

---

## **Análise Estratégica de Cadeia de Valor: um estudo exploratório do segmento indústria-varejo**

*Strategic Analysis of the Value Chain: an exploratory study of the industry/retail segment*

---

**Wellington Rocha**

Universidade de São Paulo - Brasil

**Márcio Luiz Borinelli**

Universidade de São Paulo - Brasil

### **Resumo**

Neste estudo, que se enquadra no campo da Gestão Estratégica, os autores discutem o que é, para que serve e como funciona a análise de Cadeias de Valor. Além disso, trazem uma pesquisa empírica exploratória sobre a lucratividade de grandes empresas que compõem a Cadeia de Valor da indústria de bens de consumo e das grandes redes de supermercados que atuam no Brasil. Num primeiro momento, utilizando-se do método dialético, contestam definições equivocadas ou incompletas de Porter, Shank e Govindarajan e outros autores. Depois, através da análise das demonstrações contábeis das empresas pesquisadas, evidenciam quem está ganhando e quem está perdendo no segmento da cadeia escolhido para estudo. O resultado do trabalho é um quadro diferente, muito mais abrangente e esclarecedor do tema Cadeia de Valor, que contempla seus aspectos conceituais, procedimentais e utilitários. Como conclusão, a pesquisa empírica demonstrou que não houve, no período analisado, aumento da Margem Bruta do varejo e que as indústrias, por sua vez, tiveram maior crescimento na Margem Bruta do que o varejo.

**Palavras-chave:** Cadeia de valor, Indústria de varejo, Margem bruta.

### **Abstract**

In the present study, which belongs to the Strategic Management field, the authors discuss what value chains are, their function and their usefulness. Besides, they present an exploratory/empirical research on the profitability of the great enterprises which compose the value chain of the consumer goods industry and the great supermarket chains present in Brazil. As a first step, by adopting the dialectical method, they contest some equivocal or incomplete definitions conveyed by Porter, Shank and Govindarajan and other authors. Then through the analysis of the financial reports of the enterprises under scrutiny, they evince those who are winning and those who are losing in the chain segment chosen to be analyzed. The result of the work displays a different picture, wider and more clarifying of the Value Chain subject, a picture which takes into consideration its conceptual, proceeding and utilitarian aspects. As a conclusion, the empirical research revealed that there was not, in the period under analysis, an increase in the gross margin of the retail sector whereas the industries, in their turn, had it.

**Key words:** Chain value, Industry retail, Gross margin .

## 1 Introdução

No atual ambiente da Administração, seja nas empresas ou na academia, o gerenciamento de Cadeias de Valor é um tema recorrente. Todavia, quando se promove uma discussão profunda, submetendo o assunto a um processo de reflexão científica, percebe-se a necessidade de definir com precisão o que aqueles termos realmente significam. Além disso, analisando-se textos de autores como Porter e Shank & Govindarajan, nota-se que suas definições são incorretas ou incompletas.

Porter (1989, p.xvi) discute *como sistematizar o estudo das origens do custo e da diferenciação nas empresas que conquistam vantagens competitivas*. O autor parte da premissa, com a qual se concorda, de que as atividades são os pilares da construção de vantagens competitivas, sendo consumidoras de recursos, por um lado, e criadoras de valor, por outro. Ele considera que, para identificar e agir sobre a origem dos custos e sobre as fontes de diferenciação, duas alternativas não necessariamente excludentes de posicionamento estratégico, deve ser realizada uma Análise da Cadeia de Valor na qual cada empresa está inserida.

Concorda-se também, integralmente, com Brimson (1996, p.63) quando diz que, se são as atividades que convertem recursos em produtos, então o foco nas atividades permite entender “... o modo como uma empresa emprega seu tempo e recursos para alcançar os objetivos empresariais”.

Tanto Porter (1989) quanto Shank e Govindarajan (1993) criticam a Contabilidade Gerencial “tradicional” que, segundo eles, utiliza o conceito de valor agregado para produzir informações. De acordo com Shank e Govindarajan (1993, p.6), “a contabilidade existe [...] para facilitar o desenvolvimento e a implementação da estratégia empresarial.” Segundo estes autores (1993, p.54-55), o grande problema da Contabilidade “tradicional” é que ela começa muito tarde e termina muito cedo. Dizem isso porque consideram que a Contabilidade Gerencial, quando baseada na análise do valor agregado, contempla apenas a própria empresa, “dentro das suas quatro paredes”. Assim, diversas oportunidades de criação de valor não são percebidas e podem ser perdidas.

Nessa linha de raciocínio, a análise estratégica de Cadeias de Valor precisa ser realizada com conceitos mais amplos que o de Valor Adicionado, Balanço, Demonstração de Resultados etc., pois deve identificar custos e resultados das atividades relevantes de todas as principais entidades da cadeia. Do ponto de vista da Teoria Contábil, isso significa ampliar o escopo do Postulado da Entidade; sob a ótica da gestão estratégica, significa reconhecer que a competição ocorre entre segmentos de cadeias e não apenas entre empresas.

Partindo-se do pressuposto de que as atividades devem ser o foco da gestão para se conquistar e conservar vantagens competitivas, e sabendo-se que elas são executadas em seqüência lógica, formando uma cadeia, chega-se à idéia de Cadeia de

Valor, que é o foco deste trabalho.

Acontece, entretanto, que essas atividades, ainda que executadas em seqüência lógica, são desenvolvidas por empresas diferentes, as quais integram uma mesma Cadeia de Valor. Neste sentido, tem-se presenciado, no âmbito das empresas que fazem parte da Cadeia de Valor da indústria de bens de consumo e das redes de supermercados que atuam no Brasil, uma discussão a respeito da possibilidade de um segmento estar alcançando índices de lucratividade maiores que os de outro.

Neste cenário, fornecedores e compradores travam disputas (saudáveis, sob a ótica dos consumidores) na busca de tentar reduzir seus custos para a manutenção de preços competitivos e, se possível, elevação dos lucros; cada um defendendo o seu ponto de vista e seus interesses. Tal embate por lucros motivou os autores a pesquisar alguns números e, num estudo empírico exploratório, revelar dados sobre a Cadeia de Valor em que está inserido o setor de supermercados.

