscar flexibilidade.

O presente trabalho permitiu identificar três grupos estratégicos gerais, os quais são alinhados com as proposições teóricas dos principais estudos sobre estratégia corporativa e de manufatura. Portanto, foi atingido o objetivo pretendido.

A principal limitação desse estudo está na falta de validação da identificação dos grupos com dados externos como receita, lucratividade, margem, tamanho e setor. Outra limitação está no processo de captura das evidências de estratégia, para o qual se recomenda o refinamento nos procedimentos, minimizando erros de perda de captura de evidências e recomenda mais testes, utilizando relatórios de outros exercícios anuais, para aumentar o número de captura de *disclosure*.

Assim, uma oportunidade futura é validar a identificação dos grupos com dados externos como de lucratividade, receita, margem, tamanho e setor. Em seguida verificar se o alinhamento dos aspectos e detalhes da produção aos requisitos corporativos e objetivos de mercado é fonte de bom desempenho.

REFERÊNCIAS

- AICPA 1994 (American Institute of Certified Public Accountants). Improving Business Reporting. A Customer Focus. New York: **American Institute of Certified Public Accountants**. 1994
- ANAND, G.; WARD, P. T.; Fit, Flexibility and Performance in Manufacturing - Coping with Dynamic Environments. **Production and Operations Management** 13(4), pp. 369–385. 2004
- ANSOFF, H. I. **Corporate strategy: an analytic approach to business policy for growth and expansion**. New York: McGraw-Hill. 1965.
- ARROWS, K. J.; Information and Economic Behavior ; The Economics of Information – Collected Papers. **Harvard University Press**, Cambridge, 1984.
- BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. 3. ed. Lisboa: Edições 70; 2004.
- BEATTIE, V.; MCINNES, W.; FEARNLEY, S. A methodology for analyzing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. **Accounting Forum**, v. 28, n. 3, p. 205-236; 2004.
- BERETTA, S., BOZZOLAN. S., Quality versus Quantity: The Case of Forward-Looking Disclosure, *Journal of Accounting, Auditing and Finance* (Fall): 333–375; 2008.
- BOAVENTURA, J.; SIQUEIRA, J. A Estratégia e as Redes de Negócio; 2006
Acesso em 27/07/2009 em <http://www.ead.fea.usp.br/semead/10semead/sistema/resultado/trabalhosPDF/516.pdf>
- BRASIL. Lei das Sociedades por Ações. Lei 6.404, de 15.12.1976. Publicada no **Diário Oficial da União** em 17.12.77. Disponível em <www.planalto.gov.br/>. Acesso em: 12 ago, 2004.
- BRAUN, V., CLARKE, V.; **Using thematic analysis in Psychology. Qualitative Research in Psychology**, 3, 77_101; 2006.
- BRETON, G.; TAFFLER, R. J. Accounting information and analyst stock recommendation decisions: a content analysis approach. **Accounting and Business Research**, v. 31, n. 2, p. 91-101; 2001.
- CARROLL, Archie; BUCHHOLTZ, Ann. *Business & Society: Ethics and Stakeholder Management*. Thomson Learning, **South-Western College Publishing**, 4th ed.; 2000.
- CERTO, S.S. & PETER, J.P.; **Administração estratégica: planejamento e implementação da estratégia**. São Paulo: Makron Books; 1993.
- CICA. (2001). Management's discussion and analysis: Guidance on preparation and disclosure. Toronto, Ontario: **Canadian Institute of Chartered Accountants**; 2001.

- CICA. (2002). Management's discussion and analysis: Guidance on preparation and disclosure. Toronto, Ontario: **Canadian Institute of Chartered Accountants**; 2002.
- CLATWORTHY, M.A. & JONES, M.J., The effect of thematic structure on the variability of annual report readability, **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, 14, (3), 311-26; 2001.
- COLE, C. J. Communicating key business strategies to investors. **Journal of Corporate Accounting & Finance**, v. 13, n. 1, p. 23-31; 2001.
- COLE, C., and C. Jones. "The Usefulness of MD&A Disclosures in the Retail Industry." **Journal of Accounting, Auditing and Finance** (Fall): 361–368; 2004.
- DANTAS, José Alves; ZENDERSKY, Humberto Carlos; NIYAMA, Jorge Katsumi. A Dualidade entre os Benefícios do Disclosure e a Relutância das Organizações em Aumentar o Grau de Evidenciação. In: XXVIII EnANPAD, 2004, Curitiba. **Anais...** Paraná: ANPAD, 2004.
- ELLIOTT, R. K.; JACOBSON, P. D. Costs and benefits of business information disclosure. **Accounting Horizons**, v. 8, n. 4, p. 80-96, 1994.
- FASB. (2001b). Improving business reporting: Insights into enhancing voluntary disclosures. Steering committee report, Business reporting research project. **Financial Accounting Standards Board**; 2001.
- FERREIRA, D.; REZENDE, M.; Corporate strategy and information disclosure. **Working Paper Series**; 2003. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfd?abstract_id=473562>. Acesso em: 24/02/2008.
- FLYNN, B.B., SCHROEDER, R.G., SAKAKIBARA, S.; "A framework for quality management research and an associated measurement instrument", **Journal of Operations Management**, Vol. 11 No.4, pp.339; 1994.
- FROHLICH, M.T.; DIXON, J.R.; A taxonomy of manufacturing strategies revisited. **Journal of Operations Management**, v.19, p.541-558; 2001.
- GARVIN, D.A. Competitive on the Eight Dimensions of Quality. **Haward Business Review**, p.101-109, November-December, 1987.
- GERWIN, D.; "Manufacturing flexibility: a strategic perspective", **Management Science**, Vol. 39 No.4, pp.395-410; 1993.
- HAIR, J. F., R. E. ANDERSON, R. L. TATHAM, W. C. BLACK. Multivariate Data Analysis. Prentice Hall, Upper Saddle River, New Jersey; 1998.
- HALL, R.W, JOHNSON, H.T, TURNEY, P.B.B; Measuring Up: Charting Pathways to Manufacturing Excellence, **Business One Irwin**, Homewood, IL; 1991.
- HAMEL, G.; PRAHALAD, C. K. **Competindo pelo futuro: estratégias inovadoras para obter o controle do seu setor e criar os mercados de amanhã**. 17. ed. Rio de Janeiro: Elsevier; 1995.
- HAYES, R.H., WHEELWRIGHT, S.C. AND CLARK, K.B., Dynamic Manufacturing: Creating the Learning Organization, **The Free Press**, New York, NY; 1988.

