

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO**  
**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E**  
**CONTABILIDADE - FEA**

**TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO - TCC II**

**Criação de Valor aos Stakeholders: um Estudo da Mensuração de Competências Organizacionais**

**Prof. Dr. João Maurício Gama Boaventura**



**Ana Beatriz Leal Machado Pereira - 10316752**

São Paulo

## **RESUMO**

A teoria dos *stakeholders* desenvolveu-se e continua se desenvolvendo muito nas últimas três décadas e sua importância tem aumentado, cada vez mais, em diversas áreas da Administração. As competências organizacionais têm sido frequentemente estudadas na literatura, porém alguns aspectos ainda permanecem obscuros, como as competências que as empresas possuem que criam valor aos *stakeholders*. O objetivo principal desta pesquisa foi definir como mensurar as competências organizacionais que criam valor aos *stakeholders*. Para a obtenção das informações pertinentes ao tratamento dispensado por empresas aos seus *stakeholders*, a coleta de dados se dará nos prospectos apresentados por empresas para o processo de abertura de capital (IPOs) na Bolsa de Valores (BOVESPA), no período de 2004-2019. Para a análise dos dados coletados em 172 prospectos foi utilizada a técnica de análise de conteúdo e como resultado foram identificadas 207 palavras que correspondem a 7 diferentes competências: Estratégia, Finanças, Inovação, Marketing, Produção, Recursos Humanos e Tecnologia da Informação. Dessa forma foi possível contribuir com o tema de competências na área da Administração, para que as futuras pesquisas que desejem relacionar as competências organizacionais com outras variáveis possam utilizar este material como ponto de partida para identificação das competências dentro das organizações.

Palavras-chave: *Stakeholders*; competências; análise de conteúdo; IPO.

## SUMÁRIO

<b>1.</b>	<i>INTRODUÇÃO</i>	<b>4</b>
<b>2.</b>	<i>REFERENCIAL TEÓRICO</i>	<b>6</b>
<b>2.1.</b>	<i>Stakeholders</i>	<b>6</b>
<b>2.2.</b>	<i>Criação de Valor</i>	<b>9</b>
<b>2.3.</b>	<i>Competências Organizacionais e Criação de Valor aos Stakeholders</i>	<b>11</b>
<b>3.</b>	<i>METODOLOGIA</i>	<b>18</b>
<b>3.1</b>	<i>Amostra e Local da Pesquisa</i>	<b>18</b>
<b>3.2</b>	<i>Método de análise dos dados</i>	<b>20</b>
<b>3.3</b>	<i>Procedimento de Coleta dos Dados</i>	<b>22</b>
<b>4.</b>	<i>DISCUSSÃO DOS RESULTADOS</i>	<b>25</b>
<b>5.</b>	<i>CONCLUSÃO</i>	<b>31</b>
<b>6.</b>	<i>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</i>	<b>32</b>
	<b>APÊNDICE</b>	<b>37</b>

## 1. INTRODUÇÃO

As organizações tinham como principal objetivo o lucro, porém, com a constante mudança nas circunstâncias internas e externas à organização e no ambiente em que as organizações estavam inseridas, eles tiveram que readaptar a sua estratégia (Freeman, 1984). Com essa readaptação, as organizações passaram a se preocupar com um maior grupo de envolvidos, tanto internamente quanto externamente, e, assim, surgiu a Teoria dos *Stakeholders*, na década de 80, para responder às preocupações dos gestores das organizações (Freeman, Harrison, Wicks, Parmar & Colle, 2010). Essa teoria tem como objetivo explicar a nova realidade em que as empresas estão inseridas, que é constituída por diversos grupos, além dos acionistas, que antes não eram envolvidos com a empresa, tornando, assim, o modelo tradicional menos eficiente para identificar novas oportunidades e elaborar novas estratégias, devido às mudanças ocorridas na sociedade (Freeman & Velamuri, 2006).

Os *stakeholders* são definidos por serem qualquer grupo ou indivíduo que são impactados ou impactam a organização e incluem consumidores, governo, sindicatos, acionistas, *boarders*, fornecedores, empregados, sociedade, comunidades, governo, mídia e etc (Freeman, 1984). A principal diferença entre o conceito de *stakeholders* e o ponto de vista tradicional dos negócios é a criação de valor simultânea aos stakeholders, de forma que cada grupo dos *stakeholders* depende dos outros grupos e também da empresa para satisfazer os seus interesses, tornando as suas demandas multifacetadas e vinculadas umas às outras (Freeman et al., 2010). Os impactos causados por cada *stakeholder* estão integrados de forma a criar um sistema de criação de valor, em que cada um fornece recursos, buscando ter benefícios, ou seja, criação de valor, com aquilo (Harrison & Wicks, 2013).

Entretanto, muitos estudos realizados acerca da Teoria dos *Stakeholders* argumentam que os interesses dos *stakeholders* são conflitantes entre si, fazendo com que os gestores tenham que escolher quais grupos devem satisfazer (Laplume, Sonpar, & Litz, 2008 e Freeman et al, 2010). Porém, para solucionar esse problema, é necessário identificar as relações entre os *stakeholders*, sendo possível criar diferentes valores para dois ou mais grupos ao mesmo tempo por meio de uma única ação da organização, concluindo, assim, que os seus interesses não são totalmente conflitantes (McVea & Freeman, 2005). Dessa forma, a organização deve equilibrar os interesses de todos os *stakeholders* para o bem da organização como um todo, além de observar o ambiente externo e como ele pode influenciar o negócio, por meio de variáveis econômicas, sociais, demográficas, estilo de vida e etc (Stoner e Freeman, 1999).

Assim, como uma decisão dos executivos da organização pode criar valor para os stakeholders, as competências organizacionais, que são recursos organizacionais que criam vantagem competitiva e, portanto, criam valor para a rede de *stakeholders* também podem fazê-lo (Barney, 1991). Uma das definições de competências ou capacidades organizacionais é a de que elas são a habilidade de realizar as funções básicas da empresa, como pagamento de seus fornecedores no prazo correto e manutenção da motivação de seus funcionários, de maneira mais eficiente que as concorrentes (Grant, 1991).

As competências não são apenas estruturas e processos organizacionais observáveis, mas também podem auxiliar a explicar os antecedentes da gestão de relacionamentos com *stakeholders*, por meio da criação e manutenção do valor (Collins, 1994). As competências organizacionais auxiliam o processo de criação de valor para a rede de *stakeholders*, de modo que permitem que as firmas escolham e implementem as ações com eficiência e eficácia, o que beneficia os *stakeholders* (Kazadi, Lievens, & Mahr, 2016).

Dessa forma, é importante buscar pelas competências organizacionais que estão ligadas à gestão dos *stakeholders*, já que a gestão eficaz desses diferentes grupos de interesse da empresa pode trazer o desenvolvimento de recursos competitivos (Harrison, Bosse, & Phillips, 2010) e, consequentemente, uma vantagem competitiva às organizações.

O presente trabalho busca responder ao seguinte problema de pesquisa: Como mensurar as competências organizacionais que criam valor aos stakeholders no relatório IPO? O argumento do presente trabalho é de que, para que o atendimento simultâneo a múltiplos *stakeholders* obtenha sucesso, é necessário saber mapear as diferentes competências que contribuem ou não para isso, por meio da análise de diversas empresas. Ao elucidar essa análise sobre esses conceitos, busca-se também contribuir com práticas empresariais para gestão de relacionamentos com stakeholders, que visam beneficiar tanto as empresas quanto a própria sociedade, criando valor para ambos. As competências organizacionais para gestão dos *stakeholders* de forma igualitária podem servir como insumo para reflexão para que os administradores analisem suas empresas e possam definir quais são suas forças e fraquezas e identificar, no ambiente externo, quais são suas oportunidades e ameaças.

O objetivo do presente trabalho é mapear como mensurar as competências organizacionais para a criação de valor para os stakeholders. Os objetivos específicos são: identificar as competências organizacionais e suas variáveis contidas na literatura; identificar as competências organizacionais dos relatórios; apresentar uma sistemática de mensuração das competências organizacionais. Nesse contexto, este trabalho justifica-se por trazer uma contribuição metodológica aos estudos sobre competências organizacionais e sobre criação de valor aos *stakeholders*, utilizando como fonte dados científicos e pesquisas realizadas nesses campos.

Essa pesquisa utiliza como uma de suas fontes principais a literatura acerca da Teoria dos *Stakeholders*, o que se consolida em uma segunda justificativa a esse trabalho. As diretrizes da Teoria dos *Stakeholders* estão sendo seguidas por grandes empresas do mundo inteiro e, dada sua consolidação e validação, a tendência é que cada vez mais organizações de todos os portes sejam guiadas por essa teoria, um exemplo disso é o Manifesto de Davos, que consiste em um fórum que envolve os principais líderes políticos, empresariais, culturais e outros da sociedade para moldar agendas globais, regionais e da indústria e que tem como princípio a teoria das partes interessadas, que afirma que a organização é responsável por todas as partes da sociedade.