A importância de se estudar o setor de supermercados está no fato de que, conforme a Associação Brasileira de Supermercados (2006), “*Sabe-se que o setor supermercadista é responsável por mais de 85% do volume total de vendas de produtos de largo consumo (alimento, higiene e limpeza). Assim sendo, é imensa a participação que o setor exerce sobre os hábitos de compra, afinal, uma grande parcela do total da renda familiar acaba sendo gasta em lojas de supermercados.*”

Diante do cenário descrito, (i) a imprecisão no entendimento do significado da Cadeia de Valor; (ii) os embates entre empresas para alcançar melhores resultados; e (iii) a importância do setor supermercadista na economia brasileira são os fatores que motivaram o desenvolvimento deste estudo e provocaram algumas inquietações, suscitando as seguintes questões de pesquisa: (1) O que é Cadeia de Valor, como funciona e para que serve sua análise? (2) Existe diferença na evolução da lucratividade das redes de supermercados em relação à das indústrias de bens de consumo?

Para que se pudesse encontrar respostas às questões propostas, estabeleceu-se como objetivos deste trabalho: (i) esclarecer o conceito de Cadeia de Valor, dando-lhe uma definição correta (abordagem conceitual); (ii) discutir para que serve a análise de Cadeias de Valor (abordagem utilitária); (iii) estudar a evolução da Margem Bruta de algumas empresas que compõem o segmento da Cadeia de Valor indústrias-supermercados que atuam no Brasil, para elucidar como deve funcionar essa análise (abordagem procedimental); e (iv) verificar se há diferença na evolução da lucratividade das empresas pesquisadas. Com isso, pretende-se contribuir para a construção dos fundamentos de uma Estrutura Conceitual Básica de Cadeias de Valor, bem como investigar se tem havido relação “ganha-ganha” ou “perde-ganha” entre as empresas que compõem o segmento da cadeia selecionada, ou seja, analisar a evolução da lucratividade das indústrias *vis-a-vis* à dos supermercados.

Os métodos e técnicas empregados na pesquisa encontram-se descritos no item

#### 4.1.

## 2 O problema conceitual: o que é Cadeia de Valor?

Segundo Porter (1989, p.31),

*a cadeia de valores desagrega uma empresa nas suas atividades de relevância estratégica para que se possa compreender o comportamento dos custos e as fontes existentes e potenciais de diferenciação.” Para ele (1989, p.33), “toda empresa é uma reunião de atividades que são executadas para projetar, produzir, comercializar, entregar e sustentar seu produto. Todas estas atividades podem ser representadas, fazendo-se uso de uma cadeia de valores ...*

O autor não dá uma definição formal, mas é possível captar seu conceito de Cadeia de Valor, o qual é correto, porém, incompleto. Primeiro, porque nem sempre *uma empresa* reúne todas aquelas atividades citadas – projetar, produzir, comercializar e entregar produtos – ; elas podem ser realizadas por diferentes empresas, não necessariamente por apenas uma, como ele diz. Em segundo lugar, sejam quais forem as atividades executadas por uma organização, dentre as citadas ou outras, elas sempre requerem recursos materiais, humanos etc., adquiridos de outras empresas, as quais fazem parte da mesma cadeia. A primeira conclusão, portanto, é que, ao contrário do que diz Porter, o conceito correto de Cadeia de Valor extrapola os limites de uma empresa, em duas direções:

a) a montante: fornecedores, fornecedores dos fornecedores etc., até a origem dos recursos; e

b) a jusante: clientes, clientes dos clientes etc, até os consumidores finais.

Ao tratar dessa extrapolação de limites, Porter denomina *Sistema de Valores* o conjunto amplo de atividades executadas por fornecedores e distribuidores; porém essa denominação também não é correta, pois: (a) a empresa, em si, também faz parte desse *Sistema de Valores*; e (b) a Cadeia de Valor é uma só, passando por fornecedores, pela empresa, por distribuidores etc., até chegar aos consumidores, e cada uma dessas entidades explora um segmento da cadeia, composto por certo número de atividades, mas a cadeia é uma só. Logo, deduz-se que não se sustenta a distinção terminológica adotada por Porter para diferenciar *Cadeia de Valores* de *Sistema de Valores*: toda a sequência de atividades constitui *uma só* Cadeia de Valor.

Além da definição limitada e da impropriedade terminológica, a idéia básica inicial que subsidia o conceito de Cadeia de Valor não é de autoria de Porter, pois, há muito tempo, ela vem sendo estudada na Teoria Geral de Sistemas, que tem Bertalanffy como precursor, além de Churchman e outros.

Shank e Govindarajan (1993, p.13) ampliam e melhoram o conceito de Porter assim: “*a cadeia de valor para qualquer empresa, em qualquer negócio, é o conjunto interligado de todas as atividades que criam valor, desde uma fonte básica de matérias-primas, passando por fornecedores de componentes, até a entrega do*

---

*produto final às mãos do consumidor.”*

Essa definição é muito melhor que a de Porter: primeiro, porque *é uma definição* (Porter não define); segundo, porque vai além do ambiente interno das organizações, à montante e à jusante. Apesar disso, ela contém, pelo menos, duas incorreções, a saber:

Ao dizer que a cadeia começa com a *origem das matérias-primas básicas*, os autores restringem o conceito à indústria de manufatura, deixando fora a de serviços. O setor de serviços representa, atualmente, não só nos países desenvolvidos como naqueles em desenvolvimento, inclusive no Brasil, uma relevância considerável na formação do PIB e na geração de empregos. Portanto, a definição correta, que se vai construir adiante, deve contemplar a idéia de *origem de recursos*, sejam esses materiais, humanos, financeiros, informacionais etc., pois uma boa definição deve ser aplicável a instituições financeiras, serviços de telecomunicações, hospitais, hotéis, firmas de auditoria e de consultoria, seguradoras, instituições de ensino, entidades governamentais e assim por diante.

O segundo erro de Shank e Govindarajan é que eles foram extremamente infelizes no trecho final da sua definição de Cadeia de Valor, ao concluí-la dizendo que *vai até a entrega do produto final nas mãos do consumidor*. É como se, uma vez entregue o produto, a empresa nada mais tivesse a fazer, o que seria um absurdo, considerando-se a importância estratégica das atividades que devem ser realizadas após a venda. As empresas atuantes na cadeia podem já ter vendido e entregado o produto, ou prestado o serviço, e recebido o preço, mas devem continuar realizando atividades que agreguem valor durante toda a vida útil do produto, até o seu descarte, quando for o caso, conforme é contemplado na definição que virá adiante.

