

Estudo do Desempenho das 500 Maiores Empresas Privadas Operando no Brasil entre 1990 e 2000: Evolução das Vendas e Relacionamentos com Origem do Controle Acionário, Setor Econômico e Tamanho

Autoria: Flávio T. Urdan, Renato S. Rezende

O desempenho das organizações e os fatores a ele relacionados são temas centrais no estudo e na prática da administração. No Brasil há poucas análises baseadas em dados locais nesta área. Este trabalho investiga a evolução do desempenho de um grupo de empresas no Brasil. Foram avaliadas organizações classificadas entre as 500 maiores empresas privadas de capital nacional ou estrangeiro, em 1990 e 2000, segundo o ranking da edição Maiores e Melhores da Revista Exame. O desempenho é operacionalizado como o volume de vendas das empresas e a classificação de cada uma delas no referido ranking. Os resultados fornecem evidências apoiando proposições de que: a rotatividade das grandes empresas em termos dos volumes de vendas aumentou na década de 90 em relação aos anos anteriores; as empresas brasileiras demonstram resultados semelhantes às organizações estrangeiras quanto a permanecer e evoluir na lista das maiores empresas funcionando no país; as movimentações no ranking das maiores empresas não são afetadas pelo setor econômico; as empresas com maiores volumes de vendas conseguem mais sucesso em sustentar seus negócios ao longo do tempo do que as organizações classificadas em posições inferiores no ranking.

Introdução e Objetivos

O funcionamento das economias de mercado depende do desempenho das organizações empresariais. Na medida que as empresas conseguem resultados consistentes (e.g. crescimento de vendas, sucesso em novos mercados, rentabilidade, remuneração satisfatória para os proprietários, sobrevivência) elas mantêm a capacidade de atrair capital, realizar investimentos, criar empregos, gerar impostos e produzir bens que satisfazem os consumidores. A continuidade do ciclo empresarial é premissa do sistema capitalista. Quando as organizações, ano após ano, participam com sucesso do ciclo, elas sobrevivem e algumas prosperam. Quando falham, gerando prejuízos ou retornos insatisfatórios para os proprietários, acabam vendidas, se fundem com organizações mais saudáveis ou fecham as portas. O problema da expansão e do declínio organizacional interessa aos administradores, porque são cobrados pelos resultados da gestão, aos clientes, porque esperam contar com produtos e serviços competitivos, aos governos, interessados em aumentar a produtividade do sistema econômico, e aos funcionários, porque desejam continuar empregados. Sob o ângulo teórico, desde Taylor, que partindo de observações empíricas minuciosas enunciou proposições para incremento da produtividade do trabalhador, até estudos bem recentes, o problema do desempenho da empresa é de interesse de estudiosos e motiva a produção teórica e empírica. O número elevado de publicações gerou trabalhos dedicados apenas a consolidá-las e revisá-las (Dalton et al., 1980; Lenz, 1981; White e Hamermesh, 198; Ramanujam e Venkatraman, 1984; Lewin e Minton, 1986; Capon et al., 1990). No Brasil, o gerente ou pesquisador encontrará poucos trabalhos com análises sobre o desempenho organizacional baseados em dados do país. Além da carência de pesquisas, aqui é grande a influência da literatura estrangeira sobre gestão, como no caso dos fatores relacionados ao desempenho. É uma lacuna. A transferência imediata para as empresas brasileiras de conceitos ou resultados obtidos no exterior é inapropriada, pois os benefícios dos referenciais teóricos dependem de eles terem sido verificados com sucesso nas circunstâncias predominantes no Brasil. A melhor

postura deve ser de cautela e crítica frente ao conhecimento produzido no exterior e de contínuo esforço de elaboração conceitual fundada no estudo dos dados locais.

Diante do quadro precedente, o objetivo geral deste trabalho é realizar análise longitudinal da evolução de um conjunto de grandes empresas operando no Brasil, comparando a situação de cada uma delas entre os anos de 1990 e de 2000. Foram investigadas organizações classificadas entre as 500 maiores empresas privadas de capital nacional ou estrangeiro classificadas segundo o volume financeiro das vendas e relacionadas no da edição Maiores e Melhores da Revista Exame. Os objetivos específicos do trabalho são: 1) determinar o destino das 500 maiores empresas de capital privado funcionando no Brasil desde 1990 até 2000; 2) avaliar se o grau de rotatividade das empresas dentro do ranking considerado foi incrementado no período considerado; 3) verificar se as mudanças nas posições das empresas dentro do ranking considerado são afetadas pela origem do capital (nacional ou estrangeiro), pelo setor econômico no qual a empresa trabalha e pelo tamanho da empresa. A análise da relação entre origem do capital e desempenho parece que não foi ainda realizada, constituindo a contribuição mais relevante desta pesquisa. Os efeitos do setor econômico e do tamanho sobre o desempenho são estudados respectivamente pelas áreas de organização industrial e estratégia empresarial. Nossa contribuição é aplicar os dois conceitos no estudo de empresas no Brasil. O período considerado foi de mudanças adversas, intensas, complexas e rápidas no ambiente, gerando dificuldades excepcionais para os empresários. Ao colocar o ambiente como contexto das variáveis tratadas, este trabalho empreende estudo mais realista do objeto de interesse. Consulta realizada em dois periódicos nacionais, Revista de Administração de Empresas e Revista de Administração, bem como em anais recentes do Enanpad, não identificou pesquisas com o desenho adiante delineado. As questões propostas, ao investigar porque algumas empresas prosperaram enquanto outras retrocederam durante a década de 90 no Brasil, são instrumentais para orientar a ação de administradores e subsidiam a compreensão do funcionamento das empresas no país.

Referencial Teórico

Rotatividade nas Posições Ocupadas pelas Empresas entre 1990 e 2000. Capon et al. (1996), reunindo dados empíricos sobre práticas de planejamento, formaram uma amostra aleatória de 113 empresas listadas pela revista Fortune, entre os 500 maiores produtores industriais norte-americanos de capital aberto. Dez anos depois os autores determinaram o que havia acontecido com as empresas desde a coleta original dos dados. Da amostra inicial, 61 organizações (ou 54%) continuavam operando e 52 empresas (46%) deixaram de existir na condição de empresa aberta independente. Neste segundo grupo, o destino mais freqüente foi a venda. Sob novo controle, algumas permaneceram operando como unidades independentes e outras foram incorporadas ao negócio do novo proprietário.

Galuppo (1995) identificou quais eram as organizações incluídas na primeira edição da lista das 500 maiores empresas de capital privado operando no Brasil, publicada pela revista Exame em 1974, que continuavam na relação referente a 1994. O levantamento mostrou que no intervalo de duas décadas 302 organizações (60%) deixaram de figurar na lista. Entre as 198 organizações restantes, 112 (ou 22% das 500 iniciais) regrediram e passaram a ocupar posições inferiores no ranking. A pequena parcela final, 86 empresas (ou 17% do total original), conseguiu prosperar, avançando para ocupar melhores posições.