- HEALY, P. M., & PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**, 31(3), 405–440; 2001.
- HILL, T., **Manufacturing strategy**. 2. ed. Macmillan; 1993
- HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, Robert E. **Administração estratégica: competitividade e globalização**. São Paulo: Pioneira Thomson; 2005.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- JOHNSON G. AND SCHOLLES K.; **Exploring Corporate Strategy**, 5th Edition, Prentice Hall, London; 1999.
- JURAN, J.M. **Juran Planejando para a Qualidade**. São Paulo: Livraria Pioneira Editora; 1994.
- KETCHEN, D.; SHOOK, C. L. The application of cluster analysis in strategic management research - an analysis and critique, **Strategic Management Journal**; Jun 1996.
- LIBERATO, G. B.; Disclosure de estratégia em relatórios anuais: a influência das dimensões culturais, do sistema legal e da governança corporativa em empresas de quatro países. acesso em 27/07/2009 em http://www.fucape.br/_admin/upload/texto_discussao/03-2008.pdf
- MALHOTRA, N. K. **Pesquisa em marketing: uma orientação aplicada**. Porto Alegre: Bookman; 2001.
- MASKELL, B. (1991). Performance Measurement for World Class Manufacturing: a model for American companies – Portland, Productivity Press.
- MAXIMIANO, A.C.A.; **Teoria Geral da Administração** - Da escola científica à competitividade em economia globalizada. São Paulo: Atlas; 1997.
- MERKL-DAVIES, D.; BRENNAN, N. Discretionary Disclosure Strategies in Corporate Narratives: Incremental Information or Impression Management?, **Journal of Accounting Literature**, Vol. 26, p. 116-196; 2007.
- MILLER, J. G. AND A. V. ROTH, “A Taxonomy of Manufacturing Strategies,” **Management Science**, 40(3), p. 285-304 1(6); 1994.
- MINTZBERG, H.; AHLSTRAND, B.; LAMPEL, J. **Safári de estratégia: um roteiro pela selva do planejamento estratégico**. Porto Alegre: Bookman; 2000.
- MINTZBERG, H.; WATERS, J. A. Tracking strategy in an entrepreneurial firm. **The Academy of Management Journal**, v. 25, n. 3, p. 465-499; 1982.
- MONTGOMERY, C. A.; PORTER, M. E. **Estratégia: a busca da vantagem competitiva**. 5. ed. Rio de Janeiro: Campus; 1998.
- NOBLE, M.A.; Manufacturing strategy: testing the cumulative model in a multiple country context. **Decision Sciences**, v.26, n.5, p.693-721, Sep/Oct.; 1995.

PALEPU, K. G.; BERNARD, V. L.; HEALY, P. M.; Business analysis and valuation: using financial statements. 2. ed. **Cincinnati: South-Western College Publishing; 2000.**

PORTER, M. E., Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors, **The Free Press**, New York; 1980.

PORTER, E. M. **Vantagem competitiva: criando e sustentando um desempenho superior.** 18. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1989.

PREVITTS, G. J.; BRICKER, R. J.; ROBINSON, T. R. & YOUNG, S. J.; A content analysis of sell-side financial analyst company reports. **Accounting Horizons**, 8, (2), 55-70; 1994.

ROGERS, R.K. AND GRANT, J.; 'Content analysis of information cited in reports of sell-side financial analysts'. **Journal of Financial Statement Analysis**, 3 (1): 17-30; 1997.

SEC. (2003). Final rule: Disclosure in management's discussion and analysis about off-balance sheet arrangements and aggregate contractual obligations. Washington, DC: Securities and Exchange Commission; 2003.

SAFIZADEH, M.H., RITZMAN, L.P., SHARMA, D., WOOD, C.; An Empirical Analysis of the Product Process Matrix, **Management Science**/Vol. 42, No. 11; November 1996.

SANTEMA, S.; VAN DE RIJT, J. Strategy disclosure in Dutch annual reports. **European Management Journal**, v. 19, n. 1, p. 101-108; 2001.

SANTEMA et al. Strategy disclosure in annual reports across Europe: a study on differences between five countries. **European Business Review**, v. 17, n. 4, p. 352-366; 2005.

SCHROEDER, R. G., ANDERSON, J. C., & CLEVELAND, G.; The content of manufacturing strategy: An empirical study. **Journal of Operations Management**. 6 (3), 405-416; 1986.

SCHUCH, L.G.S.; Estratégia de Manufatura, Sistema de PCP e Sistema de Medição e Avaliação de Desempenho: um estudo de caso. Dissertação de Mestrado em Engenharia de Produção - UFSC. Florianópolis; 1998.

SKINNER, W.; Manufacturing: missing link in corporate strategy. **Harvard Business Review**, v. 47, n. 3, p. 136-145; 1969.

SLACK et al. **Administração de produção.** São Paulo: Atlas; 1997.

VICKERY, S. K., C. DROGE, AND R. E. MARKLAND; Strategic production competence: convergent, discriminant, and predictive validity; **Production and operations management**, Vol. 3, No. 4; 1994.

STANTON, P.; STANTON, J.; Corporate annual reports: research perspectives used. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 15, n. 4, p. 478-500; 2002.

SMITH, G.M. AND TAFFLER, R.J.; The chairman's statement: a content analysis of discretionary narrative disclosures, **Accounting, Auditing and Accountability Journal**, 13(5): 624-647; 2000.

- SWEENEY, M.T.; Towards a Unified Theory of Strategic Manufacturing Management, **International Journal of Operations & Production Management**, Vol. 11, No. 8; p. 6-22; 1991.
- THOMPSON JR. A.A. ; STRICKLAND III, A. J.; **Planejamento estratégico: elaboração, implementação e execução**. São Paulo: Pioneira; 2000.
- VERGARA, S. C.; **Métodos de pesquisa em administração**. 2. ed. São Paulo: Atlas S.A.; 2006.
- WARD, P. T.; BICKFORD, D. J.; LEONG, G. K.; Configurations of manufacturing strategy, business strategy, environment and structure. **Journal of Management**, v. 22, n. 4, p. 597-626; 1996.
- _____.; DURAY, R.; Manufacturing strategy in context: environment, competitive strategy and manufacturing strategy. **Journal of Operations Management**, v. 18, p. 123-138; 2000.
- _____. et al.; Competitive priorities in operations management. **Decision Sciences**, v. 29, n. 4, p. 1037-1048, 1998.
- WHEELWRIGHT, S. C.; Manufacturing strategy: defining the missing link. **Strategic Management Journal**, v. 5, p. 77-91; 1984.
- White, G.P.; **A survey and taxonomy of strategy-related performance measures for manufacturing**, **International Journal of Operations & Production Management**, Vol. 16, No. 3, 1996, pp. 42-61; 1996.
- WRIGHT, P.; KROLL, M. J.; PARNELL, J.; **Administração estratégica: conceitos**. São Paulo: Atlas; 2000.
- ZMIJEWSI, M. E.; Comments on "Earnings Forecast Research", **International Journal of Forecasting**, 9, (3), 337-42; 1993.

ANEXO A

RELAÇÃO DAS EMPRESAS E RESULTADOS

GRUPO 1 - EMPRESAS QUE NÃO FAZEM DISCLOSURE DE ESTRATÉGIA DE MANUFATURA

CC = baixo custo de processo;

CP = baixo custo de produto;

QD = diferenciação por qualidade de desempenho;

QC = diferenciação por qualidade de conformidade;

FD = diferenciação por flexibilidade de *design*;

FV = diferenciação por flexibilidade de volume;

RD = diferenciação por rapidez de distribuição;

RL = diferenciação por rapidez de desenvolvimento e lançamento de novos produtos.

ID = Código de Identificação da Empresa;

KB = Tamanho do arquivo do relatório em formato .txt;

Setor = Setor Econômico.