Este trabalho está estruturado em cinco partes. Na primeira seção, foi apresentada uma contextualização sobre os temas que serão tratados no trabalho, envolvendo os *stakeholders*, a criação de valor e as competências organizacionais e, a partir disso, foi

possível traçar o problema de pesquisa. Na segunda seção, será desenvolvido o referencial teórico do estudo sobre as duas principais teorias desenvolvidas, que são a *Teoria dos Stakeholders* e Capacidades Organizacionais. Na terceira seção, será abordada a metodologia da pesquisa, e na quarta seção, serão discutidos os resultados da pesquisa realizada e, a partir dessas as discussões. E, na última parte, serão apresentadas conclusões, que incluem contribuições, limitações e sugestões para futuras pesquisas sobre esses assuntos.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

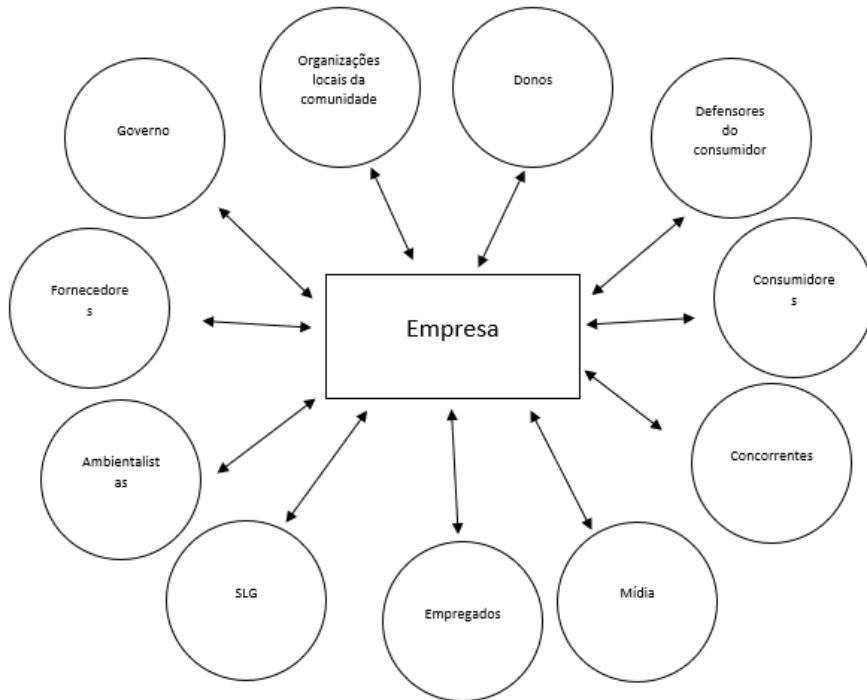
O referencial teórico presente neste estudo é baseado na Teoria dos *Stakeholders* e na literatura referente às Capacidade Organizacionais. Esta seção é destinada a apresentar os principais conceitos, *frameworks* e está dividida entre as seguintes seções: Stakeholders, Criação de Valor e Competências organizacionais e criação de valor para stakeholders.

### **2.1. Stakeholders**

Os *stakeholders* são quaisquer grupos ou indivíduos que possam ser afetados ou podem afetar a empresa, sendo eles os proprietários, consumidores, colaboradores, fornecedores, governo, concorrentes, ambientalistas, grupos de interesse especial, mídia e etc, conforme apresentado na figura 1 (Freeman, 1984). Os *stakeholders* são indivíduos ou um conjunto de indivíduos que possuem reivindicações, direitos ou interesses e esses são definidos com base nas tomadas de decisão da organização (Clarkson, 1995).

Além disso, se entre os *stakeholders* for incluída a comunidade, o meio ambiente e assim por diante, então isso parece formar a base para uma abordagem ética e socialmente responsável para a tomada de decisões de negócios (Freeman et al., 2010), comparada à abordagem da supremacia dos acionistas (Barney, 2018). Assim, as empresas que nomeiam seus *stakeholders* com base na confiança e na cooperação mútua possuem vantagem competitiva sobre aquelas que não atuam dessa maneira (Jones, Harrison & Felps, 2018).

Figura 1: Visão dos Stakeholders sobre a Firma

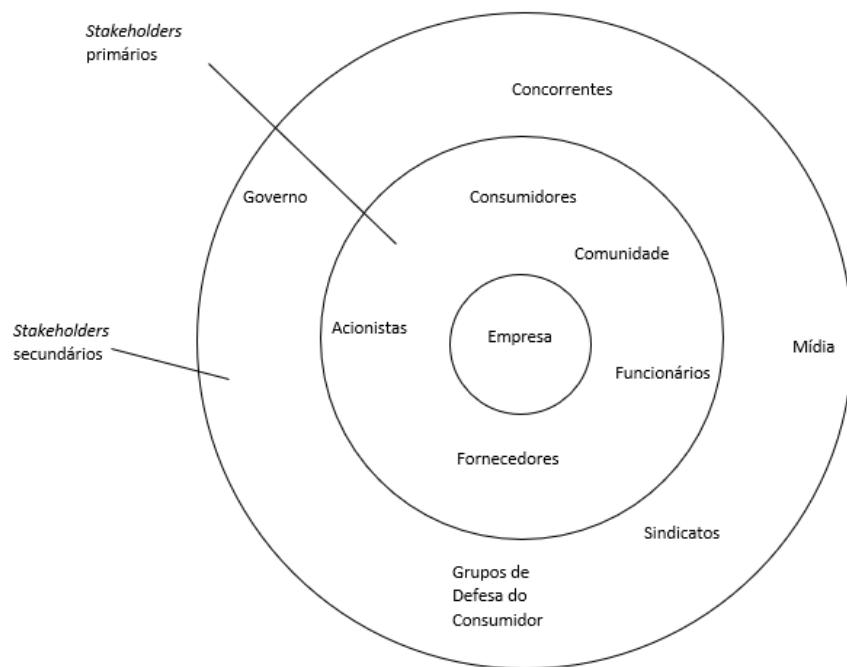


Fonte 1: Adaptado de Freeman (1984).

Segundo a Teoria dos *Stakeholders*, a empresa tem o objetivo de gerar benefícios para todos os públicos de interesse sobre ela, e também ser capaz de sobreviver dentro de um mercado competitivo (Jones, 1995). Para que a empresa lide com esses diversos grupos, é necessário manter o equilíbrio entre eles e evitar criar conflitos (Clarkson, 1995).

Os *stakeholders* podem ser divididos entre primários e secundários, vide a Figura 2, sendo os primários definidos por serem indivíduos ou grupos que exercem influência direta na empresa, constituídos basicamente pelos empregados, fornecedores, clientes, concorrentes, investidores e proprietários, enquanto os secundários são indivíduos ou grupos que não estão diretamente ligados às atividades econômicas da empresa, porém podem exercer influência considerável sobre ela ou podem afetar seriamente suas operações, que são o governo, os grupos ambientalistas, os analistas financeiros, instituições financeiras, organizações não governamentais, comunidades, imprensa e governos internacionais (Clarkson, 1995).

Figura 2: Mapa de Stakeholders

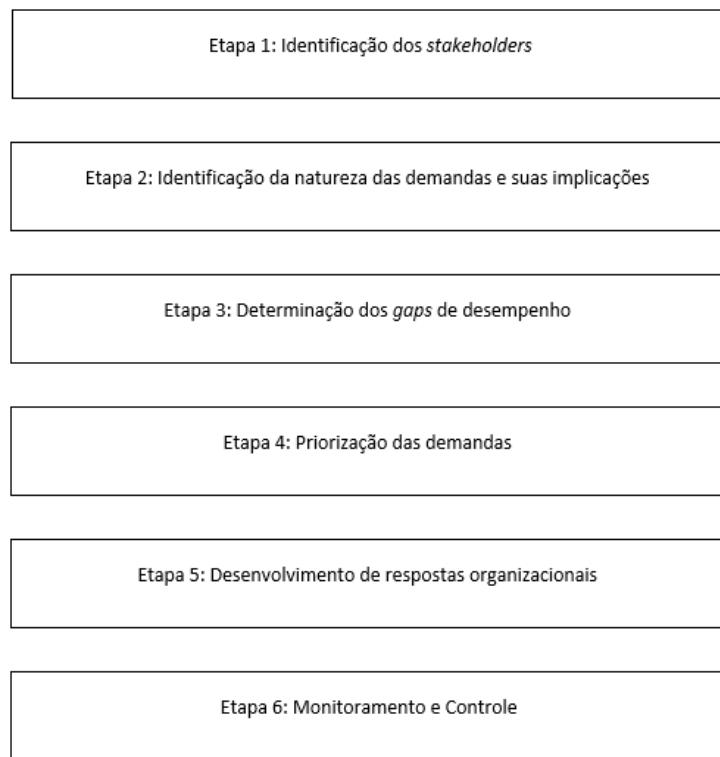


Fonte 2: Adaptado de Freeman, Harrison e Wicks (2007).

Surgiu então a necessidade da organização gerenciar suas relações com os *stakeholders* específicos de forma orientada conhecida como: gestão dos *stakeholders* (Freeman, 1984). Para que haja uma gestão de *stakeholders* eficiente, é necessário, primeiramente, identificar os *stakeholders* e as suas influências na organização, depois entender como os processos utilizados para a gestão dos *stakeholders* estão estruturados de forma implícita e explícita e como esses processos são encaixados em um mapa de *stakeholders* e, por fim, identificar o conjunto de transações e negociações entre os *stakeholders* e a organização, e como essas negociações são encaixadas no mapa também (Freeman, 1984).

Para que a gestão dos *stakeholders* seja incorporada aos processos e funções da empresa, foi desenvolvido um modelo que consiste em seis etapas (Preble, 2005), conforme demonstrado na Figura 3. A primeira refere-se à identificação dos *stakeholders* primários e secundários, a segunda é a identificação da natureza das demandas desses *stakeholders* identificados e suas implicações para o negócio, a terceira é a determinação das lacunas de desempenho da organização, a quarta é a orientação em prioridades as demandas levantadas, a quinta é o desenvolvimento de políticas, estratégias e respostas organizacionais para solucionar ou minimizar as lacunas de desempenho identificadas anteriormente e atender às demandas priorizadas e a última é o monitoramento e controle para garantir que haja um processo dentro da organização estruturado para que a gestão dos *stakeholders* seja eficiente (Preble, 2005).