Resta indagar qual foi o comportamento da rotatividade entre as grandes empresas brasileiras no período de 1990 a 2000. Presumimos que os acontecimentos econômicos aparecem entre as forças mais significativas influenciando os negócios no país na década de 90. O ambiente afeta o desempenho organizacional e o ajustamento empresa-ambiente é idéia central na estratégia das organizações (Venkatraman e Camillus, 1984). O ambiente benigno favorece a empresa. O contexto externo adverso, complexo e dinâmico oferece desafio maior aos administradores. As organizações devem ser sensíveis ao que está ocorrendo no mundo ao redor, acompanhar a dinâmica do ambiente, gerenciar as áreas de interdependência, identificar e analisar agentes e forças externas relevantes para o futuro e desenvolver respostas apropriadas traduzidas nas várias esferas organizacionais, procurando assegurar a sobrevivência e a prosperidade (Selznick, 1957; Chandler, 1962; Learned et al., 1965; Hax e Majluf, 1996; Hitt et al., 1999).

As empresas trabalhando no Brasil nos anos 90 lidaram com quatro processos quase simultâneos – estabilização, abertura da economia, globalização e privatização (Baer, 2003; Barros e Goldenstein, 1996; Baumann, 2000; Gremaud et al., 2002), originadas pela ao se constatar a falta de competitividade econômica de vários países em desenvolvimento. Para a maior parte deles a década de 80 significou crescimento instável, aceleração inflacionária, dificuldades com a dívida externa, desemprego, baixo investimento em infra-estrutura e falta de competitividade internacional. Estudiosos concluíram que ao problemas resultavam de políticas governamentais desenvolvimentistas (como intervenção e presença do Estado na economia, barreiras ao comércio internacional, regulamentação, subsídios, proteção setorial, controle de preços etc) que introduziam ineficiência no funcionamento dos mercados. Conhecidas como Consenso de Washington as propostas corretivas contemplavam: “disciplina fiscal, direcionamento das prioridades de gastos públicos para as áreas de saúde, educação e infra-estrutura, reforma fiscal (ampliando a base fiscal e reduzindo impostos marginais), adoção de taxas de câmbio competitivas, liberalização comercial, privatização, eliminação de barreiras ao investimento estrangeiro e liberalização financeira” (Baumann, 2000). Eram reformas redefinindo o papel e as ações do Estado e ampliando a concorrência interna e externa para aumentar a competitividade dos mercados.

A **estabilização econômica** foi prioridade das políticas de vários governos confrontados com o problema crônico da inflação brasileira. A taxa estável de inflação no Brasil foi de 100% a.a. no início da década de 80 e cresceu até 2.500% a.a. em 1990. Entre 1986 e 1994 implementaram-se seis planos econômicos: Cruzado, 1986; Bresser, 1987; Verão, 1989; Collor, 1990; Collor II, 1991; Real, 1994. Em todos, variáveis macroeconômicas (câmbio, salários, preços, crédito, juros, políticas fiscais, etc.) e relações entre agentes econômicos sofreram intervenções visando controlar os preços. Fracassando neste objetivo, novas edições eram implementadas. A Tabela 1 mostra o comportamento errático do Produto Interno Bruto brasileiro no período dos planos. Eles geraram todo tipo de dificuldades e trabalho extra para as empresas, desde o esforço para compreendê-los e adaptar o *modus operandi* até iniciar disputas judiciais. A estabilidade econômica ocorreu em 1994 com o Plano Real, que manteve a variação dos preços sob controle até 2001. O Real aplicou ajuste fiscal, indexação da economia e reforma monetária. O aumento da renda e a expansão do crédito, dois efeitos da estabilização, ampliaram o mercado consumidor. Estabilidade, vendas crescentes, concorrência com bens importados e integração com países do Mercosul estimularam empresas nacionais e estrangeiras a iniciar planos agressivos de investimentos. Mas a expectativa de que a estabilidade monetária após o Plano Real asseguraria crescimento sustentado não se materializou. A moeda brasileira sobrevalorizada ampliou o endividamento externo, aumentou a dívida pública e retardou o crescimento. Com a crise do México no início

de 1995, o governo enfrentou a perda de reservas cambiais reduzindo a demanda interna com restrições ao crédito e elevação dos juros (mantendo a atratividade do país para o capital estrangeiro). Incentivou as exportações e elevou as tarifas de importação. Essas políticas desaceleraram a economia. Como parte da expansão anterior dependeu do crédito, a taxa de inadimplência cresceu, quebrou dois bancos e aumentou as incertezas quanto à vitalidade do sistema financeiro. Superada a crise os juros declinaram, mas voltaram a subir nas crises asiática (final de 1997) e russa (metade de 1998). A interação da taxa de juros, dívida pública em forte crescimento e pacotes fiscais não cumpridos aumentaram a desconfiança sobre a capacidade de o governo honrar seus compromissos. O elenco de problemas gerou ciclos de “anda e para”, onde restrições impostas pelo fluxo de capitais condicionavam a política monetária e o ritmo da economia. Em 1999 a taxa de câmbio foi desvalorizada em 70%, decisão governamental tomada depois de pelo menos um ano de incertezas sobre sua conveniência, dada a possibilidade de retorno da inflação. Preventivamente, implementou-se uma política monetária restritiva, com juros de 45% a.a.. Esperava-se forte contração da economia, que não ocorreu, mas a taxa de evolução do PIB permaneceu estagnada em 1999 e voltou a crescer em 2000 (Tabela 1).

Tabela 1 – Fatos Econômicos e Evolução do PIB no Brasil – 1988 / 2000

Eventos / Ano	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00
Planos Macroeconômicos		X	X	X			X						
Crises Externas / Internas				X			X	X		X	X	X	
Abertura Comercial	X	X	X	X	X	X	X	X	X				
Crescimento PIB (%)	-0,1	3,2	-4,4	1,0	-0,5	4,9	5,9	4,2	2,7	3,3	0,1	0,8	4,4

O governo Sarney iniciou a **abertura comercial** abolindo regimes especiais de importação, reduzindo a sobreposição tarifária, unificando a incidência de impostos sobre importados e promovendo alguma redução de alíquotas de importação. O governo Collor assumiu a abertura como política prioritária de governo. No governo FHC a abertura comercial continuou como prioridade, mas sofreu forte restrição das variáveis econômicas, em particular o fluxo de capitais. O aumento do ingresso de capitais internacionais no Brasil ao longo da década ampliou a disponibilidade de divisas fortes para o pagamento das compras no exterior e também favoreceu a abertura da economia brasileira. A abertura comercial e mais tarde o câmbio valorizado forçaram o produto nacional concorrer com os bens importados, comercializados a preços competitivos e favoreceram o controle de preços, impondo pressões sobre as margens de rentabilidade das empresas instaladas no país.