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FD	FV	RL	RD	KB
1	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	3
2	Pro Metalurg	Veiculos e peças	0	0	0	0	0	0	0	0	3
3	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	3
4	Met Duque	Siderur & Metalur	0	0	0	0	0	0	0	0	3
5	Pronor	Química	0	0	0	0	0	0	0	0	3
6	Tec Blumenau	Textil	0	0	0	0	0	0	0	0	3
7	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	3
8	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	3
9	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	3
10	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	3
11	Altere Sec	Fundos	0	0	0	0	0	0	0	0	3
12	Aetatis Sec	Fundos	0	0	0	0	0	0	0	0	3
13	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	3
14	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	3
15	Dinamica Ene	Energia Elétrica	0	0	0	0	0	0	0	0	3
16	Br Brokers	Outros	0	0	0	0	0	0	0	0	3
17	Cent Corumba	Mineração	0	0	0	0	0	0	0	0	3
18	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	4
19	Brasmotor	Eletroeletrônicos	0	0	0	0	0	0	0	0	4
20	Seg Al Bahia	Finanças e Seguros	0	0	0	0	0	0	0	0	4
21	Alfa Consorç	Outros	0	0	0	0	0	0	0	0	4
22	Invest Bemge	Outros	0	0	0	0	0	0	0	0	4
23	Finansinos	Finanças e Seguros	0	0	0	0	0	0	0	0	4
24	Alfa Holding	Outros	0	0	0	0	0	0	0	0	4

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FD	FV	RL	RD	KB
25	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	4
26	Unibanco Hld	Finanças e Seguros	0	0	0	0	0	0	0	0	4
27	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	4
28	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	4
29	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	4
30	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	4
31	AES Elpa	Energia Elétrica	0	0	0	0	0	0	0	0	4
32	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	4
33	BrasilAgro	Agro e Pesca	0	0	0	0	0	0	0	0	4
34	Cent Min-Rio	Mineração	0	0	0	0	0	0	0	0	4
35	Cent Amapa	Mineração	0	0	0	0	0	0	0	0	4
36	Eztec	Construção	0	0	0	0	0	0	0	0	4
37	Magnesita SA	Mineração	0	0	0	0	0	0	0	0	4
38	Arthur Lange	Outros	0	0	0	0	0	0	0	0	5
39	Santanense	Textil	0	0	0	0	0	0	0	0	6
40	Mendes Jr	Construção	0	0	0	0	0	0	0	0	6
41	Gerdau Met	Siderur & Metalur	0	0	0	0	0	0	0	0	6
42	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	6
43	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	6
44	Bahema	Outros	0	0	0	0	0	0	0	0	7
45	Ienergia	Energia Elétrica	0	0	0	0	0	0	0	0	7
46	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	7
47	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	7
48	Gerdau	Siderur & Metalur	0	0	0	0	0	0	0	0	8
49	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	9
50	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	9
51	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	10
52	Trafo	Eletroeletrônicos	0	0	0	0	0	0	0	0	14
53	Pettenati	Textil	0	0	0	0	0	0	0	0	18
54	Invest Tur	Outros	0	0	0	0	0	0	0	0	19
55	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	21
56	Riosulense	Veiculos e peças	0	0	0	0	0	0	0	0	22
57	CR2	Construção	0	0	0	0	0	0	0	0	26
58	AGConcessoes	Transporte Serviç	0	0	0	0	0	0	0	0	34
59	Const Beter	Construção	0	0	0	0	0	0	0	0	36
60	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	57
61	Kroton	Outros	0	0	0	0	0	0	0	0	98
62	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	3
63	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	3
64	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0	3
65	Abyara	Construção	0	0	00,06	0	0	0	0	0	17
66	Est Piaui	Finanças e Seguros	0	0	0,05	0	0	0	0,05	0	19
67	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0,08	0	0	0	13
68	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0,07	0	0	0	15
69	Metalrio	Máquinas Indust	0,03	0	0,05	0	0,05	0	0	0	37
70	Cyre Com-ccp	Outros	0	0	0	0,08	0,08	0	0,08	0	13
71	Cyrela Realty	Construção	0	0	0	0	0,07	0	0,07	0	14

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
72	Duratex	Outros	0	0	0	0,07	0	0,07	0,07	0	15
73	Tempo Part	Outros	0	0	0	0	0	0,2	0	0	5
74	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0,14	0	0	7
75	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0,11	0	0	9
76	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0,1	0	0	10
77	Hercules	Siderur & Metalur	0	0,4	0	0	0	0	0	0	5
78	Usin C Pinto	Alimentos e Beb	0	0,17	0	0	0	0	0	0	6
79	OHL Brasil	Transporte Serviç	0	0,14	0,03	0	0	0	0	0	29
80	#N/D	#N/D	0	0,13	0,13	0	0	0	0	0	8
81	#N/D	#N/D	0	0,11	0,11	0	0	0	0	0	9
82	#N/D	#N/D	0	0	0,14	0	0	0	0	0	7
83	Comgas	Petróleo e Gas	0,05	0	0,15	0	0	0	0	0	20
84	AES Tiete	Energia Elétrica	0,03	0,03	0,16	0,03	0	0	0	0	32
85	Tractebel	Energia Elétrica	0	0	0,15	0	0,02	0,02	0,02	0	46
86	Docas	Outros	0,08	0	0,17	0	0	0	0	0,08	12
87	Ger Paranap	Energia Elétrica	0,07	0,03	0,11	0	0	0,03	0,03	0,08	72
88	#N/D	#N/D	0,11	0	0,11	0	0	0	0	0	9
89	Bardella	Máquinas Indust	0,08	0	0,08	0	0	0	0	0	12
90	CCR Rodovias	Transporte Serviç	0,07	0,04	0,07	0	0	0	0,04	0	28
91	Jereissati	Outros	0,09	0	0,09	0	0,09	0	0	0	11
92	Nord Brasil	Finanças e Seguros	0,14	0	0,14	0	0,08	0	0	0,03	37
93	Ogx Petroleo	Petróleo e Gas	0	0	0,14	0	0,14	0	0	0	7
94	Unipar	Química	0	0	0,09	0	0,17	0	0	0	23
95	#N/D	#N/D	0	0	0,14	0	0	0	0,14	0	7
96	Agra Incorp	Construção	0	0	0,18	0	0	0	0,09	0	11
97	#N/D	#N/D	0	0	0,1	0	0	0	0,1	0	20
98	Eternit	Minerais não Met	0,05	0	0,14	0	0	0,1	0,1	0,05	21
99	Acos Vill	Siderur & Metalur	0,12	0	0,12	0	0	0,12	0,12	0,04	25
100	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0,13	8
101	Triunfo Part	Transporte Serviç	0	0	0,03	0	0	0,03	0	0,06	31
102	BR Malls Par	Outros	0,03	0	0	0	0,03	0	0,03	0,05	40
103	#N/D	#N/D	0	0	0,09	0	0	0,09	0	0,09	11
104	Sao Carlos	Outros	0	0	0,06	0,06	0	0	0	0,13	16
105	#N/D	#N/D	0	0	0,1	0,05	0	0	0	0,1	20
106	Sofisa	Finanças e Seguros	0,04	0	0,11	0	0	0	0	0,18	28
107	Habitasul	Outros	0	0	0	0	0	0	0,2	0	5
108	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0,2	0	5
109	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0,17	0	6
110	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0,17	0	6
111	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0,17	0	6
112	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0,14	0	7
113	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0,14	0	7
114	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0,13	0	8
115	Tecnisa	Construção	0	0	0	0	0,06	0,06	0,24	0	17
116	Sul America	Finanças e Seguros	0	0	0,05	0,05	0,05	0,05	0,24	0	21
117	Even	Construção	0	0	0,07	0,05	0,12	0,02	0,21	0,02	42
118	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0,11	0,11	9