Figura 3: Etapas para incorporar a gestão dos stakeholders na empresa



Fonte 3: Baseada na Preble (2005)

Por meio de uma gestão eficiente dos *stakeholders*, a empresa é capaz de criar valor a eles e, portanto, obter vantagem competitiva em relação aos seus concorrentes (Hillman & Keim, 2001). Caso contrário, o insucesso de uma organização em manter o relacionamento com um grupo de interesse pode ter duas razões: a distribuição desigual entre os grupos, criando um valor maior para determinado grupo e a incapacidade da empresa criar e distribuir valor para mais de um grupo de interesse (Clarkson, 1995).

## 2.2. Criação de Valor

O conceito da criação de valor utilizado na área da Estratégia focava, tradicionalmente, no valor econômico, que seria a diferença entre os benefícios percebidos pelos consumidores e o custo econômicos daquele produto ou serviço para a empresa (Freeman, 1984). A criação de valor deixou de ser vista como voltada exclusivamente para o foco econômico e passou a ser vista como, principalmente, criação de valor aos *stakeholders* (Freeman, Harrison, Wicks, Parmar & Colle, 2010).

A Teoria dos *Stakeholders* possui um modelo de criação de valor mais complexo, de modo que considera o valor que os *stakeholders* buscam e como criá-lo (Harrison & Wicks, 2013). O valor é um ponto central da teoria, pois para investigar a gestão dos relacionamentos com os *stakeholders*, é necessário solucionar a questão de como o valor é criado e distribuído entre eles (Freeman, Harrison, Wicks, Parmar & Colle, 2010).

O valor é definido, de forma ampla, a tudo que é distribuído e valorizado pelos *stakeholders*, além do valor econômico (Harrison & Wicks, 2013). Essa extensão do

conceito pode ser justificada pela definição de que o valor econômico é criado por pessoas que visam melhorar as circunstâncias para todos de forma cooperada (Freeman et al., 2004). Dessa forma, as empresas criam valor dentro de uma rede entre os interessados pelos resultados e processos das empresas (Freeman, 1984).

Além disso, com base na reciprocidade, um grupo de envolvidos com a empresa, ao perceber que as ações da empresa beneficiam mais de um grupo, ele é capaz de ter um valor percebido maior, incluindo componentes intangíveis, subjetivo e emocionais por meio do conceito de utilidade (Harrison et al., 2010).

O valor pode ser visto de forma mais ampla, para além do valor econômico somente, abrangendo tudo que é valorizado e distribuído ao *stakeholders* (Harrison & Wicks, 2013), conforme pode ser visto na Tabela 1.

Tabela 1: Tipos de valor para cada Stakeholder

Stakeholder	Componentes de Criação de Valor	Referencial
Empregados	Respeito, inclusão	Harrison e Wicks, 2013
	Salário e benefícios, responsabilidade social corporativa, justiça percebida do ambiente de trabalho, características do trabalho e variedade de habilidades, políticas de Equilíbrio Trabalho-Vida	Tantalo e Priem, 2016
	Salários mais altos e mais alta segurança e ambiente de trabalho agradável	Brown e Foster, 2013
	Remuneração, Segurança do Trabalho, Condições, Treinamento, Saúde física	Cragg e Greenbaum, 2002
Acionistas	Informação, transparéncia	Harrison e Wicks, 2013
	Retorno Esperado, Risco Comercial, Horizonte de Tempo de Investimento, Responsabilidade Social Corporativa	Tantalo e Priem, 2016
	Dividendos	Brown e Foster, 2013; Clarke, 1998
	Preço de mercado	Clarke, 1998
Sociedade	Impacto percebido na comunidade	Harrison e Wicks, 2013
	Número e tipos de trabalhos criados, impostos, infraestrutura de suporte necessária e clusters locais	Tantalo e Priem, 2016
	Programas sociais	Reynolds, Schultz e Hekman, 2006
Consumidores	Produtos com Qualidade e Funcionalidade, Repetição de Negócios, Respeito	Harrison e Wicks, 2013
	Valor percebido, preço do produto, acessibilidade - tempo necessário para comprar o produto, tempo necessário para mestre usando o novo produto - Qualidade Percebida, Responsabilidade Corporativa Ambiental e Produto "ecologicamente correto"	Tantalo e Priem, 2016
	Serviço, segurança, valor para o dinheiro	Clarke, 1998
Fornecedores	Natureza dos Pagamentos	Harrison e Wicks, 2013
	Procedimento e tamanho do pedido, relacionamentos de longo prazo, preço recebido, hábitos de pagamento do cliente e condições de pagamento, imagem e reputação do cliente, possibilidade de venda cruzada e potencial para acompanhamento de negócios	Tantalo e Priem, 2016
	Relacionamento estável e duradouro	Clarke, 1998

Fonte 4: Tabela Tipos de Valor para Stakeholders dos autores J. M. G., Boaventura, D. A., Bosse, K. M. C., Mascena e G., Sarturi., 2019

Dessa forma valor pode ser definido como tudo que pode ser considerado importante para os *stakeholders* (Harrison & Wicks, 2013) e uma das definições das competências é a habilidade da organização de explorar seus recursos, combinando-os entre si, por meio de processos organizacionais para alcançar um objetivo desejado, podendo ser esse objetivo a criação de valor aos *stakeholders* (Amit & Schoemaker, 1993).

As empresas com a capacidade de implementar recursos únicos, inimitáveis e valiosos podem obter maiores retornos que seus concorrentes e, com isso, obterão vantagem competitiva sobre eles por meio da implementação de estratégias que criem valor aos *stakeholders* (Barney, 1991). Assim, as empresas devem identificar oportunidades e responder a elas de forma rápida com a implementação de seus recursos com essas características, criando uma barreira a novos entrantes e uma maior vantagem competitiva perante seus concorrentes (Pindyck et. al., 2009).

Dessa forma, as competências organizacionais podem constituir uma vantagem competitiva para as empresas, por serem complexas, enraizadas nas organizações e serem de difícil imitação (Teece, et al., 1997). Essas competências são vistas como rotinas organizacionais e estratégicas a serem seguidas, pelas quais a organização explora, modifica e combina seus recursos, gerando novas estratégias que criam valor aos *stakeholders* e, portanto, criam vantagem competitiva (Ayuso, Ángel Rodríguez, & Enric Ricart, 2006).

### **2.3. Competências Organizacionais e Criação de Valor aos Stakeholders**

A teoria baseada em recursos (VBR) concentra-se principalmente nos subconjuntos de indivíduos e instituições que podem ajudar a gerar lucros econômicos disponibilizando recursos que podem se tornar parte de um pacote co-especializado para uma empresa e, com isso, o desafio é harmonizar interesses conflitantes entre os *stakeholders*, cujos recursos fazem parte do pacote que gera lucros econômicos (Barney, 2018).

As competências podem criar, além de valor, vantagem competitiva sustentável em relação aos concorrentes, segundo a visão VBR, pois elas podem ser difíceis de imitar e raras, fazendo com que os concorrentes enfrentem dificuldades ou então não sejam capazes de copiá-las, como é o caso da competência de relacionamento próximo entre os *stakeholders* e a empresa (Jones, Harrison & Felps, 2018).

Nesse sentido, as competências não são apenas processos e estruturas da empresa, elas também podem residir no sistema de relações entre os *stakeholders* e a empresa, de forma que é possível escolher e implementar as estratégias que mais criam valor aos *stakeholders* (Collins, 1994). Para criar vantagem competitiva em relação aos concorrentes, as empresas necessitam, por exemplo, implementar a capacidade de gerir a rede de *stakeholders* adequadamente (Kazadi, Lievens, & Mahr, 2016). Isso deve-se à necessidade das empresas de possuir confiabilidade de rotinas e criatividade dos indivíduos para, sistematicamente, recombinar os recursos delas visando a adaptação às mudanças (Helfat, Finkelstein, Peteraf, Singh, & Winter, 2007).

Competências são definidas como a habilidade da organização de explorar seus recursos, combinando-os entre si, por meio de processos organizacionais para alcançar um objetivo desejado (Amit & Schoemaker, 1993), por exemplo as funções básicas da empresa, como controles financeiros e divulgação da marca, de maneira mais eficiente que as concorrentes (Grant, 1991). Ou seja, referem-se à confiabilidade de uma empresa para executar determinadas atividades (Helfat & Peteraf, 2003).

As competências são processos incorporados à empresa ao longo do tempo por meio de uma complexa interação entre seus recursos (Amit & Schoemaker, 1993). Assim, as

empresas possuem desempenhos diferentes entre si devido às diferenças entre os recursos internos e os processos em que eles são aplicados (Eisenhardt & Martin, 2000). E, para alcançar a vantagem competitiva é necessário realizar combinações complexas de recursos co-especializados (Peteraf, 1993).

Dessa forma, as competências são importantes para as organizações, pois elas são um meio de diferenciação entre as empresas, por serem uma combinação de ações únicas e aprendizados que a empresa obteve com seus próprios insucessos e oportunidades (Barney, 1991).