Daí decorre que todo o processo de formulação de estratégias, para qualquer estágio ou entidade da cadeia, deve, necessariamente, iniciar-se pela análise e compreensão dos consumidores. Vale a pena ressaltar: independentemente do estágio em que se encontre, mesmo que extraído ou produzindo recursos na origem (extração de minério, petróleo etc.), distante, ainda, do usuário final, a formulação de estratégias deve iniciar-se com a análise dos consumidores.

Ficou demonstrado, portanto, que Shank e Govindarajan, autores prestigiados e consagrados na área de Gestão Estratégica de Custos, incorrem em dois erros na definição de Cadeia de Valor: no início, ao usar a expressão *origem das matérias-primas*, e no fim, ao dizer que a cadeia termina com a *entrega do produto nas mãos do consumidor*.

Tendo em vista as críticas às definições de Porter e de Shank e Govindarajan discutidas até aqui e considerando-se as lacunas apontadas e as explicações e comentários formulados, chega-se à seguinte definição:

**Cadeia de Valor é uma sequência de atividades que se inicia com a origem dos recursos e vai até o descarte do produto pelo último consumidor.**

Note-se que a definição estende o conceito desde a origem primeira dos recursos

---

até o *último consumidor*, pois muitas vezes os bens são passados adiante após o ciclo de vida útil econômica nas mãos de cada usuário, reciclador etc, antes de serem destruídos. Além disso, é importante que a definição considere todos os recursos em geral: materiais, humanos, tecnológicos, informacionais etc.

### 3 Aspecto utilitário: para que serve a análise da Cadeia de Valor?

Esclarecido o aspecto conceitual (*o que é*), formalizada sua definição, passa-se, agora, a discutir seu aspecto utilitarista: *para que serve a análise da Cadeia de Valor? Qual é a sua utilidade?*

Nesse sentido, Hansen e Mowen (2001, p.429) entendem que a análise da cadeia de valor serve para “[...] *fortalecer a posição estratégica de uma empresa*”. À primeira leitura, considerando-se a possibilidade de se estabelecerem parcerias sinérgicas, não se pode concordar com os autores, pois o objetivo não é fortalecer a posição de *uma empresa* mas a de toda a cadeia ou, dito de forma um pouco mais realista, de um segmento relevante dela.

Shank e Govindarajan (1993, p.14-15) citam o exemplo de uma empresa automobilística que tentou melhorar seus resultados econômicos de forma isolada, sem verificar o impacto na estrutura de custos do fornecedor, e acabou provocando aumento de custo dos insumos adquiridos.

Novaes (2001, p.194-5) fala sobre a necessidade de se formarem parcerias entre os agentes da cadeia, focalizando sempre o bem-estar do consumidor e a otimização do preço final dos produtos.

Segundo o IMA (1997, p.2-3), “[...] *empresas criadoras de valor tomam decisões que mantêm uma proposição balanceada entre os interesses competitivos de todos os agentes [stakeholders].*” Portanto, empresas que criam valor ao longo do tempo devem preocupar-se em fazê-lo para todos os *stakeholders*, não apenas para elas mesmas. Na visão do IMA (1997, p.7), pode-se identificar a inter-relação que existe entre a proposta emanada da análise de Cadeia de Valor e a da criação de valor para fornecedores, clientes, empregados, governo e acionistas:

*A ligação entre estratégia e criação de valor pode ser sumarizada por duas regras simples de criação de valor. A primeira regra é que a gestão deve criar valor para seus acionistas. A segunda regra é que todos os outros agentes (stakeholders) também devem ser satisfeitos de maneira que contribuam para o valor dos acionistas. A habilidade da empresa em continuar a atrair capitais que forneçam valor incremental aos acionistas é exatamente o que deverá ser seguido para continuar a prover produtos atrativos para seus clientes, empregos atrativos para seus empregados e oportunidades para seus fornecedores.* (Grifo do autor)

Ao contrário do que pode parecer senso comum, é possível conquistar vantagem competitiva e ainda gerar valor para os acionistas, clientes e fornecedores. Uma das

possibilidades é oferecer aos consumidores produtos com menor custo ou com maior utilidade em relação aos concorrentes, o que deve resultar em aumento de receita e de lucro, tendo-se, como consequência, aumento de produtividade. Conforme Rappaport (2001, p. 91), “quando o mercado de ações precifica a ação de uma empresa de acordo com a crença de que ela será capaz de criar valor no longo prazo, ele está atribuindo à produtividade de longo prazo da empresa uma vantagem competitiva sustentável.” Assim, a produtividade pode ser o elo entre vantagem competitiva e criação de valor.

Cada um dos agentes que atuam nos diversos estágios da Cadeia deve conduzir seus planos estratégicos e possíveis mudanças em sua posição sem prejuízo dos demais, pois a concorrência deveria ser com outras cadeias, não com os componentes da própria.

Pode-se argumentar contra essa visão alegando que ela reflete uma postura romântica, sonhadora e irrealista, contestada pelo fato de que as empresas são formadas, principalmente, por pessoas, e que é da natureza do ser humano a busca do sucesso, ainda que em detrimento de outrem (é claro que isso pode depender, pelo menos em parte, das crenças e valores de cada indivíduo); além disso, há a pressão dos acionistas por dividendos. Este raciocínio leva à conclusão, preliminar, de que os agentes da Cadeia de Valor estariam sempre disputando, entre si, fatias de lucros.

Estudando o conflito de interesses entre agentes de uma Cadeia de Valor na busca pela maximização de lucros, Radhakrishnan e Srinidhi (1997) desenvolveram um modelo matemático para identificar as condições sob as quais fabricantes e varejistas estariam propensos a trocar informações sobre a demanda esperada, para fins de precificação.

Como exemplos de conflito de interesses em segmentos de Cadeias de Valor podem ser citadas as verdadeiras “quedas de braço” entre as indústrias automobilística, siderúrgica e de autopeças, e entre a indústria de bens de consumo e as redes de supermercados, além de muitos outros.

Neste último exemplo, em violento e clássico embate, as indústrias alegam sofrer forte pressão das redes de supermercados, que lhes impõem diversos ônus, tais como:

- a) verba para serem incluídas no rol de fornecedores (“pedágio”);
- b) desconto por entregarem os produtos num só local;
- c) verba para propaganda em encartes, folhetos, rádio, televisão etc.;
- d) verba para subsidiar a inauguração de novas lojas;
- e) verba para subsidiar a reforma de lojas existentes;
- f) doação do primeiro lote de produtos na abertura de lojas (“enxoval”);
- g) verba para subsidiar a informatização de lojas;
- h) desconto no aniversário da rede;
- i) verba para incluírem novos produtos nas lojas;
- j) verba para melhor posicionamento dos produtos nas gôndolas;

- k) desconto para compensar a abertura de lojas concorrentes nas proximidades;
- l) verba de patrocínio do carnaval nos bairros (Salvador-BA) etc.