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
119	Bradespar	Outros	0,04	0	0,04	0	0	0,04	0,08	0	24
120	#N/D	#N/D	0,04	0	0,04	0	0	0	0,14	0,04	28
121	Porto Seguro	Finanças e Seguros	0,04	0	0,1	0,02	0,04	0,02	0,14	0,08	51
122	Rodobensimob	Construção	0,11	0	0	0	0	0	0,22	0,11	9
123	Lopes Brasil	Construção	0,12	0	0	0,04	0	0	0,12	0,08	26
124	Excelsior	Alimentos e Beb	0,17	0	0	0	0	0,17	0,33	0	6
125	Lix da Cunha	Construção	0,08	0	0	0,08	0	0,15	0,23	0	13
126	Nutriplant	Química	0	0	0	0,13	0	0	0,38	0	8
127	CC Des Imob	Construção	0	0,08	0	0	0,08	0	0,38	0,08	13
128	Trisul	Construção	0,13	0,13	0,13	0	0	0	0,38	0	8
129	Metal Iguacu	Siderur & Metalur	0	0	0	0	0	0	0	0,33	3
130	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0	0	0	0,33	3
131	Le Lis Blanc	Textil	0,05	0,05	0	0	0	0	0	0,32	19
132	Cent Logist	Mineração	0	0	0	0	0	0	0	0,25	4
133	Confab	Siderur & Metalur	0,11	0	0,17	0	0	0	0	0,28	18
134	#N/D	#N/D	0,09	0	0,13	0	0	0	0	0,3	23
135	Parana	Finanças e Seguros	0,21	0,07	0,21	0	0	0	0	0,14	14
136	Marisa	Comércio	0,33	0,07	0,24	0,02	0	0	0,02	0,17	42
137	Lojas Renner	Comércio	0,27	0,08	0,23	0,03	0	0	0,05	0,21	62
138	B2W Varejo	Comércio	0,33	0,13	0,17	0,04	0	0	0,13	0,17	24
139	Perdigao S/A	Alimentos e Beb	0,29	0,06	0,15	0,06	0,04	0,02	0,12	0,21	52
140	Aracruz	Papel e Celulose	0,34	0,08	0,18	0,03	0	0,11	0,08	0,18	38
141	BRB Banco	Finanças e Seguros	0,29	0	0,21	0	0	0	0,07	0,29	14
142	ALL Amer Lat	Transporte Serviç	0,28	0	0,24	0,04	0	0	0	0,36	25
143	Localiza	Transporte Serviç	0,26	0	0,15	0	0	0,04	0,04	0,44	27
144	Guararapes	Textil	0,33	0	0,13	0	0,08	0,08	0,04	0,25	24
145	Globex	Comércio	0,39	0,05	0,19	0,05	0,12	0,02	0,04	0,32	57
146	Cia Hering	Textil	0,2	0,07	0,03	0,03	0,1	0,13	0,13	0,4	30
147	Generalshopp	Outros	0,18	0	0	0	0	0	0	0,29	17
148	#N/D	#N/D	0,27	0	0,03	0	0	0,03	0	0,18	33
149	MMX Miner	Mineração	0,27	0	0,03	0	0,03	0,03	0,03	0,14	37
150	#N/D	#N/D	0,38	0,15	0	0	0	0,08	0	0,27	26
151	Ideiasnet	Outros	0,33	0	0	0	0	0	0	0	3
152	#N/D	#N/D	0,33	0	0	0	0	0	0	0	3
153	VBC Energia	Energia Elétrica	0,29	0	0	0	0	0	0	0	7
154	LF Tel	Telecomunicações	0,25	0	0	0	0	0	0	0	4
155	#N/D	#N/D	0,25	0	0	0	0	0	0	0	4
156	#N/D	#N/D	0,25	0	0	0	0	0	0	0	4
157	Ferbasa	Siderur & Metalur	0,25	0	0,06	0	0	0,06	0	0	16
158	Satipel	Outros	0,29	0	0,06	0	0	0,12	0	0	17
159	La Fonte Tel	Telecomunicações	0,2	0	0	0	0	0	0	0	5
160	521 Particip	Outros	0,17	0	0	0	0	0	0	0	6
161	Odontoprev	Outros	0,17	0	0	0	0	0	0	0	6
162	Alfa Financ	Finanças e Seguros	0,14	0	0	0	0	0	0	0	7
163	Telebras	Telecomunicações	0,15	0	0	0	0	0	0	0	13
164	Guarani	Alimentos e Beb	0,14	0	0	0	0	0,07	0	0	14
165	Multiplan	Outros	0,22	0	0	0	0,09	0	0,04	0	23

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
166	#N/D	#N/D	0,11	0	0	0	0	0	0	0	9
167	#N/D	#N/D	0,11	0	0	0	0	0	0	0	9
168	Alfa Invest	Finanças e Seguros	0,1	0	0	0	0	0	0	0	10
169	Eletropar	Energia Elétrica	0,05	0	0	0	0	0	0	0	21
170	Totvs	Software e Dados	0,14	0	0	0	0	0	0,07	0	14
171	Iochp-Maxion	Veiculos e peças	0,07	0	0	0	0	0	0,07	0	15
172	Medial Saude	Outros	0,1	0	0	0	0,05	0	0,05	0	20
173	#N/D	#N/D	0,22	0	0	0	0	0,11	0,11	0	9
174	Sao Martinho	Alimentos e Beb	0,16	0,04	0,04	0	0	0,04	0,08	0	25
175	Lupatech	Siderur & Metalur	0,18	0	0,1	0	0	0,04	0,06	0	49
176	DTCOM Direct	Outros	0,2	0	0	0	0,2	0,2	0,2	0	5
177	Helbor	Construção	0,36	0	0,08	0	0,12	0,2	0,16	0,08	25
178	Biommm	Outros	0,33	0	0,11	0	0,11	0	0,11	0	9
179	Besc	Finanças e Seguros	0,26	0	0,11	0	0,16	0	0,05	0,05	19
180	Sadia S/A	Alimentos e Beb	0,33	0	0,08	0,04	0,13	0,04	0,04	0,04	24
181	Eluma	Siderur & Metalur	0,31	0	0,13	0,06	0	0	0,13	0	16
182	CSU CardSystem	Outros	0,27	0	0,1	0	0,03	0	0,13	0,03	30
183	Weg	Máquinas Indust	0,28	0	0,04	0,04	0,08	0,04	0,16	0	25
184	#N/D	#N/D	0,1	0,1	0	0	0	0,1	0	0,1	10
185	Mundial	Siderur & Metalur	0,17	0,17	0,08	0	0	0	0	0	12
186	#N/D	#N/D	0,23	0	0,08	0	0	0	0	0,08	13
187	Vale R Doce	Mineração	0,19	0,03	0,09	0	0,09	0	0	0,06	32
188	Seb	Outros	0,16	0,07	0,02	0	0,02	0	0	0,07	44
189	Ecodiesel	Outros	0,2	0,09	0,09	0	0,02	0	0	0,11	45
190	Bicbanco	Finanças e Seguros	0,21	0	0,16	0	0	0	0,11	0,05	19
191	Brasil	Finanças e Seguros	0,13	0	0,15	0,02	0,02	0,02	0,12	0,12	52
192	CEEE-D	Energia Elétrica	0,24	0	0,12	0,02	0,04	0,02	0,08	0,14	51
193	Inds Romi	Máquinas Indust	0,21	0,11	0,11	0	0,04	0,07	0,14	0	28
194	Marcopolo	Veiculos e peças	0,11	0,08	0,1	0	0,08	0,07	0,1	0,04	71
195	Lojas Americ	Comércio	0,18	0,13	0,13	0,08	0,05	0	0,1	0,13	39
196	Telesp	Telecomunicações	0,2	0,08	0,15	0,05	0,14	0,02	0,14	0,06	65
197	#N/D	#N/D	0,25	0	0	0	0,25	0	0	0	4
198	Amil	Outros	0,26	0	0,05	0,11	0,26	0	0,11	0,11	19
199	Pine	Finanças e Seguros	0,21	0	0,08	0,08	0,33	0,04	0,08	0,04	24
200	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0,2	0	0	0,2	5
201	#N/D	#N/D	0,1	0	0	0	0,1	0	0	0,1	10
202	Celgpar	Energia Elétrica	0,1	0	0,05	0	0,19	0	0,05	0,14	21
203	#N/D	#N/D	0,1	0	0,1	0	0,1	0	0,1	0,1	10
204	PDG Realt	Construção	0,16	0	0,05	0	0,11	0,05	0,11	0,08	37
205	#N/D	#N/D	0,09	0,09	0,13	0,03	0,16	0,03	0,03	0,09	32
206	Quattor Petr	Química	0	0	0	0	0,25	0	0,25	0	12
207	Hypermarcas	Outros	0,1	0	0,03	0	0,21	0	0,1	0	29
208	#N/D	#N/D	0,07	0	0,1	0,06	0,29	0,05	0,16	0,1	127
209	Panatlantica	Siderur & Metalur	0	0	0	0	0	0	0	0,75	4
210	Bematech	Eletroeletrônicos	0,06	0	0,06	0	0	0	0,13	0,69	16
211	Tegma	Transporte Serviç	0,11	0	0,06	0	0	0	0,06	0,72	18
212	Marisol	Textil	0,17	0,25	0,17	0,08	0	0	0,08	0,58	12