Na década de 90 ocorreram os processos de **globalização** produtiva e financeira. A globalização produtiva correspondeu às estratégias adotadas pelas empresas multinacionais com a finalidade de estruturar e operar redes de produção e comercialização de bens em escala global e maximizar os benefícios de custos reduzidos que o esquema proporciona. Nos anos 90 cresceu o número de empresas com estratégias produtivas globalizadas. No Brasil, elas causaram maior impacto sobre as organizações brasileiras familiares, algumas vendidas para grupos estrangeiros, e sobre as empresas estatais, com capacidade de investimento exaurida pela crise financeira do Estado. A globalização financeira começou na década de 60 acompanhando o aumento do comércio internacional e dos investimentos diretos no exterior feitos pelas multinacionais. Os bancos aumentaram a presença internacional para acompanhar os clientes. A criação do euromercado e de centros financeiros *off shore* descentralizou as operações financeiras e reduziu o controle sobre elas por parte das autoridades nacionais. Houve expansão do número de investidores institucionais, com alta liquidez e necessidade de

diversificar carteiras de investimentos, que buscaram remunerações atraentes em diferentes pontos do globo. A globalização financeira aumentou os fluxos de capitais e estreitou a interdependência entre as nações deles participantes. O lado positivo foi o aumento das alternativas de crédito e o barateamento dos recursos tomados pelos devedores. As consequências negativas apareceram na forma do efeito contágio, ou a rápida disseminação entre os mercados financeiros internacionais dos problemas experimentados por um certo país, e do aumento da volatilidade dos preços dos ativos financeiros. Os dois problemas ocorreram no Brasil na década de 90, com reflexos sobre as empresas (e.g. as variações acentuadas das taxas de juros e do câmbio).

Assumindo que os acontecimentos acima criaram um ambiente mais difícil para as empresas que trabalhavam no Brasil na década de 90 e considerando que o ambiente influenciou as vendas das grandes organizações, formula-se a seguinte proposição:

P₁: Durante a década de 90, houve incremento na taxa de rotatividade das posições ocupadas pelas grandes empresas no Brasil (classificadas com base nos volumes de vendas).

Origem do Controle Acionário e Desempenho: Empresas Brasileiras Versus Estrangeiras. Como ponto inicial de análise desta variável é possível supor que, em média, as condições de competitividade das empresas de capital nacional, até o final da década de 80, provavelmente eram inferiores às das organizações estrangeiras. A virada para os anos 90 marca o término do período no qual as organizações no Brasil desfrutavam de situação relativamente tranqüila. Na passagem dos anos 60 para os 70, a expansão econômica e a política industrial de substituição de importações garantiram condições bem favoráveis aos produtores nacionais. Na década de 80 houve problemas macroeconômicos e estagnação dos mercados de bens de consumo. Em resposta à baixa demanda, e apoiadas no cenário competitivo benigno, as empresas adotaram atitude conservadora de investimentos em produtos, sistemas produtivos e modelos de gestão. Mesmo com as vendas sem crescimento a opção assegurou lucratividade, mas também produziu defasagem tecnológica e administrativa. Nesta época, o presidente Collor de Mello disse que os automóveis nacionais pareciam carroças quando comparados aos estrangeiros. Mas as pressões sobre as empresas no Brasil, derivadas dos processos econômicos em curso no início dos anos 90 (acima abordados), se tornaram muito intensas. As organizações no Brasil (nacionais ou estrangeiras) foram expostas à concorrência internacional. O consumidor conheceu produtos de ponta e modificou critérios de avaliação e expectativas. A baixa competitividade da indústria nacional ficou mais evidente, agravando-se com a valorização do câmbio após o Plano Real. A queda da inflação reduziu os ganhos financeiros das empresas e as receitas operacionais recuperaram importância. O novo quadro exigiu grandes esforços de adaptação (Barros e Goldstein, 1996; Hay, 2000; Michaely et al. 1991; Roberts e Tybout, 1996; Tybout, et al. 1991; Tybout e Westbrook, 1995). Depois de anos de acomodação os empresários locais precisaram ganhar competitividade. Uma parte desapareceu, quando negócios foram vendidos ou fechados. Outra parte sobreviveu e tratou de modernizar em ritmo inédito práticas gerenciais, tecnologias de processos e de produtos. Hay (2000) analisou os efeitos da liberalização comercial no Brasil após 1990 sobre a produtividade, parcelas de mercado e lucros, em amostra de 318 grandes empresas industriais organizadas em painel de dados para cobrindo o período entre 1986 e 1994. O autor calculou ganhos expressivos de produtividade total dos fatores de produção entre 1990 e 1994, acompanhados de significativas quedas nas participações de mercado e nos lucros. Silva et al. (1993), Feijó e Carvalho (1994), Considera (1995), Amadeo e Gonzaga (1996) também discutindo e reconhecendo os ganhos de eficiência na indústria brasileira neste período. As pesquisas sugerem que as empresas no

Brasil trabalharam muito, com rapidez e com razoável sucesso para eliminar as defasagens gerenciais e tecnológicas. O movimento deve ter sido mais intenso entre as grandes empresas, que tinham muito a perder, mas que também dispunham de mais recursos para implementar as estratégias necessárias. Estes raciocínios permitem formular a seguinte proposição:

P₂: O desempenho das grandes empresas de controle nacional e de controle estrangeiro (medido segundo posição ocupada no ranking das 500 maiores empresas privadas do Brasil) é equivalente.

Estrutura do Setor Econômico e Desempenho. A partir da contribuição pioneira de Bain (1956), houve extenso volume de pesquisas acerca do relacionamento entre desempenho das empresas e estrutura do setor econômico. O trabalho empírico, inserido na abordagem estrutura-conduta-desempenho, assume que mercados concentrados permitem comportamento cooperativo entre vendedores, que coordenam suas ações, introduzem disfunções nos mercados, beneficiam os próprios resultados em detrimento dos demais agentes e obtêm retornos anormais. Os abusos monopolistas seriam evidenciados pela correlação entre concentração setorial e lucros. Mas há evidências empíricas divergentes quanto ao vínculo concentração-desempenho. Resumindo um conjunto de estudos sobre preço e concentração em diversos setores, Weiss (1989) afirma que a menos de algumas exceções, a concentração favorece a cobrança de preços mais altos. Calem e Carlino (1991), Imel e Helmberger (1971), Liang (1989) realizaram estudos empíricos com conclusões na mesma linha. Ao contrário, Domowitz et al. (1986) concluíram que as diferenças nas margens de rentabilidade entre setores de alta e baixa concentração declinaram bastante entre 1958 e 1981. Shepherd (1972) argumenta que os lucros são explicados apenas em parte pelo comportamento monopolista enquanto os padrões de custos de cada setor são os fatores determinantes da rentabilidade. Os resultados de Berger (1995) sugerem que o relacionamento entre lucratividade e concentração é meramente acidental e produzido criado pela correlação com outras variáveis, especialmente a participação de mercado. Para Schmalensee (1989) parece mais correto afirmar que a relação entre desempenho e estrutura é instável e, se algum vínculo existe, ela é fraco, especialmente em períodos mais recentes. Em resumo, o esforço para modelar a relação entre estrutura do setor econômico e desempenho das empresas obteve resultados variantes, gerou conclusões divergentes e persiste considerável desacordo sobre a natureza do fenômeno (Besanko et al. 2000; Carlton e Perloff, 2000; Webster, 1996). Estendendo estes raciocínios para as diferenças de desempenho medidas segundo as variações dos volumes de vendas das empresas brasileiras e dado que todos os setores estiveram sob os efeitos comuns das variações econômicas da década de 90, afetando a demanda de bens comercializados pelos diferentes setores, formulamos a seguinte proposição:

P₃: O desempenho das grandes empresas brasileiras (medido segundo a posição ocupada no ranking das 500 maiores empresas privadas do Brasil) independe do setor econômico ao qual a empresa pertence.

