PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

**Análise Competitiva: o Ambiente Externo e sua
Relação com o Desempenho Financeiro das
Empresas**

Paul Nikolas Paschoal Mertens

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO

Curso de Graduação em Administração

Rio de Janeiro, Novembro de 2019

Paul Nikolas Paschoal Mertens

Análise Competitiva: o Ambiente Externo e sua Relação com o Desempenho Financeiro das Empresas

Relatório Final de Conclusão de Curso

Relatório Final da disciplina Integradora IV, apresentada ao programa de graduação em Administração da PUC-Rio como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Martim Francisco de Oliveira e Silva

Rio de Janeiro, Novembro de 2019.

Resumo

O presente trabalho visa analisar o ambiente competitivo entre setores da economia brasileira e norte americana, comparando os desempenhos de cada segmento por meio de indicadores financeiros das empresas. O modelo das 5 Forças de Porter foi utilizado como base para a análise dos ambientes competitivos, utilizando-o de forma a interpretar os resultados por meio da teoria.

Palavras- chave

Competição, 5 Forças de Porter, Indicadores Financeiros

Abstract

This paper intends to analyze the competitive environment between sectors of the Brazilian and the American economy, comparing the performances of each segment through some companies financial indicators. Porter's Five Forces Framework was used as a basis for the analysis of those competitive environments to interpret their results.

Key-words

Competition, Porter's 5 Forces, Financial Indicators.

Agradecimentos

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer a Deus pela graça da vida e por tantas maravilhas que, mesmo longe merecê-las, tenho em minha vida.

Gostaria de agradecer aos meus pais, Ignace e Claudia, por todo amor e cuidado com que sempre me educaram. Todos os valores que aprendi e que carregarei para sempre.

Agradeço, ainda, meu irmão Jan, uma extensão de mim.

Agradeço a minha noiva, Isabela, por todo amor, cuidado e dedicação ao que chamamos de nós.

Agradeço, ainda, ao meu orientador, Professor Martim. Seus sábios conselhos e orientações, sempre com enorme solicitude, foram fundamentais para a existência dessa monografia.

À Virgem Maria.

Sumário

1. Introdução	4
1.1. Objetivo Final	5
1.2. Objetivos Intermediários	5
1.3. Delimitação do Estudo	6
1.4. Relevância do Estudo	6
2 Referencial Teórico	7
2.1. Ambiente Externo	7
2.2. Ambiente Interno	9
2.3. As 5 Forças de Porter	10
2.4. Métricas de Desempenho	14
2.5 Setores	16
3 Metodologia	18
3.1. Tipos de pesquisa	18
3.2. Amostra	18
3.3. Fonte de Dados	20
3.4. Limitações	21
4 Descrição e Análise dos Resultados	22
5 Conclusão	28
6 Bibliografia	29

Lista de Tabelas

Tabela 1.....	22
Tabela 2.....	23

1. Introdução

Uma organização pode ser entendida como um grupo de indivíduos orientados para objetivos em comum, realizados através de processos organizacionais. Segundo Latorre (2015, p. 21):

“a organização pode ser entendida como unidades planejadas intencionalmente construídas e reconstruídas a fim de atingir objetivos específicos em um conjunto de atividades e forças coordenadas conscientemente por duas ou mais pessoas”.

Uma empresa está inserida em um contexto que relaciona dois ambientes: o ambiente interno e o ambiente externo. No primeiro, encontram-se os colaboradores, processos, atividades e o clima organizacional, ou seja, tudo o que é interior à empresa. No segundo, estão os elementos do ambiente externo à organização, dentre eles: variáveis econômicas, tecnológicas, sociais, clientes, empresas concorrentes, governo etc.

Assim, o desempenho de uma empresa é resultante de sua atuação em ambos os ambientes utilizando suas competências no mercado que está inserida. Portanto, uma empresa que está em um mercado altamente competitivo terá que operar e atuar de forma competitiva, isto é, com competências e processos eficientes para que possa responder ao mercado, caso contrário, sua existência poderá ser comprometida. Logo, conhecer as variáveis e condicionantes ambientais de cada empresa é fundamental para seu sucesso e, a longo prazo, para que a mesma sobreviva (SOBRAL E PECI, 2013).

Uma das principais ferramentas utilizadas para medir o desempenho de uma organização é a análise dos seus indicadores financeiros, que permite avaliar se ela tem sido capaz de alcançar os resultados que almeja e de conseguir a sustentabilidade econômica do seu negócio.

Pode-se entender o ambiente interno de uma empresa como uma forma da organização reagir aos estímulos externos, provenientes do mercado e de

seus stakeholders externos. Como, por exemplo, ajustando processos produtivos à demanda do mercado, adequando seus processos legais às normas de compliance vigentes na legislação etc.

Dessa forma, a avaliação dos resultados de uma empresa, por meio de agentes do mercado financeiro ou de seus resultados financeiros, as demonstrações financeiras – Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado de Exercício – são ferramentas que permitem um diagnóstico da organização, contribuindo para avaliar sua saúde e para projetar suas perspectivas futuras.

Para alcançar melhores resultados, as empresas precisam conhecer os fatores que condicionam seu desempenho financeiro, principalmente os relacionados ao seu ambiente externo, como o do setor em que atuam ou mesmo seu país de origem.

Assim, esta pesquisa buscou explicar quais seriam as fontes de variação do desempenho entre indústrias, investigando se o desempenho de indústrias depende das características do setor em que opera ou de seu país de origem. Em caso positivo, quais seriam as ações destinadas a melhorar os seus resultados financeiros?

1.1. Objetivo Final

Este trabalho teve como objetivos analisar o ambiente competitivo das empresas, à luz do modelo das 5 Forças de Porter (Rivalidade entre os Concorrentes, Poder de Negociação dos Clientes, Poder de Negociação dos Fornecedores, Ameaça de Novos Concorrentes, Ameaça de Produtos Substitutos) como explicador das variações de desempenho entre setores da economia no Brasil e nos Estados Unidos e indicar alternativas para cada uma das indústrias analisadas influenciarem em seu favor as forças competitivas a que estão sujeitas.

1.2. Objetivos Intermediários

Para alcançar o objetivo final do presente estudo, foi necessário alcançar os seguintes objetivos intermediários:

- Selecionar uma amostra de indústrias no Brasil e nos Estados Unidos que possuíssem informações públicas relativas aos seus desempenhos.

- Selecionar e obter os indicadores de desempenho empresarial dos setores da amostra.