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
213	Vigor	Alimentos e Beb	0,22	0	0	0,11	0	0,11	0	0,89	9
214	Leco	Alimentos e Beb	0,33	0	0	0,11	0	0,11	0	0,89	9

GRUPO 2 - EMPRESAS COM ESTRATÉGIA DE NICHO DE MERCADO BASEADO NA DIFERENCIAÇÃO

CC = baixo custo de processo;

CP = baixo custo de produto;

QD = diferenciação por qualidade de desempenho;

QC = diferenciação por qualidade de conformidade;

FD = diferenciação por flexibilidade de *design*;

FV = diferenciação por flexibilidade de volume;

RD = diferenciação por rapidez de distribuição;

RL = diferenciação por rapidez de desenvolvimento e lançamento de novos produtos;

ID = Código de Identificação da Empresa;

KB = Tamanho do arquivo do relatório em formato ,txt;

Sector = Setor Econômico.

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
1	JHSF Part	Construção	0	0	0,14	0,29	0,29	0,14	0,43	0	7
2	Abc Brasil	Finanças e Seguros	0,14	0	0,14	0,14	0,21	0	0,43	0	14
3	#N/D	#N/D	0	0	0	0	0,31	0,08	0,54	0	13
4	Vulcabras	Textil	0,12	0,15	0,09	0	0,18	0,03	0,55	0,12	33
5	Bombril	Química	0,3	0	0,1	0,1	0	0	0,5	0	10
6	Melhor SP	Papel e Celulose	0,39	0,06	0,06	0	0	0	0,28	0,06	18
7	Uol	Software e Dados	0,21	0	0,1	0,03	0,03	0	0,31	0,07	29
8	Telemar N L	Telecomunicações	0,28	0,09	0,16	0	0,02	0,05	0,33	0,07	43
9	Telemar	Telecomunicações	0,29	0,07	0,25	0	0,01	0,03	0,24	0,04	68
10	Fer Heringer	Química	0,21	0,08	0,17	0,04	0	0,58	0,21	0	24
11	Nadir Figuei	Minerais não Met	0,44	0	0,22	0	0,22	0,44	0,67	0	9
12	Rossi Resid	Construção	0,38	0	0,38	0	0,25	0	0,75	0	8
13	Itautec	Eletroeletrônicos	0,22	0	0,22	0,11	0,33	0,11	0,89	0	9
14	Whirlpool	Eletroeletrônicos	0,3	0	0,1	0,15	0,4	0	0,65	0,05	20
15	Tectoy	Outros	0,3	0,2	0,1	0	0,1	0	0,9	0,1	10
16	Gafisa	Construção	0	0	0	0,14	0,86	0	0	0,29	7
17	Inpar S/A	Construção	0	0	0,18	0	0,55	0	0,18	0	11
18	Cremer	Textil	0,03	0,09	0,03	0,03	0,45	0	0,06	0,33	33
19	#N/D	#N/D	0,42	0	0,17	0,33	0,42	0	0,33	0,17	12