Tamanho da Empresa e Desempenho. O tamanho da empresa favorece o desempenho por intermédio de dois fatores principais, eficiência de custos e poder de mercado. As empresas com maior volume de vendas costumam atingir custos menores do que os concorrentes de menor porte e, mantidas constantes outras variáveis, obter retornos superiores. As vantagens de custos das organizações de maior porte derivam das economias de escala e de escopo. Economias de escala ocorrem quando o aumento dos volumes processados em certa atividade permite custos menores do que os custos incorridos quando o mesmo trabalho é realizado em volumes físicos menores. A economia de escala significa o declínio do custo médio (ou custo

por unidade produzida) na proporção que os custos fixos são rateados por número crescente de unidades produzidas do mesmo item. Obtém-se economia de escopo quando a empresa aumenta a variedade de bens produzidos ou mercados servidos e, ao mesmo tempo, consegue compartilhar ativos intangíveis e tangíveis entre os processos de trabalho necessários para fabricar, distribuir e comercializar os diferentes produtos (ou para atender os diferentes mercados).

O segundo conceito favorecendo o desempenho das empresas de maior porte é o poder de mercado que elas podem exercer, extraíndo concessões junto aos fornecedores, aos distribuidores e aos clientes. Comparado com concorrentes menores, um negócio responsável por elevados volumes de compras ocupa condição de cliente preferencial, desfruta de condição vantajosa para obter preços menores nas negociações e reduzir os custos de matérias-primas, equipamentos e insumos. A empresa com grande poder de mercado consegue dos fornecedores prazos de entrega mais flexíveis, atendimentos excepcionais, produção de itens diferenciados, mais serviços etc., condições que melhoram a eficiência operacional. À jusante da cadeia produtiva, as organizações maiores estão aptas a exercer poder no relacionamento com os membros dos canais de distribuição. Os produtos e serviços das empresas líderes respondem por parcela importante das transações ocorrendo ao longo da cadeia. Distribuidores, atacadistas e varejistas procuram preservar o relacionamento com os grandes produtores, na expectativa de participar deste volume de negócios. O intermediário de mercado, sob risco de não atender as expectativas dos consumidores finais, necessita manter na sua linha de ofertas os produtos mais vendidos fornecidos pelas empresas maiores. Assim, as grandes organizações costumam conseguir preços melhores pelos seus produtos. Os membros da cadeia de distribuição também estão mais inclinados a cooperar com as estratégias de canal dos grandes fornecedores.

Por fim, as empresas de maior porte contam com recursos e capacidades superiores. A disponibilidade pode ser investida para desenvolver novos produtos, ingressar em novos mercados, modificar sistemas produtivos e promover a marca em grau mais elevado do que empresas menores. Mais recursos e habilidades deixam as empresas em melhor condição frente às oscilações, riscos e imprevistos do ambiente. Organizações de menor porte contam com folgas limitadas, quase sempre insuficientes para amortecer choques e problemas não planejados. Formula-se então a seguinte proposição:

P₄: O desempenho das grandes empresas brasileiras (medido segundo posição ocupada no ranking das 500 maiores empresas privadas do Brasil) varia de acordo com o tamanho da empresa, sendo melhor para as empresas de maior porte.

Metodologia

A verificação das proposições formuladas subentendeu o cruzamento de dados extraídos de duas listas, fornecidas nas edições Melhores e Maiores da Revista Exame, publicadas nos anos de 1991 e 2001, relacionando as 500 maiores empresas privadas de capital nacional ou estrangeiro operando no Brasil (Exame Melhores e Maiores, 1991; Exame Melhores e Maiores, 2001). As listas foram organizadas com informações relativas a 1990 e 2000. A classificação das 500 maiores empresas é baseada no volume financeiro anual de vendas, obtido dos balanços publicados, quando disponíveis, de questionários auto-respondidos enviados pela revista às empresas ou a partir de estimativas da equipe responsável pela edição. Os motivos para o emprego deste sistema de referência foram: a disponibilidade de

dados para um número considerável de empresas; o registro de dados para vários anos, possibilitando análises longitudinais; a qualidade técnica do levantamento dos dados; a simplicidade de acesso aos dados; a pretensão dos autores em avaliar o potencial de uso da lista das 500 maiores empresas no Brasil em pesquisas na área de estratégia organizacional. Mas há limitações nesta base de dados.

A primeira é o critério utilizado por Melhores e Maiores para definir os setores de atividade econômica, que considera as seguintes categorias: automóveis e peças, computação, eletroeletrônica, farmacêutica, finanças, mecânica, metalurgia, papel e celulose, plásticos, química e petroquímica, siderurgia e telecomunicações. O pequeno número de divisões implica um nível de agregação bastante elevado, que coloca dentro da mesma categoria empresas com características muito distintas, como no binômio mercado-produto e na tecnologia de produção. O problema foi contornado adotando-se o Código Nacional de Atividade Econômica (CNAE), sistema de classificação especificado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. O CNAE agrupa as empresas em função das similaridades do processo produtivo e adota uma estrutura de códigos com níveis progressivos de desagregação. A estrutura do CNAE está disponível no sítio do IBGE na internet. A segunda dificuldade, relacionada à decisão de utilizar o CNAE, foi o pequeno número de empresas dentro de cada setor de atividade. Para um total constante de empresas, o número delas dentro de cada setor decresce em razão inversa ao aumento do número de setores considerados. Decidiu-se pelo nível com 2 dígitos do CNAE. As 500 empresas relacionadas nas edições de 1990 e 2000 foram classificadas dentro da estrutura CNAE. Após a reclassificação das empresas baseada no CNAE, havia vários setores com número muito pequeno de empresas. Os setores foram então reagrupados em função das similaridades do processo produtivo. O esquema resultante é apresentado na Tabela 5. As unidades de análise deste estudo são as organizações e os setores de atividade econômica.

O destino das empresas listadas na classificação de 1990 foi investigado com pesquisas na internet empregando mecanismos de busca, consultas aos sítios das empresas, bancos de notícias, versões eletrônicas de publicações de negócios, e-mails e alguns contatos telefônicos. Determinada a situação de cada empresa ao longo da década de 90, identificou-se a sua atividade econômica com base nas 581 classes do CNAE (no quarto e maior nível de desagregação). Nos casos onde a organização atuava em negócios diversificados, não sendo possível enquadrá-la dentro uma classe de atividade, avaliamos se havia predominância de um dos negócios nos resultados da organização. Para os casos onde, ainda assim, não era possível atribuir uma classe específica do CNAE, a empresa foi definida como “diversificada”, categoria depois agregada ao grupo de “não classificadas”. Com os dados compilados e organizados, tomou-se como base para análise a situação das empresas em 1990, contra a situação em 2000. Os resultados obtidos são apresentados a seguir.