1.3. Delimitação do Estudo

O estudo utilizou dados disponíveis entre os anos de 2008 e 2017 dos resultados financeiros de companhias de capital aberto em bolsas de valores de três indústrias da economia brasileira e americana: Bancos e Serviços Financeiros, Comércio Varejista e Eletricidade.

1.4. Relevância do Estudo

O tema é de interesse para:

- Empresários e executivos interessados em concentrar seus esforços nos elementos mais críticos para o sucesso de suas estratégias competitivas;
- Investidores que busquem maximizar o retorno financeiro de suas carteiras;
- Formuladores de políticas públicas, que objetivem estimular a competição entre empresas, de maneira a permitir avanços econômicos e sociais.

2. Referencial Teórico

Uma organização está inserida em um contexto, tanto externo – tudo aquilo externo à organização – quanto interno – relativos aos aspectos interiores à empresa. Sendo assim, a forma como a empresa relaciona-se com os dois ambientes é determinante no sucesso da mesma.

2.1. Ambiente Externo

As organizações empresariais estão inseridas em um ambiente competitivo. Segundo Jones (2010, p. 47) o ambiente organizacional está sujeito a:

“um conjunto de pressões e forças ao redor de uma organização que tem o potencial de afetar a maneira como ela opera a sua habilidade para adquirir recursos escassos”.

Ou seja, a forma como uma empresa lida com essas pressões será determinante para o seu sucesso. Ainda, Daft (2014, p.14) define o ambiente organizacional como:

“tudo que existe fora dos limites da organização e tem potencial para afetar a organização como um todo ou parte dela”.

Assim, inclui-se, no ambiente organizacional: governo, fornecedores, clientes, sindicatos e concorrentes. De acordo com Sobral e Peci (2013, p. 104):

“independente do tipo de organização, o ambiente é uma força poderosa com impacto no sucesso ou no insucesso delas. Cabe aos administradores monitorarem e analisarem o ambiente organizacional para detectar potenciais oportunidades e ameaças para as suas organizações, sejam elas externas ou internas”.

Nesse sentido, a atuação de forças nesses ambientes acaba por levar impactos à organização e aos seus agentes de gestão inseridos na empresa, de forma que moldarão e atuarão como um sistema que reage ao ambiente atuante, definindo processos, atividades, rotinas etc. Para Chiavenato (2003, p. 71):

“o ambiente representa todo o universo que envolve externamente uma empresa, tudo aquilo que está situado fora da empresa. O ambiente é a própria sociedade maior, constituída de outras empresas, organizações, outros grupos sociais etc. As empresas não vivem no vácuo, isoladas e totalmente autossuficientes, mas funcionam dentro de um contexto, do qual dependem para sobreviver e crescer”.

Para Hall (1984) os elementos externos à organização têm alguma influência sobre a mesma, com graus diferentes de intensidade e riscos, a depender da forma como os gestores percebem a agem sobre o ambiente organizacional.

Portanto, as empresas estão em constante contato com os ambientes, importando insumos, colaboradores, informações, tecnologias, e transformando-os em produtos e serviços devolvidos ao ambiente externo, caracterizando o processo como de interação mútua (OLIVEIRA, 2001).

Assim, as organizações crescem e se desenvolvem à medida que conseguem entregar de forma eficiente o que se espera delas no cenário em que estão inseridas, seja em termos de produtos e serviços, seja em termos de desenvolvimento. De acordo com Sobral e Peci (2013, p. 104) o ambiente externo:

“é o contexto no qual as organizações existem e operam, sendo constituído pelos elementos que se encontram fora dos limites da organização”.

Ou seja, tudo que é referente ao exterior da empresa e que de certa forma atua de fora para dentro exercendo sua influencia na mesma.

As organizações mantém uma espécie de sistema com o ambiente, de onde captam recursos e insumos e ofertam bens e serviços para o exterior. Ainda, Barney e Hesterly (2017, p. 26) defendem que:

“o ambiente geral consiste em tendências amplas no contexto em que a empresa opera, podendo ter impacto em suas escolhas estratégicas”.

Para Sobral e Peci (2013), o ambiente externo pode ser classificado em duas subdivisões, o ambiente contextual e o ambiente operacional.

O primeiro relaciona-se, como o próprio nome sugere, caracterizando o contexto externo em que a organização está inserida, de forma que a atuação desses elementos independe da empresa. São, por exemplo, variáveis tecnológicas, variáveis econômicas, variáveis demográficas e sociais, além do ambiente jurídico-legal vigente. Assim, essa subdivisão caracteriza-se por conter elementos que acabam por impactar todas as organizações em maior ou menor grau.

Para Barney e Hesterly (2017), o ambiente contextual é composto por seis elementos, são eles:

- Mudanças tecnológicas;
- Tendências demográficas;
- Tendências culturais;
- Clima econômico;
- Condições legais e políticas;
- Acontecimentos internacionais específicos.

Quanto ao ambiente operacional, pode-se entendê-lo como a parte do ambiente externo em que há o maior poder de influência na organização, em que suas variáveis são determinantes para o desempenho da empresa. O ambiente operacional é composto por atores e forças que podem impactar positiva ou negativamente a atuação da empresa, incluindo-se clientes, fornecedores, concorrentes, agências do governo, sindicatos etc. Dessa forma, por ser uma variável móvel de uma organização para outra, cada empresa terá um ambiente operante distinto em maior ou menor grau (SOBRAL E PECI, 2013).

2.2 Ambiente Interno

O ambiente interno de uma organização está relacionado com os seus próprios elementos, como colaboradores, cultura organizacional, tecnologia empregada, estrutura organizacional, instalações físicas, gestores e outros. Tais

variáveis impactam a organização no sentido de adequá-la ao ambiente externo e conseqüentemente, ao seu resultado (SOBRAL E PECCI, 2013).

Portanto, mesmo que muitas variáveis acabem por impactar diversas empresas de diversos setores, cada organização pode reagir de maneira diferente a esses estímulos, evidenciando a singularidade de cada organização. Assim, de acordo com Sobral e Peci (2013, p. 105):

“essa singularidade organizacional é definida pelo seu ambiente interno. Os pontos fortes e fracos que caracterizam uma organização, definindo seu ambiente interno, podem ser os recursos humanos, o ambiente físico e tecnológico, a cadeia de comando, o grau de centralização, o posicionamento de marketing, entre outros”.

As características internas das empresas estão muito relacionadas a como ela atua no dia a dia respondendo ao seu ambiente, através de seus processos e sua cultura organizacional. Para Chiavenato (2010) a cultura organizacional é:

“o conjunto de hábitos e crenças, estabelecidos através de normas, valores, atitudes e expectativas compartilhadas por todos os membros da organização”.