Com base na VBR, os pesquisadores teorizaram que, quando as empresas dispõem de recursos valiosos, raros, inimitáveis e não substituíveis, elas podem obter vantagem competitiva sustentável implementando novas estratégias de criação de valor que não podem ser facilmente replicadas pelas empresas concorrentes (Barney, 1991), o que pode ser configurado como uma vantagem competitiva pela capacidade da empresa realizar uma determinada atividade de forma mais eficiente que as demais, utilizando os mesmos recursos (Collins, 1994).

A definição de competência que foi utilizada neste trabalho é a de Competências Organizacionais, que corresponde ao agrupamento dos ativos específicos das empresas, abrangendo indivíduos e grupos, de modo que realizem atividades distintas, constituídas por rotinas e processos organizacionais (Teece, Pisano e Shuen, 1997). Essas competências geralmente são viáveis tanto dentro quanto fora das organizações, incluindo os seus *stakeholders* (Teece, Pisano e Shuen, 1997).

A partir do conceito adotado, foi realizada uma revisão da literatura para identificar as competências e modelos estudados anteriormente. São elas: competência de adaptação, tolerância, Conhecimento, Absorção, Gerenciamento financeiro, Atendimento ao cliente, Motivação dos funcionários, Promoção da loja e da marca, Aprendizagem, Planejamento Estratégico, Inovação, Produção, Disponibilidade de recursos, Comunicação, Medição de economias, Disponibilidade de dados, Liderança, Engajamento de stakeholders e Integridade. A definição de cada competência e os autores que utilizaram cada uma delas está descrita na tabela 2.

Tabela 2: Competências e suas descrições

Competência	Descrição	Autores
Adaptação	Propicia flexibilidade, velocidade e agilidade às organizações no processo de rápida adaptação ao ambiente competitivo dinâmico e instável.	Ulrich, 2000
	Capacidade da organização de reagir ao que acontece em seu entorno, por meio de uma adaptação.	Castrillón, 2010
	Habilidade de mudar o comportamento organizacional para endereçar os complexos e mutáveis interesses dos stakeholders.	Lev e Daum, 2004
	Capacidade de aproveitar oportunidades.	Meirelles e Camargo, 2014
	Capacidade de atuar de forma recorrente para modificação da base de recursos.	
	Capacidade de buscar e selecionar as modificações a serem realizadas (deliberação).	
	Habilidade da empresa em identificar e capitalizar as oportunidades emergentes de mercado.	
	Capacidade de gerenciar ameaças e transformações.	
	Capacidade de mudança organizacional (desenvolvimento de habilidades não específicas, lealdade das pessoas às mudanças e aos mecanismos organizacionais facilitadores dos processos de mudança).	
	Capacidade de sentir o contexto do ambiente no qual a empresa opera.	
Tolerância	Habilidades em desenvolver novas estratégias rapidamente (ou melhor) do que a concorrência.	Sartor, Orzes, Nassimbeni, Jia & Lamming, 2015
	Capacidade de tolerância com outras culturais e conhecimento sobre cultura local.	
Conhecimento	Capacidade da tecnologia, da estrutura organizacional e da cultura organizacional de gerar conhecimento.	Leis, 2009
	Capacidade da criar o processo do conhecimento da organização, por meio da aquisição de conhecimento, da conversão do conhecimento e da aplicação do conhecimento.	
	Capacidade da organização de identificar e adquirir ou transferir conhecimento tácito ou explícito do ambiente externo dentro dos limites da empresa.	Castrillón, 2010
	Habilidades de uma organização para desenvolver ou refinar as atividades e processos de criação / geração de novos conhecimentos, uma vez que cada organização é um repositório de conhecimentos.	
	A capacidade da empresa de integrar e combinar conhecimento interno e externo, uma vez que a combinação também gera novos conhecimentos.	
Absorção	Habilidade da empresa coletar e assimilar informações sobre os interesses de seus stakeholders.	Clarkson, 1995
	Capacidade da empresa identificar, assimilar e explorar informação do ambiente.	Escobar, 2012
	Capacidade da empresa de identificar, assimilar, e explorar o conhecimento externo.	Xiong & Bharadwaj, 2011
	Trata-se de reconhecer o valor de novas informações, assimilá-las e aplicá-las para fins comerciais, conforme indicado, e as capacidades de absorção são definidas como a capacidade de uma empresa de identificar, assimilar e explorar conhecimentos originários do ambiente externo, é a adaptação da organização em relação ao seu entorno.	Castrillón, 2010

	Habilidade da empresa em reconhecer o valor de novas informações externas, assimilá-las e aplicá-las comercialmente.	e Meirelles e Camargo, 2014
Gerenciamento financeiro	Capacidade da empresa em administrar entradas e saídas financeiras de modo a não atrasar pagamentos e não pagar juros.	Maciel e Silva, 2012
	Capacidade da empresa em negociar preços e prazos com seus fornecedores.	
	Capacidade da empresa em pagar todos seus fornecedores sem atraso.	
	Capacidade de comprar grandes quantidades de mercadorias para ter melhores preços.	
	Capacidade de oferecer os melhores preços ao consumidor.	
	Capacidade de liquidez da organização.	
	Capacidade de rentabilidade da organização.	
	Capacidade de crescimento da receita da organização.	
	Capacidade de administrar as despesas da organização.	
		Oliveira e Maçada, 2013
Atendimento ao cliente	Capacidade da empresa em atender o cliente de forma padronizada (atendimento igual a todos os clientes).	Maciel e Silva, 2012
	Capacidade de descobrir as necessidades do consumidor e atender a elas sem obter reclamações depois.	
	Estética (aparência) em termos de decoração da loja.	
	Interação do usuário.	DeLoach, Oyeanan Matson, 2007
	Capacidade Absortiva de Clientes-Chave.	Xiong & Bharadwaj, 2011
Motivação dos funcionários	Capacidade de manter os funcionários bem treinados e motivados para o trabalho.	Maciel e Silva, 2012
	Capacidade de manter os funcionários bem treinados e motivados para o trabalho.	
	Favorece maior comprometimento e competência dos funcionários. As práticas de gestão de pessoas ajudam os funcionários a entregar resultados, por meio de suas competências individuais – que contribuem para o sucesso organizacional.	Ulrich, 2000
Promoção da loja e da marca	Investimento realizado na propaganda de seus produtos e da marca.	Maciel e Silva, 2012
	Habilidade de performance de marketing.	Rangone, 1998
	Capacidade Absortiva de Marketing.	Xiong & Bharadwaj, 2011
Aprendizagem	Potencial das organizações para criar, organizar e processar informações a partir de suas fontes, para gerar novos conhecimentos individuais, de equipe, organizacionais e interorganizacionais, com base em uma cultura que facilita e permite condições para desenvolver novas potencialidades, projetar novos produtos e serviços, aumente a oferta existente e melhore os processos, visando a sustentabilidade, e dependerá da capacidade da organização de reconhecer e valorizar o novo conhecimento externo e interno, assimilá-lo e explorá-lo para fins comerciais.	Castrillón, 2010
	Capacidade de aprender a aprender.	e Meirelles e Camargo, 2014
Planejamento Estratégico	Propicia o alcance dos objetivos organizacionais e ajuda a garantir o sucesso, gerando significado para os seus funcionários e para os demais stakeholders. Ela alinha os sistemas de gestão de pessoas às estratégias empresariais, traduzindo-as em práticas organizacionais de forma eficiente, moldando o comportamento dos funcionários e diferenciando a empresa para clientes e investidores.	Ulrich, 2000

	<p>Facilita a concepção e desenvolvimento de processos de maneira eficiente.</p> <p>Capacidade de definição de processos.</p>	Sartor, Orzes, Nassimbeni, Jia & Lamming, 2015
Inovação	Habilidade de aprimoramento técnico no desenvolvimento tanto de produtos quanto de processos.	Pugas, Calegario e Antonielli, 2012
	Habilidade de performance de desenvolvimento de novos produtos.	Rangone, 1998
	Capacidade de gerar novas ideias que resultam, por meio de ações e implementações, em uma melhora, ganho ou lucro para a organização.	Escobar, 2012
	Capacidade de inovar.	Sartor, Orzes, Nassimbeni, Jia & Lamming, 2015
	Habilidade da empresa em desenvolver novos produtos e mercados.	Meirelles e Camargo, 2014
	Capacidade de desenvolvimento de novos produtos e serviço inovadores.	
	A capacidade da organização de desenvolver novos produtos e serviços, o desenvolvimento de novos métodos de produção, a identificação de novos mercados, a descoberta de novas fontes de suprimento e o desenvolvimento de novas formas organizacionais, alinhadas a uma orientação estratégica apropriada.	Castrillón, 2010
Produção	Habilidade que a empresa possui para produzir seus produtos de forma que seus consumidores fiquem satisfeitos e de forma que essa produção esteja relacionada com suas prioridades competitivas.	Pugas, Calegario e Antonielli, 2012
	Habilidade de performance de produção.	Rangone, 1998
	Capacidades operacionais.	e Meirelles e Camargo, 2014
	Capacidade de suporte por parte do time de operações e/ou manufatura.	Sartor, Orzes, Nassimbeni, Jia & Lamming, 2015
Disponibilidade de recursos	Disponibilidade de recursos necessários.	Sartor, Orzes, Nassimbeni, Jia & Lamming, 2015
	Disponibilidade de fornecedores com recursos avançados.	
	Habilidades avançadas dos funcionários.	
	Sistemas adequados de classificação de fornecedores.	
	Habilidade para alterar a base de recursos.	Meirelles e Camargo, 2014
	Integração de recursos, reconfiguração de recursos, renovação de recursos e recriação de recursos.	
	Habilidade de qualificação da mão de obra operacional, que pode indicar a absorção de conhecimentos gerais e habilidades técnicas específicas, e qualificação da mão de obra gerencial, que é a aplicação desses conhecimentos e habilidades técnicas específicas na área administrativa.	Pugas, Calegario e Antonielli, 2012
	Capacidade Absortiva de P&D.	Xiong & Bharadwaj, 2011
Comunicação	Abordagens estruturadas para comunicação.	Sartor, Orzes, Nassimbeni, Jia & Lamming, 2015