Resultados

A Tabela 2 cruza os dados de evolução das empresas entre 1990 e 2000 contra a origem do capital. Entre as 500 maiores empresas de capital privado operando no Brasil em 1990, o controle acionário de 351 empresas (70%) pertencia a brasileiros e 149 organizações (30%) pertenciam a estrangeiros. A comparação entre as listas de 1990 e 2000 mostra que das 500 maiores empresas no início da década, 194 (39% das 500) se mantiveram entre as 500 maiores organizações em 2000 e 306 empresas (61% das 500) deixaram o ranking. Das 194 empresas que permaneceram no ranking até 2000, 126 eram brasileiras (65% das 194) e 68

eram estrangeiras (35% das 194). Calculando testes chi-quadrado verificou-se se há diferenças significativas entre as contagens de empresas nacionais e estrangeiras que permaneceram e deixaram o ranking das 500 maiores. Foram consideradas como contagens esperadas de permanências e saídas nas categorias nacionais e estrangeiras o produto do número total de organizações brasileiras e estrangeiras em 1990 pelas proporções totais de empresas que permaneceram e que saíram da lista. Embora entre as empresas que ficaram no ranking as estrangeiras superem em pequena margem as brasileiras, (a estrangeiras correspondiam a 30% das 500 maiores empresas em 1990 ao passo que representam 35% das empresas que se mantiveram na lista 10 anos mais tarde), o teste estatístico não mostra diferença significativa entre as proporções de organizações brasileiras e estrangeiras que permaneceram e deixaram o ranking das 500 maiores empresas (Tabela 2).

Tabela 2: Permanência no Ranking das 500 Maiores Versus Origem do Capital

Controle Acionário	A Empresa Continua no Ranking?		Total em 1990	Chi Quadrado
	Sim	Não		Diferença entre Contagem do Sub-Grupo e Total
Nacional	126	225	351	n.s.
Estrangeiro	68	81	149	n.s.
Total	194	306	500	

A Tabela 3 mostra números relativos ao grupo de 194 organizações que permaneceram no ranking das 500 maiores empresas até 2000. Entre elas, 81 unidades (16% das 500 maiores empresas em 1990) melhoraram a classificação em relação ao posto ocupado dez anos antes e 113 organizações (23% das 500 maiores empresas) pioraram suas posições relativas. Entre as 81 empresas que progrediram na lista, 55 pertenciam a brasileiros e 26 a estrangeiros. Calculando testes chi-quadrado verificou-se se há diferenças significativas entre as contagens de empresas nacionais que permaneceram e avançaram (ou regrediram) no ranking das 500 maiores e as organizações estrangeiras que permaneceram e avançaram (ou regrediram) na lista. Foram consideradas como contagens esperadas de avanço e retrocesso nas categorias nacionais e estrangeiras o produto do número total de empresas brasileiras e estrangeiras que permaneceram na lista até 2000 pelas proporções do total de empresas que avançaram e retrocederam na lista. O teste estatístico não mostra diferença significativa entre as proporções de organizações brasileiras e estrangeiras que permaneceram e avançaram (ou retrocederam) no ranking. Estes resultados em conjunto com as análises dos números referentes à Tabela 2 (discutidos acima), apóiam a proposição P₂ de que o desempenho das empresas de controle nacional e estrangeiro, medido segundo a posição ocupada no ranking das 500 maiores empresas privadas do Brasil, é equivalente.

Tabela 3: Evolução das Empresas que Permaneceram no Ranking das 500 Maiores até 2000

Origem do Controle	Evolução das Empresas que Permaneceram no Ranking até 2000		Total	Chi Quadrado
	Avançou	Retrocedeu		Diferença entre Contagem do Sub-Grupo e Total
Nacional	55	71	126	n.s.
Estrangeiro	26	42	68	n.s.
Total	81	113	194	

Complementando os resultados precedentes, a Tabela 4 mostra os eventos ocorridos com as empresas. No período de uma década pouco mais da metade das 500 maiores organizações em 1990 sofreu algum evento importante (aquisição, fechamento, fusão, incorporação ou venda). Calculando testes chi-quadrado verificou-se se havia diferenças significativas entre as contagens de empresas nacionais e estrangeiras para cada tipo de evento. Foram consideradas como contagens esperadas para evento o produto das proporções do número total de empresas brasileiras e estrangeiras pelo número total de empresas em cada categoria de evento. Observando as categorias onde existem diferenças significativas (Tabela 4), as empresas estrangeiras foram proporcionalmente mais ativas nas aquisições e nas fusões, enquanto o número de organizações brasileiras vendidas é significativamente distinto e maior do que o número de estrangeiras. Não há diferença significativa entre as proporções esperadas e observadas de empresas brasileiras e estrangeiras que não sofreram eventos importantes na década de 90.

Tabela 4: Eventos x Origem do Capital

Evento Ocorrido	Origem do Capital		Total em 1990	Chi Quadrado Diferença entre Contagem no Evento e Total
	Nacional	Estrangeiro		
Realizou aquisições	37	25	62	p = 0,05
Encerrou atividades	18	0	18	-
Fusão	31	22	53	p < 0,10
Permaneceu igual	134	63	197	n.s.
Incorporada pela controladora	23	6	29	n.s.
Vendida	87	23	110	p < 0,05
Outros	10	8	18	-
Sem registros	11	2	13	-
Total	351	149	500	

Entre 1973 e 1994, no levantamento feito da revista Exame confrontando dois rankings das 500 maiores empresas privadas operando no Brasil, 60% das organizações deixaram a lista, 22% permaneceram na lista em posições inferiores e 17% permaneceram na lista avançando colocações. No presente estudo, utilizando a mesma base de dados, mas para os anos de 1990 e 2000, estes três percentuais foram respectivamente: 61%, 23% e 16% (Tabelas 2 e 3). Portanto, considerando as médias aproximadas dos valores apurados, a rotatividade para a década de 90 é quase o dobro da observada nas duas décadas anteriores. Se assumirmos que parte da rotatividade do período 73-94 ocorreu entre 90 e 94 (com superposição sobre 90-2000, que não foi controlada porque os dados de 73 não estavam disponíveis), o acréscimo da taxa de rotatividade na década de 90 possivelmente será ainda maior. Estes números apóiam a proposição P₁ segundo a qual, durante a década de 90, houve incremento na taxa de rotatividade entre as grandes empresas funcionando no Brasil, quando consideradas as posições ocupadas com base nos volumes de vendas.

A Tabela 5 relaciona as 500 maiores empresas operando no Brasil em 1990 agrupadas por setores econômicos (10 empresas não foram classificadas) e segregadas entre as que continuavam no ranking em 2000 e as que deixaram a lista. Calculando testes chi-quadrado verificou-se se havia diferenças significativas entre as contagens de empresas que ficaram e saíram da lista em cada setor e o número total de empresas que continuaram e saíram da lista. Foram consideradas como contagens esperadas para cada setor o produto dos números totais de empresas no setor pelas proporções dos totais de empresas que permaneceram e deixaram a

lista entre 1990 e 2000. Com exceção do setor de fabricação de papel, celulose e artigos derivados, onde a proporção de sobrevivência das empresas supera a proporção que poderíamos esperar com base no que aconteceu com o conjunto de 500 empresas, em todos os demais setores não existem diferenças significativas nas proporções de empresas que permaneceram e deixaram o ranking entre 1990 e 2000 em comparação com o conjunto de 500 empresas. Para três setores, as proporções de permanência e saída na relação são quase exatamente as mesmas proporções observadas para o conjunto total de empresas. Estas evidências apóiam a proposição P₃, segundo a qual o desempenho das grandes empresas brasileiras, medido segundo a posição ocupada no ranking das 500 maiores empresas privadas do Brasil, não varia em função do setor econômico ao qual a organização pertence.