Dizem os representantes das indústrias que não conseguem transferir essas pressões a montante, aos seus fornecedores de matérias-primas, embalagens etc., sendo, então, obrigados a repassar os custos aos preços, em prejuízo dos consumidores. Os supermercadistas se defendem, alegando que benefícios oriundos de fabricantes são repassados aos consumidores.

Como devem ser interpretados esses eventos à luz do conceito de Cadeia de Valor?

Tome-se, como primeiro exemplo, o caso do desconto exigido das indústrias por entregarem os produtos num só local. Caso tivessem que fazê-lo em várias lojas, o custo do fabricante seria maior mas, da forma como é feito, o custo de distribuição recai sobre os supermercados; logo se conclui que: (a) a imposição faz sentido econômico e (b) o custo de distribuição, sob a óptica da Cadeia de Valor, não se altera.

A mesma interpretação aplica-se à verba de propaganda, que seria suportada diretamente pelas indústrias caso tivessem, elas mesmas, que anunciar diretamente na mídia.

São possibilidades de os consumidores serem prejudicados, dentre outras:

- a) se a empresa da cadeia que executa a atividade em questão (por exemplo, distribuição) for menos eficiente que a outra ou
- b) se uma ou mais empresas da cadeia tentar apropriar-se de maiores ganhos.

No primeiro caso, a abordagem de análise de Cadeias de Valor requer que se procure conhecer e melhorar a forma como as empresas realizam aquela atividade; no segundo, conhecer e acompanhar a lucratividade e rentabilidade de cada entidade da cadeia.

Esse tipo de embate é encontrado, como foi dito antes, em várias outras cadeias.

Segundo a revista VEJA, edição de 14 de janeiro de 2004, às páginas 82-84, ao descrever o fenômeno denominado *walmartização*, referindo-se à rede norte-americana Wal-Mart, que compra suas mercadorias, por meio da Internet, de qualquer empresa do mundo que ofereça o menor preço, aquela empresam não teria, portanto, preocupação em estabelecer parcerias duradouras com os fornecedores. Por outro lado, a empresa declara repassar aos consumidores seus ganhos de escala e de produtividade.

Deduz-se, portanto, que o comportamento da empresa é diferente a montante e a jusante, na Cadeia de Valor. Neste ponto, pode-se voltar à menção de Novaes (2001, p.194-195), quando diz que o foco é o bem-estar dos consumidores por meio da otimização do preço final dos produtos. Deduz-se que estão certos, afinal, Hansen e Mowen (2001) pois, mesmo estando atenta aos interesses de consumidores, de clientes, fornecedores etc., o objetivo final da empresa é sempre o fortalecimento e a



---

maximização de seus próprios lucros. Tal constatação é consistente com a natureza do ser humano e mais ainda com a lógica do capitalismo.

Conclui-se a discussão da utilidade da análise da Cadeia de Valor com a concepção de Rocha (1999), para quem ela ajuda a fornecer subsídios para o processo de formulação de estratégias e tem por objetivos:

- a) detectar oportunidades e ameaças;
- b) identificar estágios fortes e fracos;
- c) detectar oportunidades de diferenciação;
- d) identificar os principais determinantes de custos;
- e) localizar oportunidades de redução de custos;
- f) comparar com a cadeia de valor dos concorrentes etc.

Em resumo, pode-se afirmar que a análise de Cadeias de Valor serve para subsidiar o processo de gerenciamento estratégico, pois permite compreender e agir sobre a estrutura patrimonial, econômica, financeira e operacional das suas principais atividades, processos e entidades. O objetivo maior é conquistar e manter vantagem competitiva.

#### **4 Aspectos procedimentais: como analisar a Cadeia de Valor?**

Tendo, então, esclarecido *o que é* Cadeia de Valor e *para que serve* sua análise, pretende-se, agora, discutir *como* fazer isso; trata-se de explorar os aspectos procedimentais do tema em estudo.

De acordo com Hansen e Mowen (2001, p.429), as etapas necessárias para a análise de Cadeias de Valor são as seguintes:

- a) identificar a Cadeia de Valor da empresa e os custos, receitas e ativos das atividades;
- b) analisar os *cost drivers* de cada atividade e
- c) controlar os *cost drivers* melhor do que os concorrentes ou reconfigurar a cadeia.

Para diagnosticar a Cadeia de Valor é necessário segregá-la em suas atividades relevantes, em todos os estágios importantes. Não é tarefa fácil, pois se necessita de uma forte integração entre os agentes da cadeia. Depois de identificar os estágios, fases e atividades relevantes, deve-se identificar e mensurar os ativos a elas relacionados, as receitas e os custos correspondentes. Isso possibilita a apuração da margem de lucro de cada atividade, de cada estágio ou de cada entidade, bem como das suas taxas de retorno sobre o investimento.

Porter (1989, p.108) apresenta uma série de etapas a serem seguidas na análise estratégica de custos de uma Cadeia de Valor; Shank e Govindarajan (1993, p.58) resumem essa análise em quatro pontos específicos, tratados como um método para a análise da cadeia:

- a) elos com fornecedores (interação para beneficiar toda a cadeia de suprimentos);

---

b) elos com clientes (explorar e melhorar as relações com os canais de distribuição);

c) elos das atividades internas (otimizar os processos e as atividades internas);

d) elos das unidades de negócio da empresa (otimizar as unidades de negócio).

Com relação aos dados a serem coletados, Rocha (1999, p.103-111) propõe que, para as principais entidades de um segmento relevante da cadeia, sejam identificados:

a) a missão, as principais características do modelo de gestão e o posicionamento estratégico;

b) a amplitude da linha de produtos, as dimensões das instalações e a capacidade ociosa;

c) a estrutura de custos, gastos com pesquisas, programas de qualidade e de preservação ambiental etc.

Ademais, deve-se analisar as principais peças contábeis das entidades, para compreender a sua situação econômica-financeira-patrimonial, e apurar os seguintes índices:

a) a montante: a proporção das compras da empresa em relação às vendas dos fornecedores e o custo de seu material em relação ao custo do produto acabado da empresa;

b) a jusante: a proporção das vendas da empresa em relação às compras dos clientes e o custo do material ou serviço fornecido em relação ao custo do produto acabado do cliente; etc.