	A capacidade de se comunicar com outros agentes. Este recurso fornece ações para enviar / receber mensagens de / para agentes específicos da organização. Agentes devem ter essa capacidade de se comunicar entre si mesmos.	DeLoach, Oyenan e Matson, 2007
Medição de economias	Adoção de metodologias para medição de economias.	Sartor, Orzes, Nassimbeni, Jia & Lamming, 2015
Disponibilidade de dados	A capacidade de acessar um banco de dados, incluindo ações para ambos lerem ou gravarem nos bancos de dados do BIS (por exemplo, sensores de banco de dados, banco de dados de inteligência).	DeLoach, Oyenan e Matson, 2007
	Utilizado para filtrar informações que não respondem, necessariamente, a uma determinada consulta.	
	A capacidade de correlacionar dados de dois resultados sucessivos de uma determinada consulta. A correlação exibe diferenças nos resultados de uma consulta obtida em momentos diferentes.	
	Utilizado para obter informações adicionais para responder a uma consulta. As informações adicionais vêm de informações existentes nos bancos de dados (por exemplo, o campo de tiro de um tipo de veículo).	
	Usado para calcular o conjunto ideal de sensores com a cobertura máxima da área de interesse que pode satisfazer as restrições de eficiência e precisão.	
	Capacidade de produção de informações adequadas a soluções tecnológicas.	Sartor, Orzes, Nassimbeni, Jia & Lamming, 2015
Liderança	Habilidade em oferecer o produto eficaz e eficientemente.	Pugas, Calegario e Antonielli, 2012
	Habilidades empreendedoras de liderança.	Meirelles e Camargo, 2014
	Compromisso dos executivos.	Sartor, Orzes, Nassimbeni, Jia & Lamming, 2015
Engajamento de stakeholders	Habilidade da empresa envolver os seus stakeholders para engajá-los no processo de criação de valor.	Ayuso et al. (2006)
Integridade	Habilidade da empresa promover e construir um comportamento ético em suas atividades e no relacionamento com seus stakeholders.	Petrick e Quinn (2000)

Com base nas competências organizacionais encontradas na literatura apresentadas na tabela 2, foi realizado uma categorização de acordo com a semelhança e área de atuação, sendo criadas 7 categorias macro de competências são elas: estratégia, finanças, inovação, marketing, produção, recursos humanos e tecnologia da informação. Na tabela 3, apresentamos as competências alocadas em cada categoria, sua definição geral e as competências agrupadas em cada macro competência.

Tabela 3: Macro competências e suas definições

<b>Macro Competência</b>	<b>Definição</b>	<b>Competências agrupadas</b>
Estratégia	Propicia o alcance dos objetivos organizacionais e ajuda a garantir o sucesso, gerando significado para os seus funcionários e para os demais stakeholders. Ela alinha os sistemas de gestão de pessoas às estratégias empresariais, traduzindo-as em práticas organizacionais de forma eficiente, moldando o comportamento dos funcionários e diferenciando a empresa para clientes e investidores (Dave Ulrich, 2000)	Planejamento estratégico; Conhecimento; Responsabilidade social; Responsabilidade ambiental
Finanças	Capacidade da empresa em administrar entradas e saídas financeiras de modo a não atrasar pagamentos e não pagar juros (Maciel e Silva, 2012)	Gerenciamento Financeiro
Inovação	A capacidade da organização de desenvolver novos produtos e serviços, o desenvolvimento de novos métodos de produção, a identificação de novos mercados, a descoberta de novas fontes de suprimento e o desenvolvimento de novas formas organizacionais, alinhadas a uma orientação estratégica apropriada (Castrillón, 2010)	Adaptação; Inovação
Marketing	Capacidade de descobrir as necessidades do consumidor e atender a elas sem obter reclamações depois (Maciel e Silva, 2012)	Atendimento ao cliente; Promoção da loja e da marca; Comunicação.
Produção	Capacidade de suporte por parte do time de operações e/ou manufatura (Sartor, Orzes, Nassimbeni, Jia & Lamming, 2015)	Eficiência operacional; Produção; Disponibilidade de recursos; Padronização de qualidade
Recursos Humanos	Capacidade de manter os funcionários bem treinados e motivados para o trabalho (Maciel e Silva, 2012)	Motivação dos funcionários; Liderança; Autonomia dos funcionários
Tecnologia da informação	Capacidade de produção de informações adequadas a soluções tecnológicas (Sartor, Orzes, Nassimbeni, Jia & Lamming, 2015)	Disponibilidade de dados

Baseado nas categorias criadas é necessário definir um mapeamento acerca das competências que criam valor aos *stakeholders* e esse é o objeto de estudo deste trabalho.

### **3. METODOLOGIA**

Esta seção aborda as etapas e procedimentos metodológicos que serão adotados neste estudo, apresentando (1) amostra e local da pesquisa (2) método de análise dos dados, (3) procedimento de coleta dos dados.

Este estudo utiliza uma metodologia qualitativa por meio da análise de conteúdo, a fim de mapear as competências que criam valor para os *stakeholders*. Esta pesquisa tem como objetivo investigar as palavras que correspondem às competências organizacionais que criam valor aos stakeholders para empresas com capital aberto no Brasil.

#### **3.1 Amostra e Local da Pesquisa**

O Local da Pesquisa é o relatório IPO, que é a Oferta Pública Inicial, utilizada para negociação de ações dentro da Bolsa de Valores (BOVESPA).

O IPO (*Initial Public Offering*) é o instrumento que as empresas utilizam para abrir o capital e captar recursos, e esse processo tem vantagens e desvantagens (TORO Radar, n. d.). Como vantagens, podem ser citadas o alto investimento que a empresa receberá, podendo sofrer uma enorme expansão; o lucro para os proprietários, que apostaram na empresa no início da sua trajetória; e atração de melhores profissionais, já que a organização tem a oportunidade de oferecer a opção de receber ações para os melhores talentos, tornando-se uma vantagem competitiva perante o mercado (TORO Radar, n. d.). Por outro lado, a abertura de capital também apresenta desvantagens, tais como ser um processo caro e burocrático, exigindo, muitas vezes, a contratação de um banco de investimentos para auxílio na abertura de capital; além disso, os proprietários podem ser obrigados a reinvestir o dinheiro obtido na própria empresa, criando um descontentamento entre eles; os proprietários podem, também, perder o controle da propriedade de seus negócios; (TORO Radar, n. d.). Dessa forma, é necessário ponderar entre os pontos fortes e fracos da abertura de capital, antes de realizar o IPO (TORO Radar, n. d.).

No relatório IPO, as empresas divulgam os seus resultados, mostram como os seus negócios são seguros e sustentáveis e como criaram valor para seus *stakeholders* de forma quantitativa e qualitativa, que objetivam despertar o interesse de investidores para que eles adquiram as suas ações, enriquecendo o capital da empresa, o que possibilita um aumento da capacidade produtiva das organizações, por meio do investimento em infraestrutura e em pessoal (Rico.com.vc, 2020).

As ofertas públicas, uma vez que envolvem a captação de poupança pública, são disciplinadas por lei e regulamentadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com o objetivo de que todas as empresas possam participar de maneira igualitária e que possam tomar suas decisões de investimento de forma consciente (CVM, n. d.).

Foi instituído pela Lei 6385/76, que disciplina o mercado de capitais, que nenhuma emissão pública de valores mobiliários poderá ser distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários, apesar de lhe conceder a prerrogativa de dispensar o registro em determinados casos, e delega competência para a CVM disciplinar as emissões. Além disso, exemplifica algumas situações que caracterizam a oferta como

pública, como por exemplo: a utilização de listas ou boletins, folhetos, prospectos ou anúncios destinados ao público; a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, entre outros (CVM, n. d.). Em regra, toda oferta pública deve ser registrada na CVM, porém, o registro poderá ser dispensado, considerando as características específicas da oferta em questão (CVM, n. d.).

As ofertas públicas devem ser realizadas por intermédio de instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, como os bancos de investimento, corretoras ou distribuidoras (CVM, n. d.). Essas instituições poderão se organizar em consórcios com o fim específico de distribuir os valores mobiliários no mercado e/ou garantir a subscrição da emissão, sempre sob a organização de uma instituição líder, que assume responsabilidades específicas e para participar de uma oferta pública, o investidor precisa ser cadastrado em uma dessas instituições (CVM, n. d.).

Com respeito à divulgação de informações, o ofertante, em conjunto com a instituição líder, é obrigado a elaborar e colocar à disposição do público investidor o Prospecto da Oferta e esse documento deve conter dois grandes grupos de informações: relativas ao emissor, cujo conteúdo provém do formulário de referência, documento atualizado periodicamente que contém todas as informações sobre a companhia; e relativas à oferta em si, sobre os valores mobiliários objeto da oferta e as condições propriamente ditas (CVM, n. d.). O prospecto é, assim, imprescindível como fonte de informação para a tomada de decisão dos investidores (CVM, n. d.).