Tabela 5: Distribuição das Empresas por Setor Econômico Versus Permanência na Lista das 500 Maiores Empresas

Setor de Atividade Econômica	A Empresa Continua no Ranking?		Total	Chi Quadrado Diferença entre Contagem do Setor e Total
	Sim	Não		
Extração mineral	4	4	8	n.s.
Fabricação de alimentos	30	51	81	n.s.
Fabricação de têxteis, vestuário e couro	8	15	23	n.s.
Fabricação de papel e celulose e artigos derivados	18	13	31	p < 0,05
Fabricação de químicos e petroquímicos	28	40	68	n.s.
Fabricação de metálicos, não-metálicos e metalurgia	18	20	38	n.s.
Fabricação de produtos de metal, máquinas e equiptos.	14	21	35	n.s.
Fabricação de eletro-eletrônicos	10	22	32	n.s.
Fabricação/ montagem de veículos e equiptos. Transporte	14	22	36	n.s.
Construção	5	15	20	n.s.
Comércio de veículos, varejo combustíveis e com.atacado	17	25	42	n.s.
Comércio varejista	18	34	52	n.s.
Serviços de transporte e serviços diversos	10	14	24	n.s.
TOTAL	194	296	490	
Não classificadas			10	

Tabela 6: Distribuição das Empresas por Tamanho Versus Permanência na Lista das 500 Maiores Empresas

Posição da Empresa na Lista das 500 Maiores Empresas	A Empresa Continua no Ranking?		Total	Chi Quadrado Diferença entre Contagem do Quartil e Total
	Sim	Não		
Acima do 1º quartil	78	47	125	p < 0,00
Entre o 1º e o 2º quartil	52	73	125	n.s.
Entre o 2º e o 3º quartil	35	90	125	p < 0,05
Abaixo do 3º quartil	29	96	125	p < 0,00
Total	194	306	500	

A Tabela 6 organiza as 500 maiores empresas operando no Brasil em 1990 segundo o tamanho. O critério adotado dividiu as 500 empresas por quartis, de modo que acima do 1º quartil estão as organizações ordenadas desde a 1ª. colocação, a empresa de capital privado com o maior volume de vendas no Brasil em 1990, até a 125ª. colocação e assim

sucessivamente. Nos quatro grupos são mostrados os números de empresas que permaneceram e saíram do ranking. Calculando testes chi-quadrado verificou-se para cada quartil se havia diferenças significativas entre as contagens de empresas no quartil e o total de organizações que permaneceram e saíram da lista. Foram consideradas como contagens esperadas para cada quartil o produto dos números totais de empresas no quartil (125) pelas proporções totais de empresas que permaneceram e deixaram a lista entre 1990 e 2000. Os testes mostram que para os grupos 1 (acima do 1º quartil), 3 (entre o 2º. e o 3º. quartil) e 4 (abaixo do 3º. quartil), as contagens de empresas que permaneceram e saíram da lista são significativamente distintas dos números esperados com base na proporção total de empresas que ficaram e deixaram a lista. Mas a relação é inversa. O grau de sucesso (permanecer entre as 500 maiores empresas) é superior no grupo 1 (as maiores empresas) e decresce progressivamente quando o tamanho das empresas diminuí. Em relação ao total de 125 organizações em cada grupo, 62% das empresas no grupo 1 permaneceram no ranking da revista Exame 10 anos mais tarde. Os percentuais são de 42%, 28% e 23% para os outros três grupos respectivamente. Estes resultados apóiam a proposição P₄, segundo a qual o desempenho das grandes empresas brasileiras, varia de acordo com o tamanho da organização (definido de acordo com o volume de vendas).

Discussão dos Resultados

O resultado mais interessante deste estudo é a constatação da paridade entre empresas de controle nacional e estrangeiro quanto à capacidade de sustentarem posições no ranking das maiores organizações operando no Brasil. A equivalência se mantém para as organizações que saíram e permaneceram no ranking e, entre este segundo grupo, para as empresas que avançaram ou regrediram na classificação. Os resultados do presente estudo fornecem informação sistemática de fenômeno que já podia ser observado por quem acompanha o funcionamento de empresas brasileiras de ponta como Embraer, Pão de Açúcar, Casas Bahia, Semp Toshiba, Gerdau, Votorantim, Vale do Rio Doce, além de outras. Existem hoje organizações de controle brasileiro operando (pelo menos no mercado nacional) em nível de competitividade equivalente às unidades estrangeiras (a este respeito, a discussão sobre o tamanho das empresas, feita adiante, destaca um fator complementar importante). Pensando nas empresas brasileiras no final da década de 80, fica claro que as organizações conseguem evoluir quando há vontade dos dirigentes empresariais e recursos disponíveis. O papel do governo não deixa de ser importante mas parece que as políticas de proteção da indústria nacional adotadas no passado mais atrapalhavam do que ajudavam a economia, ao reduzir o grau de concorrência no mercado local e favorecer a acomodação. Assim como no esporte o desempenho do atleta avança quando concorre com os melhores (é claro, não irá longe sem patrocínio, bons técnicos e equipamentos, alimentação etc.). A concorrência fez bem às empresas brasileiras. Estabilidade monetária, abertura comercial e globalização colocaram em marcha novos processos gerenciais, investimentos em tecnologias de produção e de produtos. Focalizaram na produtividade, a qualidade dos processos organizacionais e o aprimoramento dos produtos e serviços. As organizações passaram a buscar o lucro em meio à intensa disputa com os concorrentes, correndo riscos e sem grande proteção do governo. Como costuma ocorrer nas economias altamente competitivas. É um processo doloroso, concentrador, com perdas, mas que leva ao fortalecimento das organizações que sobrevivem.

Os números referentes à rotatividade das empresas e aos eventos ocorridos com as organizações na década de 90 sugerem que o contexto empresarial no Brasil se tornou mais dinâmico e desafiador. Comparada com a rotatividade das duas décadas anteriores, a mudança

nas posições ocupadas pelas organizações dobrou nos anos 90 no Brasil. Se a rotatividade brasileira nos anos 90 (em 10 anos 60% das organizações deixaram o ranking das 500 maiores empresas) é comparada com uma amostra norte-americana (na década de 80, 56% das empresas deixaram de figurar em uma lista de 113 das maiores unidades operando naquele país), é razoável presumir temos outra informação atestando as dificuldades enfrentadas pelos empresários no Brasil. Combinando os casos brasileiro e norte-americano, há dados permitindo supor que um elevado percentual de empresas (mais da metade do total, no espaço de uma década) encontrará dificuldades de sustentar o volume de seus negócios e talvez entre em declínio (para uma população com as características da amostra que analisamos). É uma hipótese a ser verificada. Quanto aos eventos ocorridos nos anos 90 com as 500 maiores empresas privadas operando no Brasil, quase 60% (ou, 2 em cada 3 empresas) experimentou algum episódio marcante. Entre elas, 23% passaram por processos de fusão ou aquisição, 22% foram vendidas, 12% realizaram aquisições expressivas, 6% foram incorporadas pela controladora e 4% encerram atividades. Houve intensa atividade por parte de administradores diante da turbulência no período. A baixa taxa de mortalidade (4%), permite supor que a maior parte dos administradores assegurou a sobrevivência, ainda que isto significasse a fusão ou a venda do negócio.