A troca de informações entre as principais entidades da Cadeia de Valor é fundamental para o sucesso de todas elas; portanto, aumentar o nível de confiança entre esses agentes deve ser um esforço contínuo. Porém, Radhakrishnan e Srinidhi (1997, p.4) apresentam como conclusão de seus estudos a constatação de que a alteração de um regime sem troca de informações para um com troca só ocorre se a parte da margem de lucro da cadeia que cabe ao varejista for maior do que o ganho na venda de informações sobre a demanda. Mesmo assim consideram vantajosa para ambos a migração para um sistema de troca de informação, que é em muito facilitado pelas modernas tecnologias de transmissão de dados (Radhakrishnan e Srinidhi, 1997, p.25).

Em resumo, o processo de análise de Cadeias de Valor possui as seguintes etapas:

a) Delimitar o segmento relevante objeto da análise e gestão;

b) Identificar as atividades relevantes que integram o segmento escolhido;

c) Identificar as entidades que realizam as atividades relevantes;

d) Identificar as informações necessárias à tomada de decisão;

e) Elaborar relatórios que reportem as conclusões da análise.

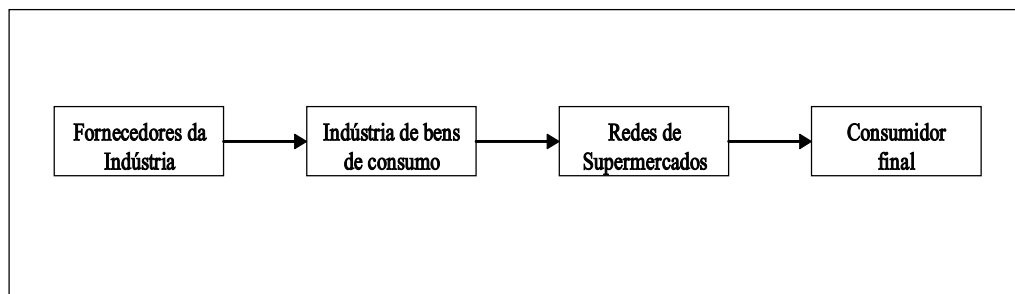
## 5 Pesquisa empírica exploratória: método, resultados e limitações

### 5.1 Método

Neste tópico discorre-se sobre a trajetória da investigação empírica do estudo, em termos de métodos e técnicas de pesquisa empregados.

Depois de realizada a investigação bibliográfica, que forneceu a base teórica inicial para as discussões conceituais desenvolvidas nos três tópicos anteriores, deu-se início à pesquisa empírica, cujo primeiro passo foi identificar e delimitar o segmento relevante da Cadeia de Valor eleita para análise. Considerando-se os tradicionais embates que existem no Brasil entre a indústria de bens de consumo e as grandes redes de supermercados (alguns desses conflitos explicitados no item 2 deste trabalho), bem como a representatividade de ambas na economia do país, optou-se, então, por trabalhar com um segmento dessa Cadeia de Valor, conforme espelha a Figura 1.

Figura 1: Segmento da cadeia de valor eleita para estudo



Fonte: Elaborado pelos autores

Uma vez delimitado o segmento relevante da cadeia selecionada para o estudo, os passos seguintes constituiram-se em (i) selecionar as empresas que deveriam compor a amostra; (ii) identificar os dados que deveriam ser coletados; e (iii) identificar as fontes de coleta dos dados.

Os primeiros nomes selecionados foram os dos supermercados; em seguida, os dos fornecedores dos supermercados, ou seja, as empresas produtoras de bens de consumo e, por fim, os fornecedores destes últimos. Desta forma, a amostra inicial ficou composta por vinte e nove empresas, classificadas conforme o Quadro 1.

No que se refere aos dados que deveriam ser coletados, a escolha se deu em função dos propósitos do trabalho; para tanto estabeleceu-se, inicialmente, como necessários, os seguintes dados: Receita Líquida, Custo dos Produtos/Mercadorias Vendidas, Lucro Bruto, Lucro Operacional, Lucro Líquido, Ativo Total e Patrimônio Líquido. Tais dados poderiam ser extraídos das demonstrações contábeis das respectivas empresas.

O período compreendido foi o de 2000 a 2004.

**Quadro 1: Amostra inicial**

<b>Redes de Supermercados</b>	Bompreço, Bompreço Bahia, Bretas Supermercados, Carrefour, Makro, Pão-de-Açúcar e Wal-Mart
<b>Indústrias de Bens de Consumo</b>	Aurora, Chapecó, Perdigão, Sadia e Seara
	Danone, Parmalat e Vigor
	Garoto, Kraft Foods e Nestlé
	Unilever
	Ambev, Coca-Cola, Kaiser e Schincariol
<b>Fornecedores das Indústrias</b>	Avipal, Caramuru, Coamo, Cooperativa Batavo, Frangosul e Friboi

Fonte: Dados da pesquisa.

Para a coleta dos dados foram utilizadas, na primeira fase, as seguintes fontes: *sites* das empresas, do Serasa, da Bovespa e da Comissão de Valores Mobiliários; Revista Exame Melhores e Maiores e Balanço Anual da Gazeta Mercantil.

Nesta fase, encontrou-se o primeiro empecilho, qual seja: várias das empresas escolhidas não tornam públicas suas demonstrações contábeis em seus *sites*, como por exemplo, Coca-Cola e Danone; a Seara disponibiliza tais dados mas o custo de pacotes que oferecem esse serviço é relativamente alto e ainda havia a proibição de os dados serem utilizados para fins de pesquisa. No *site* da CVM não foram encontrados os dados procurados, visto que muitas das empresas não são de capital aberto. Desta forma, empresas que seriam importantes para a pesquisa como, por exemplo, Carrefour, Wal-Mart, Nestlé, Unilever etc tiveram de ser excluídas da amostra.

No Balanço Anual da Gazeta Mercantil foram encontrados alguns dados de todas as empresas selecionadas; porém alguns deles como, por exemplo, Custo dos Produtos/Mercadorias Vendidas, não constavam. Ademais, os valores encontrados para Indústrias de bens de consumo, Redes de Supermercados, Consumidor final, Resultado Operacional não coincidiam com os constantes das Demonstrações Financeiras Padronizadas disponibilizadas no *site* da Bovespa.