Assim, a cultura permeia os processos e as atividades da empresa, orientando a mesma para o atingimento dos objetivos e resultados no meio que está inserida. De acordo com Sobral e Peci (2013, p. 106):

“o fato é que a cultura, apesar de ser uma dimensão organizacional complexa e de difícil identificação, serve de apoio à adaptação da organização ao ambiente externo e a integração eficaz dos processos internos”.

2.3 As 5 Forças de Porter

Uma organização orientada para o alcance dos objetivos e a entrega de resultados precisa de uma estratégia de atuação no segmento em que está inserida. Isto é, a empresa precisa desenvolver ações e processos que farão a leitura do que o ambiente está demandando e dessa forma, ofertá-los ao mercado.

Trata-se, portanto, de apresentar um plano de atuação e de como a organização irá atingir certos objetivos utilizando-se de certos insumos e processos. Nesse sentido, a organização precisa desenvolver vantagem competitiva que a permita destacar-se no mercado.

Segundo Porter (1986) a competição está materializada em cinco forças que trazem competição a um mercado, são elas:

- Ameaça de novos entrantes no mercado;
- Poder de barganha dos fornecedores;
- Poder de barganha dos compradores;
- Ameaça de produtos¹ substitutos;
- Ameaça dos concorrentes.

Estas forças competitivas, se favoráveis a uma indústria ou equilibradas, tendem a proporcionar desempenhos financeiros atraentes. Conhecer-las, assim como o seu efeito na indústria é um primeiro passo para o desenvolvimento de estratégias competitivas (PORTER, 1986).

2.3.1 Ameaça de Novos Entrantes

A ameaça de novos entrantes envolve o risco de novos *players* entrarem no mercado, adicionando capacidade e, em decorrência, reduzindo preços e margens dos participantes da indústria.

Trate-se de uma ameaça muito comum, principalmente em setores lucrativos. Segundo Barney e Hesterly (2017, p. 32):

“novos entrantes são motivados a ingressar em um setor pelos lucros superiores que algumas empresas já estabelecidas podem auferir. Empresas que almejam esse lucro elevado entram no setor, aumentando assim o nível de concorrência e reduzindo o desempenho das empresas estabelecidas”.

A entrada de novos competidores traz consigo duas características: o desejo de ganhar participação no mercado em disputa e recursos através de investimentos para a entrada. Porém, de outro lado, existem duas possíveis

---

¹ Todos os conceitos discutidos nesta pesquisa são extensivos aos serviços. Por simplificação, ao invés de se mencionar “produtos ou serviços”, será mencionado “produtos”.

reações ao movimento de entrada de novos players, a existência de barreiras já consolidadas e o risco de reação das empresas já estabelecidas.

Nesse sentido, quanto maior é a ameaça de novos entrantes no mercado, maior é a competição nesse setor. De onde decorre que as organizações devem contar com mecanismos para reagir ao ingresso de novos players bem como desenvolver barreiras de entrada ao negócio (PORTER, 1986).

2.3.2 Poder de Barganha dos Fornecedores

A segunda força, poder de barganha dos fornecedores, diz respeito ao poder que os fornecedores de insumos têm para conseguirem melhores preços e condições de venda dos insumos vendidos para a indústria. Assim, quanto maior é o poder de barganha dos fornecedores, mais as empresas podem perder em termos de margem, uma vez que terão de pagar maiores valores para produzirem seus produtos. Para Barney e Hesterly (2017, p. 39):

“fornecedores podem ameaçar o desempenho das empresas aumentando o preço ou reduzindo a qualidade de seus suprimentos. Quaisquer lucros que estiverem sendo auferidos em um setor podem ser transferidos para fornecedores dessa maneira”.

Desta maneira, caso uma organização não consiga repassar um aumento de custo ou compensar a perda de qualidade para o cliente final, ela acabará por arcar com uma perda de lucro que estará sendo capturada pelo fornecedor.

2.3.3 Poder de Barganha dos Compradores

O poder de barganha dos compradores refere-se ao poder que eles possuem de exigir da indústria reduções de preços, o que diminui os lucros, ou qualidades superiores dos produtos e serviços oferecidos, o que eleva seus custos pressionando as margens de venda. De acordo com Barney e Hesterly (2017, p. 41):

“enquanto os fornecedores agem para aumentar os custos de uma empresa, os compradores agem para reduzir o lucro dela”.

Assim, caso uma organização tenha poucos clientes, o poder que esses exercem sobre ela tende a ser muito alto, muitas vezes obrigando a empresa a praticar preços incapazes de permitir uma adequada lucratividade ao seu negócio.

Para Porter (1992), a força relativa dos compradores de uma indústria demonstra que uma organização deve estar atenta às diversas formas de concorrência, inclusive dos próprios compradores e consumidores, que buscam obter uma maior parcela dos lucros produzidos em uma cadeia produtiva.

2.3.4 Ameaça de Produtos Substitutos

A ameaça dos produtos substitutos se relaciona aos produtos que podem ser comprados e consumidos em detrimento dos produtos de uma indústria, por desempenharem uma mesma função (PORTER, 1986), impondo um teto aos preços que a indústria pode praticar². Para Barney e Hesterly (2017, p. 39):

“substitutos impõem um teto aos preços que as empresas de um setor podem cobrar e aos lucros que podem auferir. Em última análise, os substitutos tomam o lugar de produtos e serviços de um setor”.

Portanto, trata-se de uma ameaça ao negócio de uma organização.

2.3.5 Ameaça dos Concorrentes

Diz respeito à intensidade da concorrência direta entre os competidores em uma indústria, por meio de redução de preços ou do aumento dos custos de competir, como a elevação de gastos fixos em publicidade ou outros investimentos fixos, que tendem a reduzir as margens de lucratividade da indústria (PORTER, 1986). Segundo Barney e Hesterly (2017, p. 38):

“rivalidade ameaça empresas, reduzido seus lucros econômicos”.

Quanto maior o número de competidores em determinado setor econômico, maior são os esforços que as empresas deverão fazer para conseguirem margens superiores (PORTER, 1986).

---

² Exemplos clássicos de substitutos estão presentes em várias indústrias, como as embalagens plásticas e embalagens de vidro ou TV aberta e TV a cabo.