Os resultados mostram que as diferenças entre os setores econômicos não se refletem em diferenças na evolução das grandes empresas estudadas. As proporções de organizações que permaneceram na lista em todos os setores (exceto um) são equivalentes às proporções para o total de 500 empresas. A constatação vai ao encontro dos estudos discutidos na revisão teórica, cujos resultados sugerem baixo relacionamento entre o desempenho das organizações e a estrutura do setor econômico. Enquanto a principal variável de interesse dos estudos revisados é a lucratividade (medida de diferentes formas), nossa análise focalizou a evolução das vendas, portanto, estendendo as resultados precedentes. Pensando na definição de políticas governamentais diferenciadas por setores econômicos, pleito freqüente de empresários no Brasil, pelo menos sob o ângulo da possibilidade de sobrevivência e sustentação dos volumes comercializados, não parece haver motivos para favorecer este ou aquele setor, visto que nenhum dos setores aqui estudados se mostra mais vulnerável do que os demais. Todos parecem se comportar uniformemente na variável avaliada. Outros fatores como o potencial de cada setor criar empregos, gerar impostos, produzir efeitos econômicos específicos ou atender interesses determinados podem justificar a adoção de políticas setoriais diferenciadas. Por fim, os dados analisados evidenciam o relacionamento entre tamanho da empresa e probabilidade de permanecer na lista das maiores organizações. Nos quatro grupos de empresas divididas segundo o volume de vendas, as proporções de empresas que permaneceram na lista até 2000, em relação aos totais em cada grupo (125), foram de 62%, 42%, 28% e 23%, desde o 1º. grupo (as empresas ocupando os postos de 1 até 125 com maiores vendas) até o 4º. grupo (organizações nas posições de 376 até 500). O tamanho afeta a capacidade de a empresa permanecer operando a sustentar os volumes de comercialização. O papel do tamanho e, como conseqüência, da escala de operação, como fator que contribui para a competitividade da organização, corrobora as estratégias de fusões e aquisições, que levam à consolidação dos negócios e aumentam os ganhos de escala das unidades resultantes. Movimento observado em quase todos os setores e países. É possível perseguir estratégias de diferenciação ou de nicho, mas quando se trata de negócios de grande porte, convém que as ações de aumento de escala e de poder de mercado figurem entre as prioridades estratégicas. Neste quesito talvez resida um dos maiores desafios colocados às empresas de capital nacional. Para quem trabalha apenas no Brasil, os volumes de operação ficarão circunscritos aos limites do mercado interno, muito pequeno quando comparado aos mercados servidos pelas organizações multinacionais. Para crescer em termos significativos resta às empresas

locais ingressar em mercados estrangeiros. Alguns empresários brasileiros já reconhecem o fato, como exemplificam as estratégias de internacionalização da Gerdau, Companhia Vale do Rio Doce, Ambev, Andrade Gutierrez entre outras.

Limitações e Direções para Estudos Futuros

Sob o ponto de vista das conclusões extraídas e do esforço de construção teórica, este ainda é um estudo inicial. A pesquisa empírica se concentrou no levantamento de informações para determinar o destino das empresas. Os resultados apresentados são resultam dos dados disponíveis até o momento. Estudos futuros, focalizados na obtenção de informações adicionais sobre as empresas, como estratégias adotadas, investimentos realizados, lucratividade, endividamento, produtividade, combinadas com técnicas estatísticas mais poderosas, são necessários à formulação de quadro empírico e teórico mais completo do objeto de pesquisa. Seria muito útil continuar acompanhado as empresas operando no Brasil ano após ano, em desenho de pesquisa do tipo painel, utilizando as dados acima em pesquisas longitudinais, mais poderosas do que os desenhos transversais.

A rigor, todas as unidades estudadas são grandes empresas (de fato, as maiores empresas do país) e não é simples explicar porque as organizações no extremo superior da escala de faturamento conseguem maior sucesso em sustentar posições enquanto as “menores”, mas ainda muito grandes, não demonstram a mesma capacidade. Isto destaca os limites das explicações do desempenho empresarial baseadas em apenas umas poucas dimensões. É um ponto a ser investigado. Outro seria estudar empresas de pequeno e médio porte, que correspondem à maior parcela dos negócios abertos no Brasil a cada ano.

Deveríamos ainda definir e estudar vínculos mais explícitos entre os fatores do ambiente que funcionam como causas dos eventos observados nas empresas. Por exemplo, sabemos o que ocorreu com duas das empresas na lista de 1990, Lojas Arapuã (concordata) e Freios Varga (venda). Mas o nosso estudo não avalia o vínculo entre fatores externos e os desdobramentos na organização (e.g.: a alta dos juros e a inadimplência no caso da Arapuã e as estratégias de globalização produtiva das montadoras de automóveis, no caso da Varga).

Conclusão

Elaborar um quadro com aspectos relevantes da dinâmica das organizações no Brasil é a principal contribuição deste trabalho para o entendimento da nossa realidade. O propósito fundamental da pesquisa foi realizar análise longitudinal da evolução de um conjunto de grandes empresas operando no Brasil, comparando a situação de cada uma delas entre os anos de 1990 e de 2000. Especificamente o estudo procurou: determinar o destino das 500 maiores empresas de capital privado funcionando no Brasil desde 1990 até 2000; avaliar se o grau de rotatividade das empresas dentro do ranking foi incrementado no período; verificar se as mudanças nas posições das empresas dentro do ranking são afetadas pela origem do capital (nacional ou estrangeiro), pelo setor econômico no qual a empresa trabalha e pelo tamanho da empresa. Argumentamos que a quantidade e o conteúdo dos estudos brasileiros sobre desempenho das organizações estão aquém das dificuldades inerentes ao problema. É uma lacuna significativa. O tema é de grande interesse para empresas e acadêmicos. Não deveríamos receber as conclusões produzidas no exterior e aplicá-las aqui sem antes, no mínimo, replicar nas condições locais os desenhos daquelas pesquisas. Os resultados permitem concluir que: Os resultados fornecem evidências apoiando proposições de que: a

rotatividade das grandes empresas em termos dos volumes de vendas aumentou na década de 90 em relação aos anos anteriores; as empresas brasileiras demonstram resultados semelhantes às organizações estrangeiras quanto a permanecer e evoluir na lista das maiores empresas operando no país; as movimentações no ranking das maiores empresas não são afetadas pelo setor econômico; as empresas com maiores volumes de vendas conseguem mais sucesso em sustentar seus negócios ao longo do tempo do que as organizações classificadas em posições inferiores no ranking.