Além disso, instrução CVM 400 disciplina diversas outras etapas do processo de emissão pública de valores mobiliários, como a coleta de intenções, o preço, os avisos de início e encerramento, as hipóteses de cancelamento e suspensão, a possibilidade de lote suplementar e colocação parcial, além de casos especiais em que elas podem ocorrer (CVM, n. d.).

Esse processo faz com que as empresas tornem-se mais organizadas, com uma maior visibilidade perante a sociedade e têm a oportunidade de melhorar a sua imagem por meio da explicação do que elas retornaram para a sociedade (Rico.com.vc, 2020).

O processo de IPO é especialmente adequado para o mapeamento das competências que criam valor para os *stakeholders* porque é reconhecido como um processo que normalmente precede uma criação de valor e crescimento da empresa e torna a empresa mais visível a todos os seus *stakeholders*, por meio da publicação de relatórios necessários, de um maior engajamento por meio da mídia pública e da abrangência das comunidades financeiras nacionais e internacionais e, com isso, apresenta as suas competências de forma clara e em seções específicas do relatório, que serão estudadas adiante (Rico.com.vc, 2020). Essa proeminência expandida normalmente resulta em relacionamentos mais fortes com as partes interessadas, à medida que a empresa se torna mais responsável de várias maneiras (Rico.com.vc, 2020).

Diante do exposto, a amostra desse estudo é composta por prospectos de companhias públicas que realizaram a abertura de capital por meio de *Initial Public Offering* (IPO) na Bolsa de Valores (BOVESPA) de 2004 a 2019.

Foi considerada a lista de empresas publicadas pela B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), que consiste nas empresas que abriram seu capital e o mantiveram aberto até 31/10/2020, totalizando 432 empresas (B3, 2020). Desse total, foram excluídas as empresas que

abriram seu capital no ano de 2020, as que os seus relatórios IPO não foram encontrados e as que não apresentavam a seção Sumário da Companhia em seu relatório.

Dessa forma, após a exclusão das empresas segundo os critérios descritos acima, chegou-se ao total de 172 companhias consideradas nesta pesquisa de 2004 a 2019, sendo o ano de 2007 com maior número de IPOs 44, seguida pelo ano 2006 com 21, conforme a tabela 4. Na tabela 5 apresentamos as 172 empresas divididas por setor de acordo com a classificação da própria B3.

Tabela 4: Divisão IPOs por ano

Companhias por ano			
Ano	Companhias	Ano	Companhias
2004	8	2012	8
2005	6	2013	13
2006	21	2014	6
2007	44	2015	4
2008	8	2016	2
2009	11	2017	10
2010	9	2018	3
2011	10	2019	9
<b>Total</b>			<b>172</b>

Tabela 5: Divisão IPOs por setor

Setor	Companhias
Consumo Cíclico	39
Utilidade Pública	36
Financeiro	27
Bens Industriais	21
Consumo não Cíclico	14
Materiais Básicos	13
Saúde	9
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	6
Comunicações	3
Tecnologia da Informação	3
Outros	1
<b>Total</b>	<b>172</b>

### 3.2 Método de análise dos dados

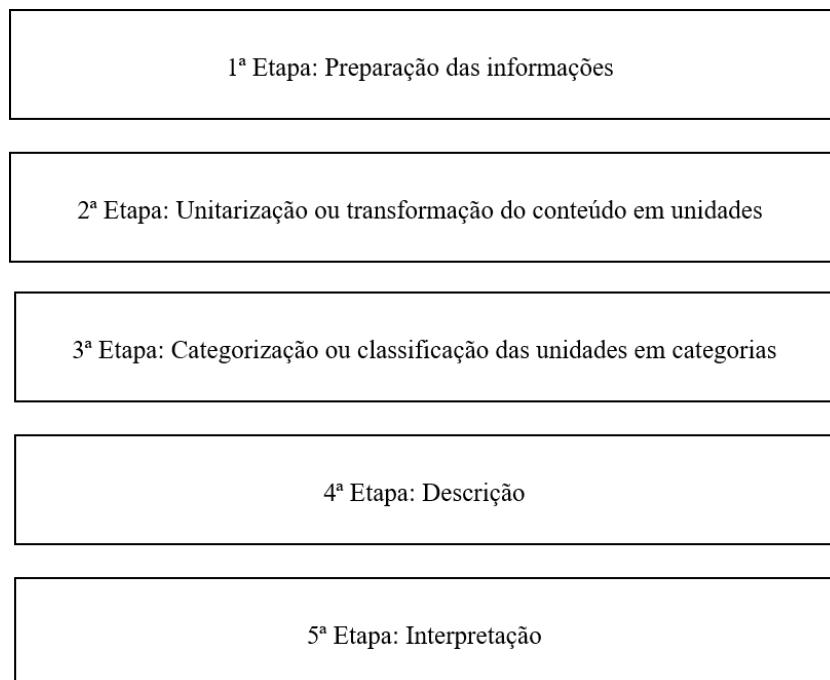
Neste estudo, foi aplicada a metodologia de análise de conteúdo, que consiste em um conjunto de técnicas de análise de comunicações, utilizando procedimentos sistemáticos e objetivos de descrição do conteúdo das mensagens, com a intenção de inferir conhecimentos relativos às condições de produção, por meio de indicadores quantitativos ou qualitativos (Bardin, 1977).

Como método de investigação, a análise de conteúdo compreende procedimentos especiais para o processamento de dados científicos, ou seja, é uma ferramenta, um guia prático para a ação, em constante mudança em função dos problemas cada vez mais diversificados que se propõe a investigar (Roque Moraes, 1999). Pode-se considerá-la como um único instrumento, mas marcado por uma grande variedade de formas e adaptável a um campo de aplicação muito vasto (Roque Moraes, 1999).

A matéria-prima da análise de conteúdo pode constituir-se por qualquer material oriundo de comunicação verbal ou não-verbal, como cartas, cartazes, jornais, revistas, informes, livros, relatos auto-biográficos, discos, gravações, entrevistas, diários pessoais, filmes, fotografias e vídeos e o papel da análise de conteúdo é processar esse conteúdo em estado bruto, facilitando a sua compreensão, interpretação e inferência (Roque Moraes, 1999).

Uma das abordagens da análise de conteúdo qualitativa propõe um processo com cinco etapas a serem seguidas: preparação das informações, unitarização ou transformação do conteúdo em unidades, categorização ou classificação das unidades em categorias, descrição e interpretação (Roque Moraes, 1999).

Figura 4: Etapas da análise de conteúdo qualitativa



Fonte 5: Adaptado de Roque Moraes, 1999.

A etapa de preparação das informações consiste na identificação da amostra de informação a ser analisada e início de um processo de codificação, estabelecendo códigos que possam identificar rapidamente as amostras a serem analisadas (Roque Moraes, 1999).

A segunda etapa consiste na releitura dos materiais selecionados com a finalidade de definir a unidade de análise, codificação dessas unidades de análise e isolamento de cada uma das unidades de análise (Roque Moraes, 1999).

A categorização consiste no agrupamento de dados, considerando o que existe em comum entre eles segundo critérios previamente estabelecidos ou definidos no processo (Roque Moraes, 1999).

A quarta etapa é a de descrição, em que inicia a comunicação sobre o resultado da análise de conteúdo e, quando se trata de uma abordagem qualitativa, que é o caso deste estudo, é produzida uma síntese que expresse o conjunto de significados presentes nas diversas unidades de análise incluídas em cada uma delas (Roque Moraes, 1999).

Por fim, foi realizada a etapa de interpretação dos resultados obtidos, a partir dos dados e categorias de análise, e esse é um passo imprescindível em uma análise de conteúdo (Roque Moraes, 1999).

Os dados foram analisados utilizando o método de Análise de Conteúdo Categorial, que consiste em operações de desmembramento do texto em unidades (categorias), segundo agrupamentos analógicos (Bardin, 1977). Essa técnica de análise foi escolhida com base na categorização entre as competências, por meio do agrupamento de explicações de autores diferentes de uma mesma competência e pelo agrupamento realizado entre as empresas por meio da similaridade entre as competências do seu setor de atuação.

Foi selecionada a seção Sumário da Companhia responsável pela abordagem das competências dentro dos relatórios IPO e o programa de informática NVivo foi programado conforme o roteiro traçado para validar quais competências apresentaram um maior número de vezes com a automatização do processo.

### **3.3 Procedimento de Coleta dos Dados**

Para a etapa de coleta de dados, foi-se obtida a lista de empresas do Brasil que abriram seu capital e o mantiveram aberto até 31/10/2020, bem como os seus setores de atuação, definidos pela B3, e buscaram-se os relatórios dessa lista para viabilizar a pesquisa desse estudo.

As empresas são classificadas por 11 setores econômicos definidos pela B3, e consistem em: Bens Industriais, que é dividido nos subsetores Construção e Engenharia, Material de Transporte, Máquinas e Equipamentos, Transporte, Serviços Diversos e Comércio; Comunicações, que é dividido entre os subsetores Telecomunicações e Mídia; Consumo Cíclico, que é dividido entre Construção Civil e Tecidos, Vestuário e Calçados; Consumo não Cíclico, dividido em Agropecuária, Alimentos Processados, Bebidas, Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza e Comércio e Distribuição; Financeiro, que possui os subsetores: Intermediários Financeiros, Securitizadoras de Recebíveis, Serviços Financeiros Diversos e Previdência e Seguros; Materiais Básicos, dividido em Mineração, Siderurgia e Metalurgia, Químicos, Madeira e Papel, Embalagens e Materiais Diversos; Petróleo, Gás e Biocombustíveis; Saúde, subdividido em Medicamentos e Outros Produtos, Serviços Médico - Hospitalares, Análises e Diagnósticos, Equipamentos e Comércio e Distribuição; Tecnologia da Informação, dividido entre Computadores e

Equipamentos e Programas e Serviços; Utilidade Pública, que possui os subsetores Energia Elétrica, Água e Saneamento e Gás; e Outros.