Diante de tais problemas, decidiu-se limitar a coleta de dados às empresas que publicassem suas demonstrações contábeis através da Bovespa, a fim de trabalhar com dados mais uniformes (coletados de uma mesma fonte e que não apresentassem diferentes metodologias na apuração). Com isso, caiu para quinze o número de empresas. Restritos agora aos dados da Bovespa, procedeu-se à coleta de dados nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) das seguintes:

**Quadro 2: Segunda amostra**

<b>Redes de Supermercados</b>	Bompreço Bahia, Makro e Pão-de-Açúcar
<b>Indústrias de Bens de Consumo</b>	Perdigão e Sadia
	Leco, Parmalat e Vigor
	Bombril e Bombril Holding
	Ambev
	Cacique, J.B. Duarte, Oderich e Usina Costa Pinto

Fonte: Dados da pesquisa.

Note-se que algumas empresas, que inicialmente não estavam inclusas na amostra, passaram a integrá-la, por terem demonstrações contábeis disponíveis no *site* da Bovespa. Devido a esse novo recorte, a análise acabou recaindo sobre os estágios intermediários do segmento da cadeia escolhida, pois os fornecedores das indústrias de bens de consumo, a montante, tiveram que ser excluídos, em função da indisponibilidade pública de dados.

Uma vez coletados os dados, nova eliminação de empresas teve de ser realizada por conta dos seguintes motivos:

a) falta de dados relativos ao período todo da análise (2000-2004): Bombril Holding e Usina Costa e Pinto;

b) dados que eram excessivamente discrepantes (*out liers*): J. B. Duarte, a qual apresentava margens operacionais, em alguns anos, superiores a 500%; e

c) empresas que não necessariamente conduziram a conclusões corretas: Makro (como comparar dados do Makro, uma rede que atua no atacado, com supermercados de varejo?) e Parmalat (em função de problemas enfrentados em anos recentes e dos diversos prejuízos acumulados nos últimos anos).

Desta forma, a amostra final ficou composta pelas dez seguintes empresas:

**Quadro 3: Amostra final**

<b>Redes de Supermercados</b>	Bompreço Bahia e Pão-de-Açúcar
<b>Indústrias de Bens de Consumo</b>	Perdigão e Sadia
	Leco e Vigor
	Bombril
	Ambev
	Cacique e Oderich

Fonte: Dados da pesquisa.

---

Mais uma vez, alguns números encontrados eram discrepantes: desta vez, com relação à Margem Operacional, que apresentava grandes oscilações ano a ano. Procurou-se, no *site* da Bovespa, informações que pudessem esclarecer as oscilações através do Relatório da Administração ou do Parecer dos Auditores, mas nada se pôde concluir. Como o Resultado Operacional leva em consideração não apenas os custos de aquisição e/ou de produção mas também as despesas, e face à existência de números disformes, decidiu-se, então, trabalhar apenas com a Margem Bruta (MB). Esta decisão, embora forçada, foi providencial, pela razão exposta a seguir.

O fato de se trabalhar apenas com a Margem Bruta é consistente com o objetivo central da pesquisa, pois considera única e exclusivamente os aspectos inerentes às transações de compra e venda; portanto, ainda que não de forma absolutamente exata, a MB reflete melhor o resultado da “queda de braço” entre indústrias e supermercados.

Assim, a coleta restringiu-se à Receita Líquida, ao Custo dos Produtos/Mercadorias Vendidas e ao Lucro Bruto. Com estes dados coletados, foi calculada a Margem Bruta (MB) das empresas da amostra (Lucro Bruto/Receita Líquida).

## 5.2 Pressuposto e Limitações

O pressuposto básico é o de que as demonstrações contábeis são fidedignas. Preliminarmente, deve-se alertar os leitores para o fato de que este estudo empírico é de natureza exploratória; portanto, os resultados descritos a seguir devem ser interpretados com muita cautela, pois estão sujeitos à seguinte delimitação:

- a) A amostra foi intencional, não aleatória;
- b) O tamanho da amostra é muito pequeno;
- c) Em consequência de (a) e (b), os resultados não devem ser generalizados;
- d) Em consequência de (a) e (b), os resultados não se prestam a inferências;
- e) A Margem Bruta apurada, para cada empresa analisada, foi a global. Assim, conclusões diferentes poderiam ser deduzidas se fosse possível a segregação das Margens Brutas por produtos, por famílias de produtos, por mercados ou segmentos de mercado (interno e externo), por regiões geográficas, por lojas etc;
- f) Não se entrou no mérito de investigar – até porque os dados disponíveis não o permitiriam – sobre a ponderação dos fatores a impactar a Margem Bruta: variações na receita, variações nos custos ou ambos;
- g) O que se analisou foram as Margens Brutas relativas (percentuais) e não seu valor absoluto;
- h) Não foi objeto do estudo a análise de taxas de retorno, endividamento e outros índices.

Em suma: trata-se de uma pesquisa exploratória.

Feitas estas ponderações, passa-se à interpretação dos achados da pesquisa.

### 5.3 Resultados

A tabulação das Margens Brutas (MB) das empresas componentes da amostra final, para os cinco anos analisados, evidenciou os resultados conforme mostra a Tabela 1.

**Tabela 1: Margens Brutas**

	2000	2001	2002	2003	2004
Perdigão	24,25%	32,88%	27,88%	26,74%	27,66%
Sadia	24,42%	35,09%	30,67%	29,36%	30,05%
Leco	21,64%	22,07%	23,31%	31,79%	23,64%
Vigor	21,54%	23,46%	27,04%	32,73%	32,74%
Bombril	43,44%	42,47%	37,62%	36,17%	44,39%
Ambev	45,84%	48,41%	54,38%	53,43%	60,18%
Cacique	19,90%	30,52%	33,82%	18,18%	22,61%
Oderich	19,55%	21,65%	24,22%	26,86%	23,88%
Bompreço Bahia	22,94%	22,26%	21,39%	20,72%	21,15%
Pão-de-Açúcar	27,54%	27,90%	27,98%	28,15%	29,24%

Fonte: Dados da pesquisa.

A seguir, procede-se à análise e interpretação dos resultados, empresa a empresa, a saber:

#### 1. Perdigão

A MB da Perdigão, que foi de 24,25% no ano de 2000, subiu para 27,66% em 2004, um crescimento de pouco mais de três pontos percentuais. Ressalte-se que, em 2001, a MB atingiu o pico de 32,88% que, segundo o Relatório da Administração, deu-se, entre outros fatores, em função das exportações e da agregação de valor ao *mix* de produtos. Ainda que tenha havido um salto de aproximadamente oito pontos percentuais em 2001, tal índice acomodou-se na casa dos 27% a partir de 2002.