2.4 Métricas de Desempenho

A análise competitiva das organizações passa pela mensuração de resultados para posterior avaliação de desempenhos. De acordo com Barney e Hesterly (2017, p. 11):

“o desempenho contábil de uma empresa é uma medida da vantagem competitiva calculada, utilizando informações publicadas no demonstrativo de lucros e perdas e no balanço da empresa”.

Assim, é possível concluir se a empresa está gerando valor ou não em suas atividades.

Nesse sentido, os indicadores econômicos são ferramentas que permitem avaliar com precisão os resultados. Segundo Barney e Hesterly (2017, p. 11):

“pelos índices contábeis, utilizamos as demonstrações contábeis de uma empresa para medir sua vantagem competitiva”.

Portanto, uma organização, ao estabelecer objetivos, necessita de métricas para acompanhar suas operações frente às metas estabelecidas.

Frente às metas determinadas pela organização, dividem-se os indicadores em quatro grupos: (1) índices de lucratividade, relacionados ao lucro da empresa; (2) índices de liquidez, focados na mensuração da gestão de dívidas de curto prazo; (3) índices de alavancagem, concentrados na estrutura financeira da empresa e (4) índices de atividade, relacionados à mensuração da atividade da empresa (BARNEY E HESTERLY, 2017).

As métricas de desempenho financeiro são ferramentas que permitem avaliar a saúde financeira de uma organização e, além disto, se ela é produtiva e está tendo lucro em suas operações, o que reflete uma posição competitiva mais adequada para lidar com seu ambiente externo (PORTER, 1986).

A partir de métricas de desempenho financeiro é possível comparar organizações, processos, setores etc. Assim, os indicadores financeiros surgem como uma ferramenta relevante para cumprir o objetivo de comparação entre potenciais de lucratividade entre indústrias e empresas.

Para Ross, Westerfield, Jordan e Lamb (2013, p. 60), os indicadores financeiros são:

“relações determinadas com base nas informações financeiras de uma empresa e usadas para fins de comparação”.

Os indicadores financeiros pouco significam se analisados individualmente, de forma isolada. A riqueza da análise de indicadores depende de comparações. Segundo Ross, Westerfield, Jordan e Lamb (2013, p. 60):

“indicadores permitem comparar e investigar os relacionamentos entre as diferentes partes das informações financeiras. Seu uso elimina o problema do tamanho, porque o tamanho é suprimido no processo de divisão. Como resultado, ficamos com porcentagens, múltiplos ou períodos”.

Há indicadores financeiros de variados tipos de comparação: indicadores de solvência ou liquidez, indicadores de alavancagem, indicadores de gestão de ativos, indicadores de lucratividade e indicadores de valor de mercado. Entre os indicadores mais adequados para medir o desempenho competitivo de uma organização estão os indicadores de rentabilidade, como o Retorno sobre o Patrimônio Líquido e os indicadores de mercado, que capturam as expectativas de aumento de valor das empresas.

2.4.1 Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)

O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE, do inglês, *Return Over Equity*), é um indicador que permite analisar o lucro em comparação com o patrimônio líquido de uma organização. Portanto, é uma métrica que diz respeito ao passado da empresa, isto é, analisa o resultado já finalizado de algum período passado.

O indicador é calculado a partir da razão entre o lucro líquido da empresa e o seu patrimônio líquido total, em determinado período de tempo. De acordo com Ross *et al* (2013, p. 68) o retorno sobre o patrimônio líquido:

“é uma medida de como foi o ano para os acionistas”.

Nesse sentido, pela fórmula do cálculo, deduz-se que o percentual resultante refere-se a quanto, cada unidade monetária do patrimônio líquido, ou,

o investimento e reinvestimento dos proprietários de uma empresa, gerou de lucro para a organização (ROSS ET AL, 2013).

2.4.2 Índice valor de mercado/valor contábil (P/VPA)

O indicador valor de mercado/valor contábil (P/VPA) é baseado no valor de mercado do preço das ações de uma organização que possui capital aberto em bolsa de valores (Ross *et al*, 2013).

Este índice é calculado dividindo o preço de mercado da ação pelo seu valor patrimonial. O índice valor de mercado/valor contábil de acordo com Ross *et al* (2013, p. 70):

“compara, portanto, o valor de mercado dos investimentos da empresa com seus custos. Um valor menor do que um significa que a empresa não foi bem sucedida ao criar valor para seus acionistas”.

Portanto, uma organização que apresenta múltiplos altos para esse indicador tem obtido bastante confiança por parte dos acionistas de que cada unidade monetária investida na organização será multiplicada com bom retorno para o mesmo, isto é, será criado valor a partir de cada recurso financeiro investido, tornando esse indicador uma métrica da expectativa dos acionistas frente à empresa. Esta valorização reflete, sob o ponto de vista do mercado, que a empresa possui vantagens competitivas que permitirá que ela supere as dificuldades de seu ambiente externo (BARNEY e HESTERLY, 2017).

2.5 Setores³

A divisão em setores ou segmentos da economia é um método que permite avaliar um conjunto de empresas relativamente homogêneas de uma dada economia, região, país etc. É uma forma que possibilita o estudo de algumas empresas de forma isolada das demais.

Assim, é possível avaliar as peculiaridades de cada setor, as vantagens financeiras e operacionais de cada um em comparação com os demais, além de possibilitar a análise comparativa com outros mercados e países.

---

³ Setores ou indústria são grupos de empresas que produzem produtos substitutos próximos entre si.

2.5.1 Bancos e Serviços Financeiros

O setor de Bancos e Serviços Financeiros, ou simplesmente bancos, em uma economia é caracterizado por empresas que lidam com recursos monetários, aceitando depósitos e oferecendo crédito, além de outras transações financeiras. Os bancos oferecem um local seguro para armazenar dinheiro, além de disponibilizarem crédito para pessoas e empresas, produtos de investimento, cadernetas de poupança etc.

2.5.2 Comércio Varejista

O segmento de comércio varejista é composto por organizações que comercializam produtos e serviços em pequenas quantidades, em sua maioria ao comprador final e sem intermediários. As empresas que operam nesse setor possuem sua rentabilidade atrelada ao grande volume de vendas, uma vez que a margem de lucro por produto tende a ser reduzida.

2.5.3 Energia Elétrica

O setor de energia elétrica inclui as empresas que tem sua atividade relacionada com a geração, distribuição e/ou transmissão de energia elétrica a pessoas e empresas. É um segmento altamente regulado pelo Estado em que as empresas que operam neste setor trabalham com concessões de geração, linhas de transmissão e/ou distribuição. É um setor que também requer grandes investimentos por parte das organizações e que por normalmente constituírem monopólios tendem a possuir receitas estáveis, porém, limitadas pelo poder público.