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
20	#N/D	#N/D	0,4	0	0,2	0,18	0,43	0,05	0,15	0,13	40
21	Metal Leve	Veiculos e peças	0,45	0	0,27	0	0,3	0,09	0,03	0,03	33
22	Amazonia Celular	Telecomunicações	0,51	0,12	0,24	0,02	0,32	0,03	0,1	0,12	59
23	Tele Nort Cl	Telecomunicações	0,49	0,11	0,23	0,02	0,31	0,03	0,11	0,11	61
24	Inepar	Outros	0,2	0	0,4	0	0,25	0	0,05	0,1	20
25	Bradesco	Finanças e Seguros	0,17	0	0,39	0,09	0,28	0,04	0,14	0,1	93
26	Wlm Ind Com	Petróleo e Gas	0,25	0	0,4	0,05	0,3	0,05	0,05	0,25	20
27	Telemig Cl	Telecomunicações	0,21	0,1	0,31	0,04	0,26	0,03	0,16	0,12	68
28	Telemig Part	Telecomunicações	0,29	0,1	0,29	0,04	0,25	0,03	0,15	0,11	72
29	Panamericano	Finanças e Seguros	0,12	0	0,15	0	0,19	0	0,12	0,12	26
30	Banrisul	Finanças e Seguros	0,17	0	0,25	0,03	0,25	0,02	0,13	0,08	63
31	Brasil Telec	Telecomunicações	0,16	0,08	0,22	0	0,18	0,02	0,2	0,04	89
32	Brasil T Par	Telecomunicações	0,16	0,08	0,22	0	0,18	0,02	0,2	0,04	89
33	GVT Holding	Telecomunicações	0,33	0,08	0,19	0,06	0,33	0,02	0,29	0	48
34	Braskem	Química	0,33	0	0,25	0,03	0,17	0,03	0,27	0	60
35	Tim Part S/A	Telecomunicações	0,21	0,17	0,21	0,08	0,19	0	0,32	0	53
36	#N/D	#N/D	0	0	0,33	0	0	0	0	0	3
37	Minasmaquinas	Comércio	0	0	0,4	0	0	0	0	0	5
38	#N/D	#N/D	0	0	0,4	0	0	0	0	0	5
39	#N/D	#N/D	0,05	0	0,35	0	0	0	0	0,15	20
40	#N/D	#N/D	0,05	0	0,33	0,05	0	0	0	0,1	21
41	Unibanco	Finanças e Seguros	0,07	0	0,37	0,03	0,03	0	0	0,1	30
42	CEB	Energia Elétrica	0,04	0,02	0,33	0,06	0	0,02	0	0,16	49
43	#N/D	#N/D	0	0	0,25	0	0	0	0	0	4
44	#N/D	#N/D	0	0	0,25	0	0	0	0	0	4
45	#N/D	#N/D	0	0	0,2	0	0	0	0	0	5
46	Azevedo	Construção	0	0	0,25	0	0	0	0	0	8
47	Cruzeiro Sul	Finanças e Seguros	0,03	0	0,22	0	0,03	0	0,03	0	36
48	Profarma	Comércio	0,11	0	0,28	0	0,06	0	0	0,06	18
49	Merc Brasil	Finanças e Seguros	0,1	0	0,25	0	0,05	0	0	0,1	20
50	Santos Brasil	Transporte Serviç	0,04	0	0,29	0	0,04	0	0,04	0,04	24
51	Santos BRP	Transporte Serviç	0,04	0	0,25	0	0,04	0	0,04	0,04	28
52	Cesp	Energia Elétrica	0,08	0	0,29	0	0,08	0	0,03	0,02	63
53	Nossa Caixa	Finanças e Seguros	0,05	0	0,21	0	0,08	0	0,06	0,03	63
54	Afluente	Energia Elétrica	0,11	0	0,22	0	0	0	0	0	9
55	LLX Log	Outros	0,14	0	0,19	0	0	0	0	0,05	21
56	Daycoval	Finanças e Seguros	0,1	0	0,24	0	0	0,05	0,1	0	21
57	CEEE-GT	Energia Elétrica	0,12	0	0,2	0	0	0,06	0,04	0,04	51
58	#N/D	#N/D	0,2	0	0,2	0	0	0	0	0	10
59	EMA E	Energia Elétrica	0,18	0,01	0,21	0	0,04	0,03	0	0,01	67
60	Copel	Energia Elétrica	0,22	0,03	0,19	0,02	0,04	0,01	0,04	0,05	227
61	Minerva	Alimentos e Beb	0,15	0	0,21	0,03	0,06	0,09	0	0	33
62	Seg Min Bras	Finanças e Seguros	0,15	0	0,23	0	0,15	0	0	0	13
63	Indusval	Finanças e Seguros	0,1	0	0,2	0	0,1	0	0	0	20
64	MPX Energia	Energia Elétrica	0,17	0	0,2	0,03	0,17	0	0	0,09	35
65	#N/D	#N/D	0,12	0	0,35	0,08	0,19	0,04	0	0	26
66	#N/D	#N/D	0	0	0,2	0	0	0	0,2	0	5

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
67	J B Duarte	Alimentos e Beb	0,05	0	0,2	0	0,05	0	0,25	0	20
68	#N/D	#N/D	0,13	0	0,25	0	0	0	0,25	0	8
69	Joao Fortes	Construção	0	0	0,31	0	0	0	0,15	0	13
70	Itaunibanco	Finanças e Seguros	0,02	0,07	0,25	0	0,05	0,02	0,11	0	44
71	#N/D	#N/D	0,05	0,05	0,35	0,05	0,1	0	0,3	0	20
72	Embratel Part	Telecomunicações	0,14	0,02	0,36	0,05	0,12	0,02	0,19	0,1	42
73	Brascan Res	Construção	0	0	0,38	0,25	0,13	0	0,06	0	16
74	Klabinsegall	Construção	0,04	0,04	0,21	0,14	0,18	0,07	0,14	0	28
75	Merc Invest	Finanças e Seguros	0	0	0,6	0	0	0	0	0	5
76	Pq Hopi Hari	Outros	0	0	0,56	0	0	0	0	0	9
77	Sultepa	Construção	0	0	0,5	0	0	0	0	0	6
78	Tecnosolo	Outros	0,1	0	0,5	0	0,1	0	0	0	10
79	Brazilian FR	Outros	0	0	0,5	0,08	0,08	0	0	0	12
80	Tekno	Siderur & Metalur	0	0	0,67	0	0	0	0	0	9
81	#N/D	#N/D	0,11	0	0,67	0	0	0	0	0	9
82	Schlosser	Textil	0,17	0	0,5	0,17	0	0	0	0	6
83	Net	Outros	0,08	0	0,54	0,21	0,08	0	0,04	0,08	24
84	Merc Financ	Finanças e Seguros	0,13	0	0,75	0	0	0	0,25	0	8
85	Wetzel S/A	Veiculos e peças	0,17	0	0,75	0	0	0,25	0	0	12
86	#N/D	#N/D	0,33	0	0,33	0	0	0	0	0	3
87	Aes Sul	Energia Elétrica	0,35	0	0,31	0	0	0	0,04	0,04	26
88	Plascar Part	Veiculos e peças	0,43	0	0,29	0	0	0	0	0	7
89	#N/D	#N/D	0,4	0	0,27	0	0	0	0	0	15
90	Rede Energia	Energia Elétrica	0,36	0	0,28	0,04	0,02	0	0	0,11	47
91	Millennium	Química	0,33	0,07	0,33	0,13	0	0	0	0	15
92	Celul Irani	Papel e Celulose	0,3	0	0,22	0,04	0	0,09	0	0	23
93	JBS	Alimentos e Beb	0,33	0	0,22	0,03	0,06	0,11	0	0,03	36
94	Ambev	Alimentos e Beb	0,37	0	0,13	0,07	0	0	0,03	0	30
95	Elektro	Energia Elétrica	0,35	0,03	0,19	0	0,03	0	0	0	31
96	Anhanguera	Outros	0,3	0,08	0,2	0	0	0,05	0,03	0	40
97	Petroq Uniao	Química	0,43	0	0,29	0	0	0,14	0	0	7
98	Suzano Hold	Outros	0,42	0	0,25	0	0	0,17	0,17	0	12
99	Abnote	Outros	0,4	0	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0	10
100	Marfrig	Alimentos e Beb	0,41	0	0,3	0,07	0,11	0,04	0,11	0,04	27
101	Fras-Le	Veiculos e peças	0,25	0	0,21	0	0	0,08	0,13	0	24
102	Usiminas	Siderur & Metalur	0,26	0,02	0,21	0	0,02	0,09	0,11	0,08	53
103	Coelba	Energia Elétrica	0,28	0,05	0,3	0	0	0,03	0,03	0,08	40
104	Amazonia	Finanças e Seguros	0,26	0	0,26	0,02	0	0,07	0,09	0,02	43
105	Suzano Papel	Papel e Celulose	0,3	0,03	0,28	0	0,03	0,07	0,07	0,03	69
106	Embraer	Veiculos e peças	0,31	0	0,13	0,03	0,11	0,05	0,18	0,11	62
107	Sid Nacional	Siderur & Metalur	0,29	0,03	0,25	0,02	0,09	0,03	0,12	0,14	65
108	Cemig	Energia Elétrica	0,36	0,02	0,25	0,01	0,07	0,03	0,1	0,08	146
109	Rasip Agro	Agro e Pesca	0,17	0	0,5	0	0	0	0	0	6
110	Neoenergia	Energia Elétrica	0,2	0	0,53	0	0	0	0	0	15
111	MRV	Construção	0,21	0,06	0,56	0	0	0,03	0,12	0	34
112	Drogasil	Comércio	0,13	0,07	0,47	0	0	0	0	0,13	15
113	Ind Cataguas	Textil	0,27	0	0,45	0	0	0	0	0,09	11

