

5. CONCLUSÃO

5.1. Conclusão Dos Resultados Obtidos

Para o setor de energia elétrica, as empresas que tiveram o melhor desempenho foram as do grupo estratégico liderança por baixo custo e enfoque por baixo custo. Empresas do grupo de liderança por baixo custo como CEMIG, COELBA, CPFL Energia, Energias do Brasil, e empresas do grupo estratégico enfoque por baixo custo, como CPFL Geração e AES Tiete, apresentam desempenho acima da média do mercado e tem o modelo de gestão bem visto por analistas de mercado. Outras empresas, como por exemplo, a LIGHT que vêm apresentando problemas de endividamento não aparece nesses grupos.

Para o setor siderurgia e metalurgia, o grupo estratégico liderança por baixo custo, que visa aumentar o desempenho através de aumento da eficiência operacional, é uma realidade. Empresas do tamanho da Acesita, Aços Villares, Arcelor Brasil, Cosipa, Grupo Guerdau, Companhia Siderúrgica Nacional, Companhia Siderúrgica de Tubarão e Usiminas são bem avaliadas por investidores que buscam empresas com alto desempenho. Tal constatação apresentada por essa pesquisa fortalece o conceito defendido por analistas do setor que empresas com estratégias de eficiência operacional têm como consequência o aumento de seu desempenho nesse setor. O grande número de fusões e aquisições de empresas do setor com o objetivo claro de ganhos de sinergia na operação também são uma constatação da busca pela eficiência operacional.

Para a indústria têxtil, a liderança por baixo custo apresentou melhor desempenho quando o critério utilizado foi rentabilidade sobre o ativo. Empresas que buscam a eficiência, como Alpargatas, Coteminas, Santista Têxtil, Vicunha Têxtil e Wembley, apresentam uma melhor rentabilidade do que as demais. Esse setor é bem pulverizado no Brasil e vem sofrendo grandes pressões de produtos mais competitivos, principalmente de origem chinesa. Empresas no grupo de liderança por baixo custo terão melhores condições de competição com esses produtos do que empresas de enfoque ou diferenciação já que a disputa nesse mercado tem como um dos principais recursos a competitividade nos preços dos produtos.

Para as indústrias de telecomunicações, o grupo estratégico liderança por baixo custo têm uma grande concentração de empresas de telefonia fixa e o grupo estratégico enfoque por diferenciação e por baixo custo tem uma grande concentração de empresas de telefonia móvel. Essa distinção tem sentido já que a área de concessão do serviço e os produtos das empresas de telefonia fixa possuem uma escala maior do que das empresas de telefonia móvel. O desempenho desse setor através do critério de rentabilidade sobre o patrimônio líquido aponta como principal grupo estratégico a liderança por baixo custo. Essa evidência empírica corrobora com a idéia de que as empresas de telefonia fixa apresentam uma melhor rentabilidade em relação a outras empresas do ramo. Essa melhor rentabilidade em relação a telefonia móvel é provocada, em parte, pela elevada competição no setor de telefonia móvel e ao mesmo tempo pela baixa competição no setor de telefonia fixa.

Os resultados obtidos no estudo responderam a perguntas formuladas em seu objetivo. Tivemos realmente evidência comprobatória, mas com elevada tolerância ao erro estatístico, de que para os setores como energia elétrica, siderurgia e metalurgia e telecomunicações o desempenho de cada empresa está ligado a sua distância em relação ao centro do grupo estratégico. Essa ligação é relevante para concluirmos que de acordo com as decisões estratégicas financeiras tomadas pela empresa, ela passa a definir qual é o seu posicionamento dentro da própria indústria e, conseqüentemente, o seu desempenho. Além disto, descobrimos que essa relação tem semelhante magnitude no caso da variável de desempenho receita entre os grupos de energia elétrica (-0,346) e siderurgia e metalurgia (-0,303). Em relação ao setor têxtil, não podemos nem afirmar ou negar a existência dessa relação existindo a necessidade de termos mais estudos para esse setor. Apesar de não podermos comprovar a relação entre posicionamento e desempenho para todas as métricas adotadas em todos os setores estudados não podemos refutar a possibilidade de uma generalização da relação entre posicionamento e desempenho.

Podemos também concluir que o grupo liderança por baixo custo apresenta maiores evidências de que apresentam um desempenho melhor que outros grupos estratégicos. Esse desempenho superior pode ser fruto de uma maior escala de produção que permite para a empresa reduzir seus custos e assim tornando-se mais competitiva do que as demais empresas da indústria.

5.2. Sugestões Para Novas Pesquisas

O estudo apresentado teve como objetivo principal estudar os principais setores das empresas do mercado de capitais brasileiro sob a ótica das estratégias financeiras. Por uma limitação de amostra e escopo restringimos o estudo em apenas quatro setores : energia elétrica, siderurgia e metalurgia, têxtil e telecomunicações. O setor de finanças e seguros não foi incluído no estudo porque tem variáveis financeiras completamente diferentes das variáveis financeiras estudadas neste estudo, desta forma, acredito que tal setor possa ser estudado a posteriori de forma isolada.

Alguns setores como química; alimentos e bebidas; veículos e peças são setores que no futuro poderão ser estudados, porque com a crescente abertura de capital de novas empresas, esses setores podem passar a ter uma amostra maior e conseqüentemente poder obter resultados mais representativos.

Com o crescente lançamento de novas empresas no mercado de capitais, o volume de informações financeiras irá crescer permitindo que este trabalho possa ser feito para não só essas indústrias, mas outras que possam surgir nos próximos anos.

Pode ser feito um estudo longitudinal com o intuito de obtermos uma análise do comportamento do desempenho dos setores deste estudo no decorrer dos anos.

Outros estudos podem analisar sob a ótica econômico-financeira dos setores e empresas pesquisados neste trabalho com o intuito de melhor entender a eficiência dos indicadores financeiros da empresa e o próprio negócio na qual ela está inserida.

A metodologia aplicada neste estudo pode ser utilizada em outros mercados de capitais como, por exemplo, o mercado americano e europeu, onde existe um número muito maior de empresas listadas em bolsa de valores.

5.3. Limitações da Pesquisa

Na pesquisa, durante os testes de hipótese procuramos manter a significância estatística de acordo com a significância pré-estabelecida de 0,05. Em alguns casos isso não foi possível e tivemos que flexibilizar o nível de significância para prosseguirmos com os métodos estatísticos que são pouco robustos a violação de premissas. O impacto desta flexibilização no estudo pode provocar o erro de assumirmos uma afirmação que não é verdadeira. Desta

forma devemos ter o cuidado na análise e interpretação das diversas informações relacionadas nesta pesquisa. Um exemplo dessa limitação foi o relaxamento das premissas do teste Manova. Esse teste é muito pouco robusto quando não consideramos as premissas de normalidade, linearidade e homocedasticidade. Caso haja problemas na confirmação dessas premissas o teste pode levar a uma falsa afirmação invalidando a análise.