3 Metodologia

3.1 Tipo de pesquisa

A pesquisa caracterizou-se como do tipo descritiva, apoiando-se em informações, conceitos e teorias disponíveis (VIEIRA, 2002) e que foram utilizados para descrever as características e peculiaridades de um fenômeno, no caso, o desempenho financeiro das indústrias escolhidas.

A pesquisa também pode ser caracterizada como quantitativa, uma vez que tanto suas fontes principais de dados como seus resultados empregaram variáveis quantificáveis como os retornos financeiros de empresas.

3.2 Amostra

A amostra buscou empresas de capital aberto, podendo ser considerada como de conveniência, pois foi selecionada em função da disponibilidade de dados nos mercados acionários: americano e brasileiro, simultaneamente.

No caso brasileiro, buscou-se identificar as indústrias do índice Ibovespa que possuísem no mínimo cinco empresas com dados financeiros disponíveis entre os anos de 2008 e 2017. Após a identificação das indústrias, foi feito um sorteio para escolher as cinco empresas que comporiam os resultados médios de cada setor.

As empresas que compuseram o setor de bancos e financeiros foram: Itaú Unibanco, Banco do Brasil, Santander, Bradesco e BTG Pactual.

O Itaú Unibanco foi criado em 2008 após a fusão entre o Banco Itaú e o Unibanco, duas das maiores instituições financeiras do país, tornando-o o maior conglomerado financeiro do hemisfério sul e um dos 20 maiores do mundo em valor de mercado (ITAÚ UNIBANCO, 2019).

O Banco do Brasil é uma instituição financeira brasileira, constituída na forma de sociedade de economia mista, com 54% de participação do Governo Federal (BANCO DO BRASIL, 2019).

O Banco Santander é a subsidiária do banco espanhol Santander no Brasil. Sediada em São Paulo, a operação brasileira entrou em atividade em 1982 (BANCO SANTANDER, 2019).

O Bradesco é um banco brasileiro fundado em 10 de março de 1943 no interior de São Paulo. Em 2010 era o único banco privado brasileiro a estar presente em todos os municípios do país (BANCO BRADESCO, 2019).

O Banco BTG Pactual é um banco de investimento brasileiro que atua nos mercados de *investment banking*, *wealth management* e *global asset management* (BANCO BTG PACTUAL, 2019).

O setor de Comércio e Varejo no Brasil foi composto pelas empresas Pão de Açúcar, Via Varejo, Lojas Americanas, Magazine Luiza e Lojas Renner.

O Pão de Açúcar é uma rede de supermercados pertencente ao grupo GPA, fundada na cidade de São Paulo. Possui o foco nos consumidores das classes A e B, primando pela variedade e qualidade em produtos e serviços personalizados (PÃO DE AÇÚCAR, 2019).

A Via Varejo é uma empresa de comércio varejista brasileira fundada em 2010 e responsável pelas redes de lojas das bandeiras Casas Bahia e Ponto Frio (VIA VAREJO, 2019).

As Lojas Americanas é uma empresa brasileira do segmento de varejo fundada em 1929 na cidade de Niterói (RJ). Em 2015, foi a quarta maior empresa varejista do país, segundo o ranking do IBEVAR⁴ (LOJAS AMERICANAS, 2019).

O Magazine Luiza é uma rede varejista de eletrônicos e móveis, fundada em 1957 na cidade de Franca, interior de São Paulo. Possui mais de 1000 lojas e está presente em 16 estados do país. Seu modelo de negócio caracteriza-se como uma plataforma digital com pontos físicos (MAGAZINE LUIZA, 2019).

A Lojas Renner é uma rede gaúcha de lojas de roupas e acessórios para o público feminino, masculino e infantil, que iniciou suas atividades em 1922 (LOJAS RENNER, 2019).

O setor de Energia Elétrica no Brasil foi composto pelas empresas: Eletrobrás, Cemig, Engie, Energias do Brasil e Equatorial.

A Eletrobrás é uma sociedade de economia mista e de capital aberto sob controle acionário do Governo Federal brasileiro. Atua como uma *holding*, dos segmentos de geração, transmissão e distribuição de eletricidade (ELETROBRÁS, 2019).

A Cemig, Companhia Energética de Minas Gerais S.A., é uma das principais concessionárias de energia elétrica do Brasil, tendo sede na cidade de Belo Horizonte (CEMIG, 2019).

---

⁴ Instituto Brasileiro de Executivos de Varejo & Mercado de Consumo

A Engie é um grupo empresarial francês, o segundo maior do mundo no ramo de energia. Atua na geração e distribuição de eletricidade, gás natural e energia renovável (ENGIE, 2019).

A empresa Energias do Brasil é uma holding brasileira do setor elétrico. Ela detém investimentos no setor de energia, ativos de geração, comercialização e distribuição em 11 estados (ENERGIAS DO BRASIL, 2019).

A Equatorial Energia é uma holding com atuação no setor elétrico com geração, transmissão, distribuição, comercialização, telecomunicações e serviços (EQUATORIAL, 2019).

Para as indústrias dos Estados Unidos, utilizou-se diretamente como fonte de dados, as informações proporcionadas no site do professor Aswath Damodaran, para os mesmos setores brasileiros (DAMODARAN, 2019).

3.3 Fonte de Dados

Foram selecionados dois indicadores destinados a traduzir o desempenho empresarial das indústrias pesquisadas para as análises: retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) e preço sobre valor patrimonial (P/VPA).

O ROE é um indicador clássico de desempenho histórico sob o ponto de vista dos acionistas da empresa, enquanto o P/VPA incorpora, além de um componente histórico (o Valor Patrimonial da Ação, ou VPA), as expectativas futuras das empresas, sob a ótica de mercado (o preço da ação). Ambos os indicadores podem ser empregados para expressar as vantagens competitivas das empresas (BARNEY e HESTERLY, 2017).

Os dados referentes ao desempenho das empresas que compõem os setores analisados no Brasil foram calculados a partir das informações disponibilizadas nos relatórios financeiros de empresas abertas e encontradas no software Economática, das variáveis: lucro líquido e patrimônio líquido, no caso do ROE e do valor da ação, dividido pelo valor do patrimônio líquido dividido pelo número de ações da empresa em circulação.

Para o caso das empresas americanas, os dados de desempenho estavam disponíveis diretamente para cada um dos setores no site de Damodaran (2019).