Primeiramente, foram selecionados e lidos 20 IPOs de setores diferentes para identificação das competências da Tabela 2 e, com isso, foram registrados os trechos e as seções em que as competências, conforme definidas por *David J. Teece; Gary Pisano; Amy Shuen*, encontravam-se nos relatórios. Após a releitura dos trechos, identificaram-se um total de 358 palavras-chave que, quando encontradas nos IPOs, correspondiam às competências.

Foi feita a análise semântica deles e verificaram-se as semelhanças entre os relatórios escolhidos com o critério de diferentes setores. Logo, concluiu-se que a seção “Sumário da Companhia” é a mais adequada para identificar as competências que criam valor aos *stakeholders*.

A partir das competências encontradas, foram definidas 7 macro competências, sendo elas: Estratégia, Finanças, Inovação, Marketing, Produção, Recursos Humanos e TI e as competências presentes na Tabela 2 foram agrupadas entre essas 7 categorias. Foram levadas como premissas as definições de cada macro competência presentes na Tabela 3. Na tabela seguir, estão as 358 palavras-chave encontradas divididas entre as macro competências.

Tabela 6: Competências encontradas nos 20 IPOs lidos

Competência	Nº Palavras-Chave
Marketing	94
Inovação	74
Recursos Humanos	62
Estratégia	55
Produção	34
Finanças	30
TI	9
<b>Total</b>	<b>358</b>

No ato seguinte, os 20 relatórios foram analisados no *software NVivo*, no qual foi contado o número de vezes que as palavras-chave foram citadas, validando que, por meio dessas palavras, era possível encontrar as macro competências definidas naqueles relatórios.

Entretanto, nem todas as palavras buscadas foram encontradas nos relatórios, o que equivale a cerca de 18% delas, correspondendo a 66 palavras-chave. Dessa forma, essas 66 palavras devem ser excluídas para essa amostra de 20 IPOs.

Depois, a totalidade dos relatórios IPO foram analisados pelo *software NVivo*, em que foi contado o número de vezes que as palavras-chave definidas pela leitura de 20 IPOs foram encontradas. Desse total de 358 palavras, 70 palavras não foram encontradas nos 172 IPOs, devendo ser excluídas para essa amostra, porém podem ser encontradas em outros IPOs.

Por meio da leitura dos resultados das consultas das palavras-chave, algumas palavras foram excluídas por 2 motivos, sendo eles: a não correspondência com a definição de competências de *David J. Teece; Gary Pisano; Amy Shuen* e por gerarem ambiguidade, ou seja, por apresentarem resultados que correspondiam a mais de uma macro competência. Assim, entre as 288 palavras-chave que foram encontradas nos IPOs desse estudo, 122 palavras foram excluídas por esses motivos, restando 166 palavras-chave que representam as competências e se encaixam nos objetivos desse estudo.

Algumas palavras mantiveram-se entre as palavras selecionadas, porém mudaram de classificação de competência, pois os resultados corresponderam a uma competência diferente da que estava prevista. Dessa forma, entre essas 166 palavras, 17 palavras mudaram de categoria de competência após a leitura dos trechos que apresentavam as palavras-chave no *software NVivo*.

Além disso, algumas palavras foram adicionadas após a leitura dos trechos, devido a algumas palavras serem genéricas e por necessitarem de complementos e também devido à necessidade de adicionar palavras que remetiam a competências, porém não estavam presentes na primeira análise feita, totalizando 64 palavras. Essas 64 palavras foram analisadas pelo *software NVivo* e 8 delas não foram encontradas, ou seja, essas palavras-chave devem ser excluídas para essa amostra de 172 IPOs, mas podem ser consideradas para outros IPOs.

Entre as 56 palavras que foram encontradas, algumas das palavras novas foram excluídas pelos mesmos motivos apresentados acima, o que representou um total de 15 palavras.

Dessa maneira, restaram 41 palavras-chave que, somadas com as 166 palavras que haviam sido selecionadas, totalizam 207 palavras que correspondem ao objetivo desse estudo.

Na tabela abaixo, observa-se como as 207 palavras-chave foram distribuídas entre as competências.

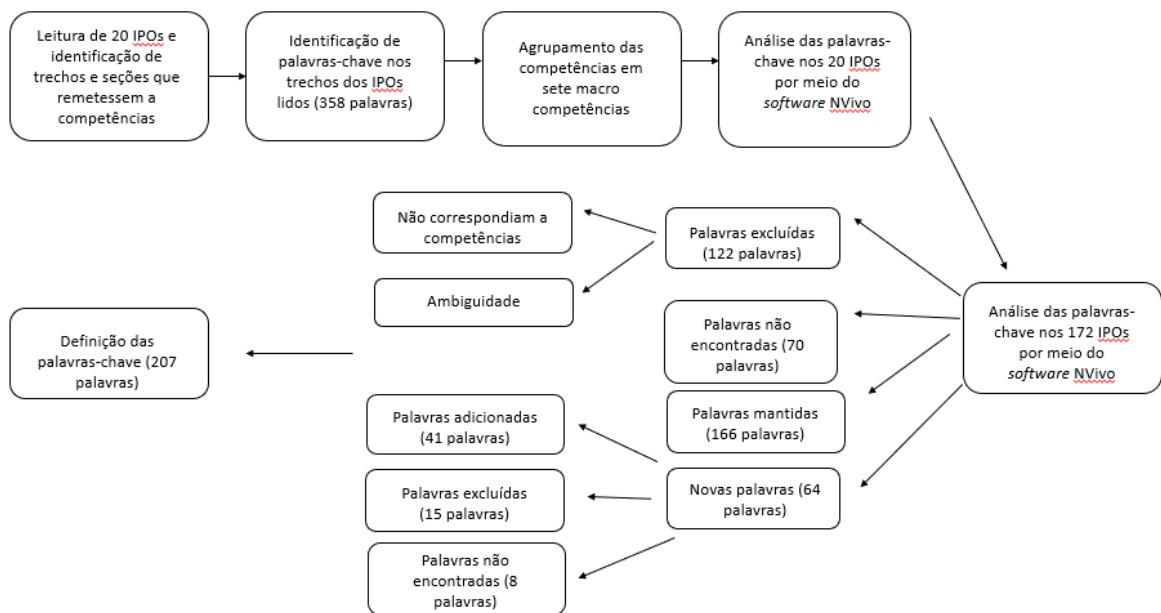
Tabela 7: Número de palavras-chave encontradas por competência

Competência	Nº de Palavras-Chave
Estratégia	48
Marketing	46
Inovação	45
Recursos Humanos	43
Produção	17
Finanças	6
TI	2
<b>Total</b>	<b>207</b>

Dessa forma, foi possível definir as palavras-chave para encontrar as competências de Estratégia, Finanças, Inovação, Marketing, Produção, Recursos Humanos e TI. A lista completa encontra-se no apêndice 1.

Na Figura 5, está ilustrado o processo de identificação das palavras-chave que correspondem ao objetivo deste trabalho, desde a leitura inicial de 20 IPOs até a definição de 207 palavras-chave, o que concluiu este estudo.

Figura 5: Etapas para definição das palavras-chave



#### 4. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Como resultado da contagem das 207 palavras-chave, tivemos um total de 3.323 palavras distribuídas entre as 7 macro competências, conforme apresentado na tabela 8. O setor Consumo Cíclico, composto por 39 empresas, apresentou o maior número de resultados de palavras-chave das 7 competências pesquisadas e isso mostra que esse setor cria um maior valor aos seus *stakeholders* por meio das competências que ele apresenta em seus relatórios IPO, que justificam como essas competências são desenvolvidas dentro das empresas.

Tabela 8: Número de resultados de consulta por competência

Competência	Nº de Resultados de Consulta
Estratégia	846
Inovação	799
Recursos Humanos	742
Produção	432
Marketing	352
Finanças	113
TI	39
<b>Total</b>	<b>3323</b>

A competência que mais apresentou resultados de consulta foi a Estratégia com 846 resultados e o principal motivo para que isso tenha ocorrido é de que o relatório IPO é justamente voltado para a estratégia que as empresas seguem e definem para os próximos anos, para que os potenciais investidores possam avaliar se as empresas possuem uma estratégia de negócios sólida e consistente com o mercado em que estão inseridas e, assim, decidam se vão ou não investir nelas. As empresas classificadas como pertencentes ao setor econômico Consumo Cíclico foram as que mais apresentaram essa competência em seus relatórios, conforme a Tabela 9. Alguns exemplos de empresas desse setor são a C&A, Le Lis Blanc, Via Varejo e Tenda.