#### 2. Sadia

O comportamento da MB foi semelhante ao da Perdigão: ambas apresentaram índices na casa de 24% no ano de 2000; no ano seguinte, a Perdigão conseguiu elevar sua MB para 32,88% e a Sadia para 35,09%. A partir de 2002, ambas apresentaram estabilidade na MB, porém a Sadia com aproximadamente três pontos percentuais a mais que a Perdigão, diferença esta já estabelecida em 2001. A Sadia também declara que aumentou sua MB em 2001 por meio do incremento das exportações.

### 3. Cia. **Leco** de Produtos Alimentícios

Similarmente ao que aconteceu com Sadia e Perdigão, a Leco também demonstrou razoável estabilidade em sua MB, uma vez que seu índice variou de 21,64%, em 2000 para 23,64%, em 2004. Ainda que o crescimento de todo o período tenha sido de dois pontos percentuais, deve-se destacar o salto obtido em 2003, quando atingiu o pico de 31,79%.

### 4. S.A. Fábrica de Produtos Alimentícios **Vigor**

Conforme se pode verificar na Tabela 1, a Vigor apresentou um acentuado crescimento na sua MB entre 2000 e 2003. Tal índice, que era de 21,54% em 2000, saltou para 32,73% em 2003, número este que se repetiu em 2004. Portanto, um crescimento de mais de onze pontos percentuais, apenas inferior ao da Ambev, dentre as empresas analisadas.

### 5. **Bombril**

De todas as empresas pesquisadas, a Bombril e a Ambev foram as que apresentaram os maiores índices de MB. No caso da Bombril, entretanto, verifica-se uma desaceleração entre 2000 e 2003, uma vez que o índice, que era de 43,44% em 2000, caiu aproximadamente sete pontos percentuais, chegando ao nível de 36,17% em 2003. Em 2004 a empresa retomou o crescimento da MB e atingiu a casa dos 44%, seu maior índice em todo o período analisado.

### 6. Cia. de Bebidas das Américas - **Ambev**

Ao se considerar a MB, pode-se dizer que a Ambev foi, dentre as pesquisadas, a empresa de melhor desempenho, uma vez que apresenta a maior MB em todos os anos analisados, bem como uma tendência de crescimento. A empresa partiu de um índice de 45,84% em 2000, chegando a 60,18% em 2004, ou seja, um crescimento de pouco mais de quatorze pontos percentuais.

### 7. Cia. **Cacique** de Café Solúvel

A MB da Cia. Cacique apresentou uma tendência de crescimento no período de 2000 (19,90%) a 2002 (33,82%), sofrendo uma forte queda no ano de 2003 (18,18%) e retomando o crescimento em 2004 (22,61%). Embora a MB tenha voltado a crescer, não há como dizer se há, novamente, uma tendência de crescimento. Todavia, nota-se que a sua MB foi superior a 20% em praticamente todos os anos pesquisados.

### 8. Conservas **Oderich** S.A.

A empresa Oderich também apresentou um crescimento da sua MB. Em 2000, este índice era de 19,55% e, em 2003, chegou a 26,86%, ou seja, um crescimento de mais



de sete pontos percentuais. Contudo, a MB recuou três pontos percentuais em 2004, chegando ao patamar de 23,88%. Portanto, considerando-se todo o período em análise, pode-se dizer que o crescimento alcançado pela Oderich foi de aproximadamente quatro pontos percentuais.

### 9. Bompreço Bahia

A MB do Bompreço Bahia teve comportamento diverso do das empresas analisadas, posto que, por um lado, tal como a MB do Pão-de-Açúcar, comentada a seguir, apresentou a menor variação no período mas, por outro, diferentemente do Pão-de-Açúcar, demonstrou um decréscimo de um vírgula oito ponto percentual. O índice, que era de 22,94% em 2000, caiu para 21,15% em 2004, sem lograr nenhum pico nesse período.

### 10. Cia. Brasileira de Distribuição - Pão-de-Açúcar

A exemplo do Bompreço Bahia, o grupo Pão-de-Açúcar apresentou uma variação de um vírgula sete ponto percentual em sua MB; entretanto, ao contrário do Bompreço, esta variação foi positiva. Em 2000, a MB do Pão-de-Açúcar era de 27,54%, atingindo seu máximo em 2004, 29,24%, sem apresentar nenhum pico no período.

A Tabela 2, a seguir, evidencia, de forma resumida, os principais pontos relativos a cada empresa analisada:

**Tabela 2: Evolução da Margens Bruta**

EMPRESA	MARGEM BRUTA		
	TENDÊNCIA	VARIAÇÃO NO PERÍODO	PICO
Perdigão Estabilidade na	casa dos 27%	Aumentou em 3,41	32,88% em 2001
Sadia	Estabilidade na casa dos 30%	Aumentou em 5,63	35,09% em 2001
Leco	Estabilidade na casa dos 23%	Aumentou em 2	31,79% em 2003
Vigor	Crescimento	Aumentou em 11,20	32,74% em 2004
Bombril	Decrescimento, com retomada em 2004	Aumentou em 0,95	44,39% em 2004
Ambev	Crescimento	Aumentou em 14,34	60,18% em 2004
Cacique	Indefinida	Aumentou em 2,71	33,82% em 2002
Oderich	Crescimento (até 2003)	Aumentou em 4,33	26,86% em 2003
Bompreço Bahia	Decrescimento	Diminuiu em 1,79	22,94% em 2000
Pão-de-Açúcar	Estabilidade na casa dos 28%	Aumentou em 1,7	29,24% em 2004

Fonte: Dados da pesquisa.

---

Confrontando-se os números de MB das redes de supermercados (Bompreço Bahia e Pão-de-Açúcar) com os das indústrias de bens de consumo, no período investigado, observase que:

- a) dentre todas as empresas, com exceção da Bombril, as menores variações de MB ocorreram nas duas redes de supermercados;
- b) no que se refere especificamente ao varejo, a MB do Pão-de-Açúcar permaneceu estável na maior parte do tempo e a do Bompreço Bahia teve queda;
- c) já no âmbito das indústrias, a MB cresceu ou se manteve estável;
- d) com exceção da empresa Oderich, todas as indústrias de bens de consumo atingiram, em algum dos anos analisados, MB superior a 30% (trinta por cento), o que não aconteceu com as duas redes de supermercados; e
- e) praticamente todas as indústrias de bens de consumo pesquisadas possuem MB superior à da rede de supermercados Bompreço Bahia.