Todos os dados foram coletados para o período compreendido entre os anos de 2008 e 2017, de maneira a refletir o desempenho em um horizonte de tempo que pudesse ser considerado como de longo prazo para as indústrias da amostra.

Para os dados dos segmentos brasileiros, utilizou-se uma média aritmética dos indicadores nos quatro trimestres anuais em cada um dos anos entre 2008 e 2017. Em seguida, utilizou-se novamente a média aritmética para chegar aos valores de cada um dos indicadores de desempenho em cada um dos setores.

3.4 Limitações

Uma das limitações do estudo se refere ao tamanho das amostras, uma vez que nos Estados Unidos há um número maior de empresas de capital aberto em bolsa de valores comparado ao Brasil, o que deve tornar os resultados daquele país mais robustos frente aos brasileiros.

Outra limitação do estudo refere-se à dificuldade de definição do setor de algumas empresas, em termos do seu escopo de atuação, problema particularmente acentuado no setor de bens industriais, notadamente de elevada heterogeneidade.

Finalmente, os resultados de desempenho das empresas refletem suas operações tanto nos países indicados, Brasil e Estados Unidos, como em outros países, uma vez que diversas empresas da amostra são exportadoras ou possuem investimentos diretos no exterior. Assim, as conclusões partem da premissa de que seus resultados decorreram dos ambientes dos países de origem respectivos.

4 Descrição e Análise dos Resultados

Os resultados da pesquisa dos indicadores dos respectivos setores para a economia brasileira estão refletidos na Tabela 1:

Tabela 1

Brasil	Bancos & Financeiros		Comércio e Varejo		Energia Elétrica		Média ROE	Média P/VPA
Ano	P/VPA	ROE	P/VPA	ROE	P/VPA	ROE		
2008	1,82	23,4%	6,62	17,3%	1,69	19,5%	20,1%	3,38
2009	1,50	19,0%	6,73	5,0%	1,56	18,0%	14,0%	3,26
2010	1,51	20,0%	8,40	24,9%	1,44	16,4%	20,4%	3,78
2011	1,24	19,3%	6,68	17,6%	1,55	16,1%	17,7%	3,16
2012	1,08	17,8%	6,80	13,4%	1,74	16,9%	16,0%	3,21
2013	1,19	17,7%	5,92	20,4%	1,78	12,0%	16,7%	2,96
2014	1,12	17,8%	4,94	20,7%	1,74	11,7%	16,7%	2,60
2015	0,96	19,8%	4,30	12,7%	1,51	17,5%	16,7%	2,26
2016	1,10	17,2%	4,96	2,2%	1,65	10,5%	10,0%	2,57
2017	1,53	14,0%	5,42	12,6%	1,70	11,3%	12,6%	2,88
Média	1,31	18,6%	6,08	14,7%	1,64	15,0%	16,1%	3,01

Os resultados dos indicadores dos setores da economia norte americana estão apresentados na Tabela 2:

Tabela 2

EUA	Bancos & Financeiros		Comércio e Varejo		Energia Elétrica		Média ROE	Média P/VPA
Ano	P/VPA	ROE	P/VPA	ROE	P/VPA	ROE		
2008	0,77	10,6%	2,27	17,0%	1,74	8,7%	12,1%	1,59
2009	0,86	-2,9%	2,67	15,8%	2,13	8,1%	7,0%	1,89
2010	0,95	2,5%	2,57	15,7%	2,09	6,3%	8,2%	1,87
2011	0,85	6,1%	2,62	17,3%	1,06	5,3%	9,6%	1,51
2012	0,98	7,5%	2,90	18,1%	0,82	-2,5%	7,7%	1,57
2013	1,48	15,0%	3,28	17,7%	1,64	8,7%	13,8%	2,13
2014	1,05	8,2%	3,54	17,2%	1,85	9,5%	11,6%	2,15
2015	0,96	9,9%	3,02	15,1%	1,60	8,5%	11,2%	1,86
2016	1,06	9,5%	3,21	16,9%	1,93	4,4%	10,3%	2,07
2017	1,24	9,9%	4,00	16,1%	1,88	15,5%	13,8%	2,37
Média	1,02	7,6%	3,01	16,7%	1,67	7,3%	10,5%	1,90

Observou-se que exceto no Setor de Comércio e Varejo, em que o ROE das empresas americanas no período foi superior, as empresas da amostra brasileira apresentaram melhor desempenho do que as americanas. É possível que o mais elevado nível de competição em geral, nos Estados Unidos, em relação ao Brasil, contribua para reduzir os retornos naquele país. Por outro lado, o limitado número de empresas brasileiras listadas em bolsa de valores pode indicar que apenas um número limitado delas consegue ter retornos atraentes localmente.

Analisando-se os dados para o mercado brasileiro, o setor de bancos e serviços financeiros obteve o melhor desempenho em termos de ROE, o que pode ser explicado principalmente pelo reduzido número de concorrentes no país e a prática de elevadas taxas de juros no mercado local. Além disto, o setor enfrenta um baixo poder de barganha de compradores e fornecedores, poucos substitutos e dispõe de elevadas barreiras de entrada, no período.

Para setor bancário, à luz do modelo das 5 forças de Porter, pode-se observar:

- Novos entrantes: em geral, as barreiras de entrada são elevadas, em decorrência de regulações sobre as atividades exercidas e a necessidade de investimentos em agências bancárias como em mercados de varejo ou de atração de empresas em mercados corporativos. Porém, avanços tecnológicos vêm permitindo a

redução das barreiras de entrada e o surgimento de novos entrantes, como por exemplo, as *fintechs*⁵;

- Fornecedores: de forma geral, a ameaça dos fornecedores é baixa, excetuando-se os fornecedores de softwares e sistemas de gestão de tecnologia da informação, em decorrência da complexidade dos serviços e produtos fornecidos;
- Compradores: os clientes podem apresentar risco moderado a elevado, uma vez que seus custos de mudança não são muito altos;
- Produtos substitutos: baixo risco, pois não existem atualmente produtos ou serviços substitutos consideráveis que levem risco às organizações, que normalmente também atuam em mercados substitutos, como os de cartões de crédito. Entretanto, o surgimento de moedas virtuais pode elevar riscos para os negócios dos bancos;
- Concorrentes: no Brasil o setor é extremamente concentrado, com poucos bancos, reduzindo a rivalidade entre os players e beneficiando o desempenho do setor. A entrada de *fintechs* e o surgimento de moedas virtuais⁶ deverá intensificar a competição na indústria.