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
114	Banpara	Finanças e Seguros	0,3	0	0,48	0,04	0,04	0	0,04	0	23
115	CPFL Geracao	Energia Elétrica	0,31	0	0,42	0	0	0	0	0	26
116	Energisa	Energia Elétrica	0,34	0,02	0,48	0,07	0	0,05	0	0,05	44
117	Arteb	Veiculos e peças	0,22	0	0,33	0	0	0	0	0	9
118	Iguacu Cafe	Alimentos e Beb	0,21	0	0,42	0	0	0,05	0	0	19
119	#N/D	#N/D	0,21	0	0,33	0	0	0,13	0	0	24
120	Enersul	Energia Elétrica	0,21	0,06	0,39	0,02	0,08	0,03	0,09	0,02	66
121	#N/D	#N/D	0,28	0,01	0,41	0	0,05	0,06	0,08	0,04	80
122	CEG	Petróleo e Gas	0,14	0,05	0,35	0	0,03	0	0,05	0,08	37
123	Banese	Finanças e Seguros	0,15	0	0,33	0	0,06	0,02	0,08	0,04	52
124	#N/D	#N/D	0,17	0	0,3	0	0,02	0	0,15	0,04	53
125	M0, Diasbranco	Alimentos e Beb	0,43	0,04	0,39	0	0,04	0	0,21	0	28
126	Celesc	Energia Elétrica	0,37	0,06	0,35	0	0,02	0	0,08	0,12	49
127	Copasa	Outros	0,34	0,04	0,44	0	0,01	0	0,1	0,04	73
128	#N/D	#N/D	0,29	0	0,39	0	0,02	0,02	0,05	0,24	41

GRUPO 3 - EMPRESAS COM ESTRATÉGIA DE GRANDE DIFERENCIAÇÃO

CC = baixo custo de processo;

CP = baixo custo de produto;

QD = diferenciação por qualidade de desempenho;

QC = diferenciação por qualidade de conformidade;

FD = diferenciação por flexibilidade de *design*;

FV = diferenciação por flexibilidade de volume;

RD = diferenciação por rapidez de distribuição;

RL = diferenciação por rapidez de desenvolvimento e lançamento de novos produtos;

KB = Tamanho do arquivo do relatório em formato 0,txt;

Setor = Setor Econômico.

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
1	Chiarelli	Minerais não Met	0,43	0	0,57	0	0,43	0	0,57	0,29	7
2	Company	Construção	0,38	0,13	0,38	0	0,13	0	0,5	0,38	8
3	Mont Aranha	Outros	0,13	0	0,5	0	0	0,13	0,25	0,25	8
4	Positivo Inf	Eletroeletrônicos	0,07	0,07	0,43	0	0,14	0,07	0,36	0,43	14
5	Pet Manguinh	Petróleo e Gas	0,36	0	0,64	0	0	0	0	0,36	11
6	Gazola	Siderur & Metalur	0,31	0	0,69	0,06	0,06	0	0,19	0,06	16
7	Tran Paulist	Energia Elétrica	0,26	0	0,65	0,02	0,02	0,02	0,14	0	43
8	GPC Part	Outros	0,37	0,07	0,63	0	0,15	0,04	0,15	0,04	27
9	Sanepar	Outros	0,37	0,06	0,61	0,02	0,02	0	0,15	0,1	62
10	Celpe	Energia Elétrica	0,47	0	0,64	0	0,03	0,06	0,08	0,11	36
11	CPFL Energia	Energia Elétrica	0,39	0,02	0,73	0,03	0,07	0,03	0,1	0,15	59
12	Escelsa	Energia Elétrica	0,51	0,03	0,76	0,04	0,03	0,03	0,14	0,11	71
13	Battistella	Comércio	0,4	0	0,4	0,33	0,2	0,07	0,2	0,2	15
14	Santander Br	Finanças e Seguros	0,42	0	0,5	0,13	0,17	0	0,17	0,08	24
15	Teka	Textil	0,44	0	0,44	0,12	0,2	0,08	0,12	0,04	25

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
16	Ultrapar	Química	0,43	0	0,55	0,02	0,21	0,02	0,1	0,21	42
17	Contax	Outros	0,24	0	0,52	0,04	0,28	0,04	0,28	0,04	25
18	Vivo	Telecomunicações	0,31	0,09	0,5	0,08	0,24	0,03	0,36	0,19	78
19	Randon Part	Veiculos e peças	0,3	0	0,65	0,15	0,15	0	0,3	0,22	46
20	Dixie Toga	Outros	0,4	0,2	0,4	0	0,2	0	0	0	5
21	Ampla Energ	Energia Elétrica	0,5	0,17	0,53	0,03	0,1	0	0,1	0	30
22	Gol	Transporte Serviç	0,63	0,28	0,53	0	0,15	0,05	0,1	0,08	40
23	TAM S/A	Transporte Serviç	0,68	0,45	0,61	0,08	0,05	0,08	0,08	0	38
24	#N/D	#N/D	0,71	0	0,71	0,06	0	0	0	0,12	17
25	Bandeirante Energ	Energia Elétrica	0,63	0,04	0,67	0,02	0	0,04	0,08	0,1	48
26	Cemar	Energia Elétrica	0,58	0	0,65	0,02	0,02	0,08	0,1	0,08	52
27	Saraiva Livr	Outros	0,63	0,02	0,58	0,07	0,14	0,02	0,07	0,14	43
28	#N/D	#N/D	0,53	0,05	0,53	0	0	0	0	0,05	19
29	Energias BR	Energia Elétrica	0,54	0,03	0,55	0,03	0,03	0,07	0,08	0,05	87
30	Coelce	Energia Elétrica	0,64	0	0,54	0,03	0	0,03	0,03	0,03	39
31	Cosern	Energia Elétrica	0,45	0	0,45	0	0	0,03	0,03	0,11	38
32	Equatorial	Energia Elétrica	0,5	0,02	0,47	0,01	0,02	0,05	0,06	0,06	86
33	Light S/A	Energia Elétrica	0,55	0,02	0,41	0,02	0	0	0,05	0,05	56
34	Sabesp	Outros	0,59	0,01	0,47	0	0,04	0,04	0,07	0,02	83
35	Hoteis Othon	Outros	0,86	0	0,29	0	0	0	0	0	7
36	Klabin S/A	Papel e Celulose	0,79	0	0,32	0,11	0	0	0,11	0	19
37	#N/D	#N/D	0,71	0	0,43	0,14	0	0	0	0	7
38	Eletropaulo	Energia Elétrica	0,72	0	0,39	0,09	0,02	0,04	0,02	0,02	46
39	Terna Part	Energia Elétrica	0,87	0	0,53	0	0	0	0	0,07	15
40	Dimed	Comércio	0,82	0	0,27	0	0	0	0,09	0,27	11
41	Tenda	Construção	0,88	0,13	0,44	0	0	0	0,19	0,19	16
42	Karsten	Textil	0,88	0,13	0,63	0,5	0	0	0	0,13	8
43	Parmalat	Alimentos e Beb	0,83	0	0,5	0,17	0,5	0	0,17	0	6
44	#N/D	#N/D	0,86	0	0,57	0,14	0,43	0	0,14	0	7
45	Josapar	Alimentos e Beb	0,63	0	0,25	0	0	0,13	0,13	0,13	8
46	Souza Cruz	Outros	0,5	0	0,15	0,05	0,05	0	0,25	0,2	20
47	M G Poliest	Química	0,59	0	0,23	0,05	0,05	0	0,23	0,05	22
48	Eucatex	Outros	0,53	0	0,24	0	0	0	0	0,24	17
49	Kepler Weber	Siderur & Metalur	0,56	0,04	0,24	0,04	0	0,04	0,04	0,24	25
50	Fer C Atlant	Transporte Serviç	0,65	0	0,3	0	0,13	0	0	0,26	23
51	Portobello	Minerais não Met	0,59	0,24	0,24	0	0	0,06	0,06	0,24	17
52	Log-In	Transporte Serviç	0,74	0	0,47	0,05	0	0	0	0,58	19
53	Trevisa	Outros	0,67	0	1	0	0	0	0	0	3
54	#N/D	#N/D	0,52	0	0,96	0	0,04	0	0,13	0	23
55	Renar	Agro e Pesca	0,74	0	0,89	0	0,05	0,11	0,11	0	19
56	Providencia	Química	0,6	0,3	0,9	0	0,1	0	0,4	0,1	10
57	Sansuy	Outros	0,4	0	1,4	0	0	0	0,2	0	5
58	Cedro	Textil	0,29	0,07	1,14	0	0,14	0,07	0,21	0	14
59	Schulz	Veiculos e peças	0,57	0,07	1,07	0,07	0,14	0,07	0,29	0	14
60	Americel	Telecomunicações	0,2	0	1,4	0	0	0	0,2	0,4	5
61	Paul F Luz	Energia Elétrica	0,38	0	1,12	0,04	0,12	0,12	0,12	0,27	26
62	CPFL Piratininga	Energia Elétrica	0,42	0	1,15	0,04	0,12	0,15	0,12	0,27	26