Não faltam esquemas explicativos acerca do problema dos determinantes do desempenho das organizações. Ao contrário, mesmo o especialista experimentará grande dificuldade ao tentar compreender o conjunto do que se produziu sobre este fenômeno. A literatura reúne sugestões, conjecturas, resultados de pesquisas, elaborações teóricas e empíricas a respeito dos antecedentes do desempenho financeiro. Mas a questão chave, uma vez mais, é saber se elas fazem sentido quando aplicadas ao cenário brasileiro. Em consonância com esta idéia, pensamos que o conteúdo aqui apresentado representa uma contribuição útil rumo ao melhor entendimento das estratégias organizacionais em nosso país.

Referências Bibliográficas

- AMADEO, E.J.; GONZAGA, G. **Salário, produtividade, câmbio: uma análise do custo unitário na indústria brasileira, 1985-1995**. Rio de Janeiro, PUC/Departamento de Economia, 1996.
- BAER, Werner. **A economia brasileira**. São Paulo : Nobel, 2003.
- BAIN, Joe S. **Barriers to new competition: their character and consequences in manufacturing industries**. Cambridge, Harvard University Press, 1956.
- BARROS, José R. M.; GOLDENSTEIN, Lídia. O processo de reestruturação da indústria. **Gazeta Mercantil**, A9-A11, 12/ago/1996.
- BAUMANN, Renato. O Brasil nos anos 90: uma economia em transição. Em: BAUMANN, Renato. (Org.), **Brasil: uma década em transição**. Rio de Janeiro: Campus, 2000.
- BERGER, Allen. The profit-structure relationship in banking – tests of market-power and efficient-structure hypotheses. **Journal of Money, Credit and Banking**, 404-430, May 1995.
- BESANKO, David; et alii. **Economics of strategy**. New York, Wiley. 2000.
- CALEM, Paul; CARLINO, Gerald. The concentration/conduct relationship in bank deposit market. **Review of Economics and Statistics**, ():268-76, Nov. 1991.
- CARLTON, Dennis W.; PERLOFF, Jeffrey M. **Modern industrial organization**. Reading, Addison-Wesley, 2000.
- CAPON, Noel; FARLEY, John U; HOENIG, Scott. Determinants of financial performance: a meta-analysis. **Management Science**, 36(10):1143-59, Oct. 1990.
- _____; _____. **Toward an integrative explanation of corporate financial performance**. Boston, Kluwer Academic Publishers. 1996.
- CHANDLER, Alfred. **Strategy and structure: chapters in the history of the industrial enterprise**. Cambridge, MA : MIT Press, 1962.
- CONSIDERA, C. M. Ideologia, globalização e emprego. **Jornal do Economista**, São Paulo: Corecon, n. 83, 1995.
- DALTON, Dan R. et alii. Organization, structure and performance: a critical review. **Academy of Management Review**, 5(1):49-54, Jan. 1980.
- DOMOWITZ, Ian et al. Business cycles and the relationship between concentration and price-cost margins. **Rand Journal of Economics**, 17():1-17, 1986.
- FEIJÓ, C. A.; CARVALHO, P.G.M. Sete teses equivocadas sobre o aumento da produtividade industrial nos anos recentes. **Boletim de Conjuntura – Suplemento**, Rio de Janeiro: UFRJ/Instituto de Economia Industrial, 1994.
- GALUPPO, Ricardo. A destruição criadora. **Exame**, ()60-62, 02/Ago. 1995.

- GREMAUD, Amaury et alli. **Economia brasileira contemporânea**. São Paulo : Atlas, 2002.
- HAY, Donald. A liberalização comercial brasileira após 1990 e o desempenho das grandes empresas industriais. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, 30(2):182-210, ago. 2000.
- HAX, Arnaldo C.; MAJLUF, Nicolas S. **The strategy concept and process: a pragmatic approach**. Upper Saddle River, NJ : Prentice Hall, 1996.
- HITT, Michael A. et alli. **Strategic management: competitiveness and glabalization**. Cincinnati : South-Western College Publishing, 1999.
- IMEL, Blake; HELMBERGER, Peter. Estimation of the structure-profit relationship with applications in the food processing sector. **Americam Ecomic Review**, ()641-657, Sep. 1971.
- LEARNED, E. P et alli. **Business policy: texts and cases**. Homewood : Irwin, 1965.
- LENZ, R. T. Determinants of organizational performance: an interdiscipliary review. **Strategic Management Journal**. 2(2):131-154, Apr./June 1981.
- LEWIN, Arie Y; Minton John W. Determining organizational effectiveness: another look, and a agenda for reseach. **Management Science**, 32(5):514-538, May 1986.
- LIANG, Nellie. Bank pfrits, risk and local market concentration. **Journal of Economics and Business**, ()297-305, May 1989.
- MELHORES e MAIORES 2001. **Revista Exame**. São Paulo, Ed. Abril, Julho 2001.
- MELHORES e MAIORES 1991. **Revista Exame**. São Paulo, Ed. Abril, Julho 1991.
- MICHAELY, Michael; PAPAGEORGIOU, Demetris; CHSKSI, Armeane. (eds.) **Liberalizing foreign trade, lessons of experience in the developing world**. Cambridge, Basil Blackwell, 1991.
- RAMANUJAM, Vasudevan; VENKATRAMAN N. An inventory and critique of strategy research using the PIMS database. **Academy of Management Review**, 9(1):138-151, Jan. 1984.
- ROBERTS, Mark J.; TYBOUT, James R. **Industrial evolution in developing countries: micro patterns of turnover, productivity and market structure**. New York, Oxford University Press for the World Bank, 1996.
- SCHMALENSEE, R. Interindustry studies of structure and performance. Em: Schmalensee, R. e Willig, R. (eds.), **The Handbook of Industrial Organization**. Amsterdam: North-Holland, 1989.
- SELZNICK, Peter. **Leadership in administration: a sociological interpretation**. Evanston : Row, Peterson, 1957.
- SHEPHERD, William G. The elements of market structure. **Review of Economics and Statistics**, 54(1):25-35, Feb. 1972.
- SILVA, A. B. O. et alii. Retrospectiva da economia brasileira. Em: **Perspectivas da Economia Brasileira – 1994**. Rio de Janeiro : IPEA, 1993.
- TYBOUT, James R.; MELO, J.; CORBO, V. The effects of trade reforms on scale and technical efficiency. **Journal of International Economics**, 31(3-4):231-250, nov. 1991.
- _____; WESTBROOK, M. D. Trade liberalization and the dimensions of efficiency change in Mexican manufacturing industries. **Journal of International Economics**, 39(1-2):53-78, aug. 1995.
- WEBSTER, Allen L. The concentration-profitability relationship in American industry: a varying parameters model. **Journal of Applied Business Research**, 12(4):44-52, Fall 1996.
- WEISS, Leonard (ed.) **Concentration and price**. Cambridge, MA : MIT Press, 1989.
- WHITE, Roderick E.; Hamermesh, Richard G. Toward a model of business unit performance. **Academy of Management Review**. 6(2):213-223, Apr. 1981.
- VENKATRAMAN, N.; CAMMILLUS, John C. Explaining the concept of “fit” in strategic management. **Academy of Management Review**, 9(3):513-25, July 1984.