Apesar de ter apresentado o maior ROE dentre os setores analisados, no Brasil, o setor de bancos e serviços financeiros apresentou o menor índice P/VPA, o que pode indicar que o mercado avalia de maneira menos otimista as expectativas futuras do setor, seja devido ao surgimento de novos *players* no mercado – como as *fintechs* – seja do patrocínio de uma desregulamentação local mais acentuada por parte do governo brasileiro, por meio do Banco Central.

Em segundo lugar em termos de rentabilidade medida pelo ROE, estava o segmento de Energia Elétrica. Da mesma forma como o setor bancário e financeiro, apresenta concentração de mercado, com poucos *players* que atuam em regiões ou mercados específicos, poucos substitutos, altas barreiras de

---

⁵ *Fintechs* são majoritariamente startups que trabalham para inovar e otimizar serviços do sistema financeiro utilizando tecnologias que elevam a eficiência dos processos e barateiam os serviços ofertados, como por exemplo, por meio do uso de smartphones que tornam o acesso a serviços financeiros e bancários mais acessíveis à população.

⁶ De acordo com a Autoridade Bancária Europeia: Moeda Virtual é "a representação digital de valor que não foi emitida por um banco central ou por uma autoridade pública, mas é aceita por pessoas físicas e jurídicas como forma de pagamento e pode ser transferida, armazenada e trocada eletronicamente

entrada, além de baixo poder de barganha de compradores, permitindo que o setor desenvolva-se de forma acentuada.

Para o segmento de Energia Elétrica, tem-se como análise das 5 Forças:

- Novos entrantes: o segmento apresenta uma necessidade de capital muito alta, sendo esta uma das principais barreiras de entrada para novos players. Além disso, o setor é altamente regulado, o que também dificulta a entrada de novas empresas;
- Fornecedores: são normalmente fabricantes de equipamentos ou prestadores de serviço de engenharia, cujos custos são repassados aos consumidores finais, de acordo com os contratos de concessão;
- Compradores: por conta de ser um mercado com características de oligopólio, os compradores não possuem poder de barganha com as empresas do setor, sendo protegidos de elevações de preços apenas pela atuação do poder público, como as agências reguladoras;
- Produtos substitutos: não há produtos substitutos efetivos para a energia elétrica. A principal ameaça às empresas do setor se dá atualmente através da forma como a energia é gerada. Por exemplo, painéis solares domésticos podem ser entendidos como uma ameaça às empresas do setor. De forma geral, a ameaça é baixa;
- Concorrentes: por conta de ser um mercado altamente regulado, com as empresas operando através de concessões, a rivalidade entre os players é baixa, sendo um mercado estável do ponto de vista concorrencial. Assim, a rivalidade entre os concorrentes é considerada como baixa.

Comparando-se o indicador P/VPA, tem-se no Brasil o comércio e varejo o setor que possui melhor desempenho. Isto pode ser explicado parcialmente pelo fato de a economia brasileira ser uma economia em desenvolvimento, com menor competição interna do que em economias mais desenvolvidas.

Nos EUA, o melhor setor, em termos de ROE, é o comércio e varejo, com valor muito superior aos demais. Ao analisar o segmento de acordo com o modelo das 5 forças de Porter, pode-se observar:

- Novos entrantes: o setor apresenta poucas barreiras de entrada, especialmente em segmentos com menores escala de vendas. Além disto, com o avanço tecnológico, muitas barreiras têm sido

reduzidas. A internet permitiu uma grande expansão do e-commerce, reduzindo de forma significativa as dificuldades de novos players entrarem no setor, além de permitir que muitas empresas, como de setores de manufatura, pudessem chegar ao consumidor final diretamente;

- Fornecedores: os fornecedores das empresas de comércio e varejo normalmente possuem menor poder de barganha, principalmente no caso das empresas comerciais de grande porte, pois aqueles dependem dos canais de distribuição para colocar seus produtos no mercado, na maioria das vezes sem exclusividade;
- Compradores: os compradores das indústrias de comércio e varejo possuem elevado poder de barganha, em decorrência do número de opções de que dispõem. Além disso, os clientes não possuem custos de mudança consideráveis, estando suscetíveis a decidir de acordo com os preços e a qualidade dos produtos oferecidos;
- Produtos substitutos: O varejo tradicional vem enfrentando a substituição proporcionada pelos serviços de e-commerce. Para lidar com esta tendência, tem procurado atuar também neste segmento;
- Concorrentes: o segmento varejista apresenta forte rivalidade entre os concorrentes, o que muitas vezes é expresso através de competições em preços ou aumento de dispêndios com propaganda.

As características estruturais e conjunturais dos Estados Unidos – alto consumo, acentuado crescimento econômico, baixo desemprego – consolidaram o segmento na liderança em termos de rentabilidade quando comparado aos demais. Além disso, sua liderança também pode ser observada no indicador P/VPA, mostrando a robustez do setor.

Os resultados observados e a análise das indústrias por meio do modelo das cinco forças permite efetuar algumas recomendações para as empresas atuantes nos setores indicados.

No setor bancário, as empresas devem prosseguir com seus investimentos em novas tecnologias, digitalização e a busca por portfólios de serviços mais completos, protegendo o segmento e enfrentando a chegada das *fintechs*, que são empresas mais ágeis, porém, ainda com baixa escala. Portanto, o investimento nas forças do segmento – concentração de mercado, busca por redução de custos e novas soluções – permitiriam às empresas do

setor, responder aos incentivos competitivos, garantindo lideranças e permitindo o desenvolvimento do segmento como um todo.

Para o setor de comércio e varejo continuar seu desenvolvimento, sugere-se o investimento em novas formas de comercialização, com o apoio da internet e de modelos de negócios como o *market place* – permitindo um maior alcance de mercado, com aumento de vendas e contribuindo positivamente para o desenvolvimento do setor. Além disso, as empresas devem buscar investimentos em mecanismos que consigam reduzir os impactos negativos de uma recessão econômica nos resultados.

Para o setor de energia elétrica, que apresentou um valor médio de ROE relativamente alto, apresentou um indicador P/VPA – mais focado na expectativa da organização em gerar resultados futuros satisfatórios – baixo. Isto pode ser explicado pelo fato de o segmento estar sujeito a uma forte regulação governamental, que tende a proporcionar retornos estáveis, porém, limitados. Tais características contribuem para limitar o desenvolvimento das empresas e do segmento como um todo.