## 6 Síntese do estudo

Desenvolveu-se, por meio deste trabalho, um estudo exploratório da inter-relação entre a formulação de estratégias para obtenção de vantagem competitiva sustentável e a criação de valor para os acionistas e para os demais agentes, os *stakeholders*, utilizando-se a análise de Cadeia de Valor.

Foram criticadas as definições e visões de cadeia de valor de Porter (1989), Shank e Govindarajan (1993) e Hansen e Mowen (2001), consideradas incorretas ou incompletas. A partir das críticas e por meio de um processo dialético de construção e desconstrução, chegou-se a uma definição mais abrangente que as encontradas na literatura.

A pesquisa empírica demonstrou que, com exceção do Bompreço Bahia, todas as empresas apresentaram crescimento no percentual de Margem Bruta, comparando-se os dados do ano de 2004 com os de 2000. Uma dedução, portanto, é que parece não ter havido achatamento da Margem Bruta global da indústria em benefício do varejo.

Além disso, o estudo revelou que o crescimento do percentual de Margem Bruta, no período analisado, foi maior no segmento das indústrias.

Logo, chega-se às seguintes conclusões:

- a) Não se pode afirmar que houve aumento de ganhos do varejo, pelo menos no que se refere à Margem Bruta do Pão-de-Açúcar e do Bompreço Bahia, em detrimento dos ganhos da indústria;
- b) Evidência disso é que a Margem Bruta do Bompreço Bahia caiu e a do Pão-de-Açúcar se manteve estável, crescendo um ponto percentual apenas no último ano analisado;
- c) A Margem Bruta das indústrias manteve-se estável ou aumentou e, quando isto aconteceu, foi em proporção maior que a do varejo.

## 7 Conclusão

O processo de gestão estratégica precisa ser subsidiado por informações qualitativas e quantitativas, monetárias e não monetárias, cujas fontes de dados variam desde as demonstrações contábeis das empresas da cadeia até informações captadas em outras fontes do mercado.

Outro ponto importante do trabalho é a constatação de que a Contabilidade Gerencial Estratégica pode desempenhar um papel relevante na construção e manutenção de sistemas de informação que contemplem as principais entidades e variáveis das Cadeias de Valor.

A Contabilidade Gerencial Estratégica insere-se, aqui, com o objetivo de captar dados e produzir informações para desenvolver e identificar estratégias que produzirão vantagem competitiva, subsidiando a gestão da empresa num processo cíclico de: “1) formular estratégias; 2) comunicar essas estratégias para toda a organização; 3) desenvolver e pôr em prática táticas para implementar as estratégias; e 4) desenvolver e implementar controles para monitorar o sucesso da implementação das etapas e depois o sucesso no alcance dos objetivos estratégicos (SHANK e GOVINDARAJAN, 1993, p.6).”

Os autores registram seu protesto em relação às empresas que não divulgam informações econômico-financeiras no Brasil, como Carrefour, Wal-Mart, Nestlé, Unilever e tantas outras. Infelizmente essas empresas não só representaram uma limitação e um obstáculo a esta pesquisa mas, principalmente, omitiram informações relevantes para a sociedade, ainda que protegidas pela legislação.

Segundo a lógica da dialética hegeliana e considerando-se que se tratou de uma pesquisa empírica exploratória, espera-se que novos estudos sejam realizados, a fim de se desenvolverem novas proposições, mais analíticas, modeladas, e pesquisas empíricas que possam testar, na prática, e ainda melhorar, o que foi aqui apresentado.

## Referências

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE SUPERMERCADOS. São Paulo. Disponível em: <<http://www.abrasnet.com.br>>. Acesso em: 11/01/2006. BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo. São Paulo. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br>. Acesso em 11/01/2006.

BRIMSON, J.A. *Contabilidade por atividades*. São Paulo: Atlas, 1996.

HANSEN, D.R. & MOWEN, M.M. *Gestão de custos: contabilidade e controle*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2001. IMA. *Measuring and managing shareholder value creation*. In: SMA nº 4AA, Montvale: IMA, 1997.

NOVAES, A.A.G. *Logística e gerenciamento da cadeia de distribuição: estratégia, operação e avaliação*. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

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

RADHAKRISHNAN, S. & SRINIDHI, B. *Information exchange in a value chain: implications for pricing and profitability*. In: Management Accounting Conference, Memphis, Tennessee, out. 1997. Anais... Memphis: AAA, 1997. p.16-29

RAPPAPORT, A. *Gerando valor para o acionista: um guia para administradores e investidores*. São Paulo: Atlas, 2001.

ROCHA, W.; MARIO, P.C. *A análise de cadeia de valor como ferramenta de criação de valor: um ensaio sobre a relação entre Cost Drivers e Value Drivers*. In: IX Convenção de Contabilidade do Rio Grande do Sul, 2003, Gramado-RS. IX Convenção de Contabilidade do Rio Grande do Sul, 2003.

ROCHA, W. *Contribuição ao Estudo de um Modelo Conceitual de Sistema de Informação de Gestão Estratégica*. 1999. 148 f. Tese (Doutorado em Controladoria) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo-SP.

SHANK, J.K. & GOVINDARAJAN, V. *Strategic cost management: the new tool for competitive advantage*. New York: The Free Press, 1993.

SILVA, Chrystiane. *A reinvenção do capitalismo: a Wal-Mart leva a máxima do corte de custos a níveis desconhecidos e ganha consumidores, mas também críticas*. **Revista Veja**. São Paulo: Abril, n. 1836, p. 82-84, 14-21/01/2004.

**Artigo recebido em: Junho de 2007 e**

**Artigo aprovado para publicação em: Julho de 2007.**

**Endereço dos autores**

**Wellington Rocha**

[cmslab@usp.br](mailto:cmslab@usp.br)

Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia Administração e Contabilidade  
Departamento de Contabilidade Atuarial.  
Av Professor Luciano Gualberto - nº 908 – Butantã  
São Paulo, SP - Brasil  
05508900

**Márcio Luiz Borinelli**

[marciolb@usp.br](mailto:marciolb@usp.br)

Universidade Estadual de Maringá,  
Centro de Estudos Sócio-Econômicos, Departamento de Ciências Contábeis.  
Av. Colombo, 5790 - Jardim Universitário  
Maringá, PR – Brasil  
87020-900