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
63	Rio Gde Ener	Energia Elétrica	0,3	0	1,11	0,04	0	0,19	0,04	0,22	27

GRUPO 4 - EMPRESAS COM ESTRATÉGIA DE LIDERANÇA DE CUSTOS BAIXOS

CC = baixo custo de processo;

CP = baixo custo de produto;

QD = diferenciação por qualidade de desempenho;

QC = diferenciação por qualidade de conformidade;

FD = diferenciação por flexibilidade de *design*;

FV = diferenciação por flexibilidade de volume;

RD = diferenciação por rapidez de distribuição;

RL = diferenciação por rapidez de desenvolvimento e lançamento de novos produtos;

KB = Tamanho do arquivo do relatório em formato .txt;

Setor = Setor Econômico.

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
1	#N/D	#N/D	0,67	0	0	0	0	0	0	0	3
2	Ampla Invest	Energia Elétrica	0,6	0	0	0	0	0	0	0	5
3	Grazziotin	Comércio	0,6	0	0	0	0	0,07	0,07	0	15
4	Metisa	Siderur & Metalur	0,78	0	0	0	0	0,22	0	0	9
5	#N/D	#N/D	0,58	0	0,17	0	0	0,17	0	0	12
6	Petropar	Outros	0,56	0	0,13	0	0	0,13	0	0	16
7	Paranapanema	Siderur & Metalur	0,55	0	0,03	0	0,03	0,13	0	0,06	31
8	Tupy	Veiculos e peças	0,65	0,06	0,12	0	0	0,12	0	0,06	17
9	Fosfertil	Química	0,68	0,05	0,11	0	0	0,11	0,05	0	19
10	Iguatemi	Construção	0,43	0	0,14	0	0,07	0	0	0,07	14
11	Cemat	Energia Elétrica	0,5	0	0,14	0	0	0,05	0	0	22
12	Celipa	Energia Elétrica	0,48	0	0,15	0	0	0	0,04	0,04	27
13	Banestes	Finanças e Seguros	0,56	0	0,3	0,04	0	0,04	0,04	0	27
14	#N/D	#N/D	0,49	0,04	0,28	0,01	0,03	0,01	0,03	0,05	79
15	#N/D	#N/D	0,67	0	0,2	0	0	0,07	0	0	15
16	Casan	Outros	0,59	0,01	0,22	0	0,01	0	0	0	68
17	Grendene	Textil	0,73	0	0,17	0,07	0,03	0	0,03	0,03	30
18	Recrusul	Veiculos e peças	0,5	0	0	0	0	0	0	0	4
19	Estacio	Outros	0,5	0	0	0	0	0	0	0	8
20	Dasa	Outros	0,44	0	0	0	0	0	0	0,06	18
21	Buettner	Textil	0,44	0	0	0,11	0	0,11	0	0	9
22	Minupar	Alimentos e Beb	0,45	0	0	0	0	0,09	0	0	11
23	Redecard	Outros	0,45	0	0,09	0,05	0	0,05	0	0	22
24	Caraiba Met	Siderur & Metalur	0,46	0	0,08	0	0	0,08	0	0	24
25	#N/D	#N/D	0,43	0	0	0	0	0	0,14	0	7
26	#N/D	#N/D	0,36	0	0	0	0,09	0	0	0	11

0	EMPRESA	SETOR	CC	CP	QC	QD	FM	FV	RL	RD	KB
27	SPTuris	Outros	0,35	0,06	0,03	0	0	0	0,06	0,03	31
28	Itausa	Outros	0,45	0,05	0,05	0,05	0	0,11	0,21	0	38
29	Springs	Textil	0,48	0,05	0	0	0	0,14	0,12	0,05	58
30	Coteminas	Textil	0,45	0,03	0	0	0	0,13	0,11	0,05	64
31	Springer	Eletroeletrônicos	0,6	1	0	0	0	0	0,2	0	5
32	Fab C Renaux	Textil	1	0	0	0	0	0	0	0	3
33	Dohler	Textil	1	0	0	0	0	0	0,17	0	6
35	Melpaper	Papel e Celulose	1	0	0,13	0	0,13	0,13	0	0,13	8
36	V C P	Papel e Celulose	0,87	0,2	0,07	0	0	0	0	0,07	15
37	SLC Agricola	Agro e Pesca	0,81	0,19	0,06	0	0	0	0,13	0,06	16
38	Cambuci	Textil	1	0	0	0	0,25	0	0,25	0	4
39	Oderich	Alimentos e Beb	0,88	0	0,13	0	0,25	0	0,25	0	8
40	#N/D	#N/D	0,63	0	0,13	0	0,25	0	0,25	0	8
41	Alpargatas	Textil	0,78	0,04	0,07	0	0,15	0	0,37	0,15	27
42	Vicunha Text	Textil	0,86	0	0,29	0	0,29	0,29	0,14	0	7
43	Mangels Indl	Siderur & Metalur	0,73	0,07	0,27	0,13	0	0,47	0,07	0	15
44	Estrela	Outros	1,11	0	0,33	0	0	0	0,22	0,11	9
45	Aco Altona	Siderur & Metalur	1,2	0	0,4	0,07	0,2	0	0,2	0,07	15
46	Petroflex	Química	1,33	0,25	0,5	0,04	0,13	0	0,13	0,04	24
47	#N/D	#N/D	1,33	0,11	0,44	0	0	0,11	0	0,11	9
48	Elekeiroz	Química	2	0	0	0	0	0,17	0	0	6
49	P0,Acucar-CBD	Comércio	1,88	0,24	0,06	0	0	0	0,06	0,18	17

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](#)