Entre as possíveis ações que as empresas do setor poderiam tomar para garantir o desenvolvimento, constam investimentos que busquem a redução de custos e a busca por uma maior eficiência operacional. Além disso, buscar a utilização de novas fontes de geração de energia elétrica – como a eólica ou solar – aumentando o nível de energia produzida. Ademais, as empresas poderiam engajar o Estado em um esforço para elevar a flexibilização nas regulações, neutralizando essa força desfavorável ao desenvolvimento do segmento.

5 Conclusão

A pesquisa permitiu identificar a influência das 5 Forças de Porter nos resultados financeiros de empresas dos segmentos de Bancos e Serviços Financeiros, Comércio Varejista e Eletricidade.

Foram utilizados dois indicadores de desempenho: ROE, medida de rentabilidade passada da organização e o P/VPA, indicador que incorpora em seu numerador as expectativas futuras de desempenho da empresa.

Além disso, o trabalho demonstrou, apesar da presença de efeitos e impactos conjunturais, ser possível perceber características estruturais e nuances de cada setor nos dois países analisados.

O estudo permitiu, ainda, elaborar propostas de atuação, de acordo com as forças competitivas a que estão sujeitas, para que as organizações de cada setor possam desenvolver-se e manter ou aprimorar seu desempenho financeiro.

Infelizmente, devido à limitação do tamanho da amostra no Brasil, não foram obtidos dados tão robustos como desejáveis, bem como, ao limitar a três, o número de setores de cada mercado (brasileiro e norte americano), o que poderia, com uma amostra maior, aprimorar o estudo.

Uma sugestão para os futuros estudos seria aumentar a quantidade de empresas analisadas em cada setor, do número de setores ou mesmo de países para novas comparações.

Outra sugestão envolveria o emprego de novos indicadores de desempenho de empresas, como o TSR (do inglês, *total shareholder return*, ou retorno total aos acionistas), que incorpora além da valorização das ações das empresas, a distribuição de seus dividendos.

Portanto, o estudo conseguiu alcançar seu objetivo proposto de analisar o ambiente competitivo de indústrias selecionadas, à luz do modelo das 5 Forças de Porter, indicando alternativas de atuação para cada uma das indústrias estudadas.

6 Bibliografia

BANCO DO BRASIL. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Banco_do_Brasil. Acesso em: 20/10/2019.

BANCO BRADESCO. In: **Wikipedia**. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Bradesco>. Acesso em: 20/10/2019.

BANCO SANTANDER. In: **Wikipedia**. Disponível em: [https://pt.wikipedia.org/wiki/Banco_Santander_\(Brasil\)](https://pt.wikipedia.org/wiki/Banco_Santander_(Brasil)). Acesso em: 20/10/2019.

BANCO BTG PACTUAL. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/BTG_Pactual. Acesso em: 20/10/2019.

BARNEY, Jay B. HESTERLY, William S. **Administração estratégica e vantagem competitiva: conceitos e casos**. 5. Ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2017.

BRASKEM. In: **Wikipedia**. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Braskem>. Acesso em: 20/10/2019.

CEMIG. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Companhia_Energ%C3%A9tica_de_Minas_Gerais. Acesso em: 20/10/2019.

CHIAVENATO, Idalberto. **Introdução à teoria geral da administração: uma visão abrangente da moderna administração das organizações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

CHIAVENATO, Idalberto. **Gestão de Pessoas: o novo papel dos Recursos Humanos nas organizações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

CSN. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Companhia_Sider%C3%BArgica_Nacional. Acesso em: 20/10/2019.

DAFT, Richard L. **Organizações: teoria e projetos**. 11. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2014.

DAMODARAN, Aswath. **Price and Value to Book Ratios and ROE by Industry Sector**. disponível em <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>. Acesso em 14 de Setembro de 2019.

ELETROBRAS. In: **Wikipedia**. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Elektrobras>. Acesso em: 20/10/2019.

EMBRAER. In: **Wikipedia**. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Embraer>. Acesso em: 20/10/2019.

ENERGIAS DO BRASIL. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/EDP_Brasil. Acesso em: 20/10/2019.

ENGIE. In: **Wikipedia**. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Engie>. Acesso em: 20/10/2019

EQUATORIAL ENERGIA. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Equatorial_Energia. Acesso em: 20/10/2019.

GERDAU. In: **Wikipedia**. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Gerdau>. Acesso em: 20/10/2019.

HALL, R. H. **Organizações: estrutura e processos**. Rio de Janeiro: Prentice-Hall do Brasil, 1984.

ITAÚ UNIBANCO. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Ita%C3%BA_Unibanco. Acesso em: 20/10/2019.

JONES, Gareth R. **Teoria das organizações**. 6. ed. São Paulo: Pearson, 2010.

LATORRE, Sidney Zaganin. **Mas afinal, o que é essa tal de organização**. São Paulo: Senac, 2015.

LOJAS AMERICANAS. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Lojas_Americanas. Acesso em: 20/10/2019.

LOJAS RENNER. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Lojas_Renner. Acesso em: 20/10/2019.

MAGAZINE LUIZA. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Magazine_Luiza. Acesso em: 20/10/2019.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de Marketing: Foco na Decisão**. 3. Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011.

OLIVEIRA, M. L. A. **Adaptação estratégica no setor bancário: o caso do Banco do Brasil no período 1986 a 2000**. Dissertação (Mestrado em

Engenharia de Produção) - Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Florianópolis: UFSC, 2001.

PÃO DE AÇÚCAR. In: **Wikipedia**. Disponível em: [https://pt.wikipedia.org/wiki/P%C3%A3o_de_A%C3%A7%C3%BAcar_\(supermercado_brasileiro\)](https://pt.wikipedia.org/wiki/P%C3%A3o_de_A%C3%A7%C3%BAcar_(supermercado_brasileiro)). Acesso em: 20/10/2019.

PORTER, Michael E. **Estratégia Competitiva – Técnicas para análise de indústrias e da concorrência**. São Paulo: Campus, 1986.

_____. **Vantagem Competitiva: criando e sustentando um desempenho superior**. Rio de Janeiro: Campus, 1992.

ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W., JORDAN, Bradford D., LAMB, Roberto. **Fundamentos de administração financeira**. Porto Alegre: AMGH, 2013.

SOBRAL, Filipe. ALKETA, Peci. **Administração: teoria e prática no contexto brasileiro**. 2. Ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2013.

VIA VAREJO. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Via_Varejo. Acesso em: 20/10/2019.

VIEIRA, Valter A. **As tipologias, variações e características da pesquisa de marketing**. Revista da FAE, Curitiba, v. 5, n. 1, p. 61-70, jan./abr. 2002.

WEG. In: **Wikipedia**. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/WEG_S.A.. Acesso em: 20/10/2019.