Tabela 9: Número de resultados de consulta de palavras-chave de Estratégia por setores econômicos

<b>Setores Econômicos</b>	<b>Nº Resultados de Consulta</b>
Consumo Cíclico	263
Financeiro	131
Consumo não Cíclico	110
Utilidade Pública	106
Bens Industriais	68
Saúde	57
Materiais Básicos	34
Comunicações	30
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	24
Tecnologia da Informação	23
Outros	0
<b>Total Geral</b>	<b>846</b>

Em segundo lugar, há a competência de Inovação com 799 palavras encontradas, que é um pilar que todas as empresas devem buscar para obter sucesso e sustentar-se no mercado em que atuam apesar das condições adversas e da concorrência, ou seja, as empresas devem apresentar as capacidades de adaptação e flexibilidade para pensar em novas soluções para os problemas que se deparam. Muitos setores econômicos deram foco para a competência de Inovação durante os seus relatórios IPOs, com ênfase nas empresas do setor Consumo Cíclico, isso porque apresentam uma grande concorrência nos mercados em que atuam e precisam buscar por inovações contínuas para que possam se adaptar.

Tabela 10: Número de resultados de consulta de palavras-chave de Inovação por setores econômicos

<b>Setores Econômicos</b>	<b>Nº Resultados de Consulta</b>
Consumo Cíclico	24
Materiais Básicos	22

Bens Industriais	19
Financeiro	16
Consumo não Cíclico	9
Saúde	8
Utilidade Pública	8
Comunicações	3
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	2
Tecnologia da Informação	2
Outros	0
<b>Total</b>	<b>113</b>

A competência de TI apresentou poucos resultados (39), o que demonstra que poucas empresas preocuparam-se em acrescentar aos seus objetivos a habilidade de lidar com dados e com a segurança da informação, que são temas com um alto potencial de aumentarem sua importância no futuro. Em relação aos setores, alguns não apresentaram nenhum resultado para essas competências, como é o caso dos setores de Bens Industriais, Materiais Básicos, Petróleo, Gás e Combustíveis, Utilidade Pública e Outros, o que mostra que esses setores ainda não se preocupam a segurança de seus dados e análise de dados disponíveis. Por outro lado, o setor Financeiro apresentou o maior número de resultados para essa competência, mostrando que as instituições bancárias apresentam alta preocupação com os seus dados.

Tabela 11: Número de resultados de consulta de palavras-chave de TI por setores econômicos

Setores Econômicos	Nº Resultados de Consulta
Financeiro	15
Consumo Cíclico	11
Consumo não Cíclico	6
Saúde	5
Comunicações	1
Tecnologia da Informação	1
Bens Industriais	0
Materiais Básicos	0
Outros	0
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	0
Utilidade Pública	0
<b>Total</b>	<b>39</b>

A competência de Finanças apresentou uma grande diminuição de número de palavras-chave, já que de 30 palavras passou a ter apenas 8, e a principal razão para isso ter acontecido é de que muitas delas, que foram selecionadas no início desse estudo

remetiam a partes do balanço patrimonial das empresas, que não apresentavam competências e, por isso, mais da metade das palavras foram excluídas. No total foram encontradas 113 palavras que remetem a competência de finanças. As empresas do setor Consumo Cíclico também foram as que mais apresentaram resultados e em segundo lugar estão as empresas classificadas como Materiais Básicos, como por exemplo a Duratex e a Braskem.

Diferentemente do que era esperado, as empresas do setor Financeiro não foram as que mais apresentaram a competência Finanças e isso ocorreu pois essa competência já está implícita dentre as competências que as empresas desse setor possuem, já que é a atividade fim delas. Na tabela 12 estão os resultados da consulta para as palavras-chave que se relacionam com as competências de Finanças.

Tabela 12: Número de resultados de consulta de palavras-chave de Finanças por setores econômicos

<b>Setores Econômicos</b>	<b>Nº Resultados de Consulta</b>
Consumo Cíclico	24
Materiais Básicos	22
Bens Industriais	19
Financeiro	16
Consumo não Cíclico	9
Saúde	8
Utilidade Pública	8
Comunicações	3
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	2
Tecnologia da Informação	2
Outros	0
<b>Total</b>	<b>113</b>

Conforme o aumento da concorrência entre os mais diversos setores da economia, as empresas identificaram a necessidade de comunicar os seus diferenciais em relação às demais marcas. A competência de Marketing é pautada justamente no atendimento oferecido aos clientes, na comunicação e na estratégia de promoção da marca, por meio do layout das suas lojas físicas e também das mídias sociais.

As empresas pertencentes ao setor econômico Consumo Cíclico apresentaram um maior número de resultados de pesquisa de palavras-chave para a competência Marketing, o que mostra que elas possuem um alto investimento para comunicação com os consumidores, treinam seus funcionários para garantir que haja um padrão de atendimento de qualidade e que suas lojas são planejadas de forma a despertar o interesse pelo consumidor e criar uma experiência de consumo diferenciada.

Tabela 13: Número de resultados de consulta de palavras-chave de Marketing por setores econômicos

<b>Setores Econômicos</b>	<b>Nº Resultados de Consulta</b>
Consumo Cíclico	139
Bens Industriais	48
Consumo não Cíclico	40
Financeiro	37
Saúde	31
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	14
Materiais Básicos	13
Tecnologia da Informação	13
Comunicações	9
Utilidade Pública	8
Outros	0
<b>Total</b>	<b>352</b>

A estruturação dos processos operacionais da empresa também constitui-se por ser uma diferenciação daquela empresa em relação às suas concorrentes e, por isso, também foi identificada nos relatórios IPOs. Entretanto, a produção é um aspecto de uma empresa que está presente principalmente em companhias que a atividade fim é a venda de produtos, no caso de venda de serviços, não há efetivamente a produção de um bem para que seja possível comercializá-lo. Por essa razão, as empresas de Consumo Cíclico e as de Consumo Não Cíclico apresentaram um maior número de resultados para essa competências, enquanto os setores de Tecnologia da Informação e de Comunicações apresentaram os menores números de resultados para a mesma competência, pois são setores que oferecem serviços aos seus consumidores.

Alguns exemplos de empresas que se encaixam no setor de Consumo Não Cíclico são a Natura, a Ambev, o Burguer King e a Camil, ou seja, tanto as empresas do setor Consumo Cíclico quanto as do Consumo Não Cíclico apresentam um processo de produção para venda de seus produtos e, por isso, preocupam-se com sua eficiência operacional e com a otimização de seus processos.

Tabela 14: Número de resultados de consulta de palavras-chave de Produção por setores econômicos

<b>Setores Econômicos</b>	<b>Nº Resultados de Consulta</b>
Consumo Cíclico	82
Utilidade Pública	75
Consumo não Cíclico	73
Bens Industriais	64
Financeiro	44
Materiais Básicos	34
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	28

Saúde	19
Comunicações	10
Tecnologia da Informação	3
Outros	0
<b>Total</b>	<b>432</b>

Atualmente, os profissionais têm cada vez mais buscado empresas que valorizem os seus funcionários, por meio de reconhecimento e também por meio de uma estruturação de plano de carreira. Diante disso, as empresas, de maneira geral, preocupam-se em apresentar a competência Recursos Humanos, pois os seus colaboradores são essenciais para que as suas atividades sejam realizadas, o que mostra que as companhias dão importância aos treinamentos e à motivação que seus funcionários possuem para trabalhar lá.

As empresas do setor Consumo Cíclico novamente foram as que apresentaram os maiores resultados para essa competência e, em segundo lugar, estão as empresas do setor Financeiro, o que pode ser explicado pela valorização que os bancos exercem com seus funcionários, já que muitos deles possuem inúmeros processos trabalhistas devido às suas atitudes no passado e, por isso, destacam aos seus investidores que essa postura mudou e há uma forte valorização da sua mão-de-obra.

Tabela 15: Número de resultados de consulta de palavras-chave de Recursos Humanos por setores econômicos

Setores Econômicos	Nº Resultados de Consulta
Consumo Cíclico	179
Financeiro	130
Utilidade Pública	115
Consumo não Cíclico	112
Bens Industriais	74
Saúde	67
Materiais Básicos	32
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	16
Tecnologia da Informação	9
Comunicações	7
Outros	1
<b>Total</b>	<b>742</b>

## 5. CONCLUSÃO

O objetivo desta pesquisa foi de identificar como mensurar as competências das empresas que criam valor aos *stakeholders* por meio dos seus relatórios IPO. De forma sistemática, foi possível identificar 207 diferentes palavras que correspondem a competências organizacionais, que foram contadas 3.323 vezes nos 172 IPOs e que estão distribuídas entre as 7 macro competências.

Assim, buscou-se agregar conhecimento à literatura de gestão estratégica por meio da análise de uma amostra de empresas de diversos setores – Setor Financeiro, Bens Industriais, Comunicações, Materiais Básicos, Petróleo, Gás e Biocombustíveis, Tecnologia da Informação, Utilidade Pública, Consumo Cíclico, Consumo Não Cíclico, Saúde e Outros – listados na Bolsa de Valores B3. A identificação das competências foi demonstrada via análise de conteúdo dos relatórios seguindo o padrão IPO publicados entre 2004 e 2019.

Foram identificadas as sete competências, de Estratégia, Finanças, Inovação, Marketing, Produção, Recursos Humanos e TI, nos relatórios IPO e a competência de Estratégia foi a que mais apresentou resultados nos 172 IPOs estudados, o que evidencia que o IPO é um relatório focado na estratégia da empresa, em como ela se posiciona no mercado e como ela planeja valorizar o seu valor de mercado para os possíveis acionistas. Em relação aos setores foi possível identificar que o setor de consumo cíclico, composto por 39 empresas, apresentou o maior número de resultados de palavras-chave na maioria das competências pesquisadas e isso mostra que esse setor cria um maior valor aos seus *stakeholders* por meio das competências que ele apresenta em seus relatórios IPO, que justificam como essas competências são desenvolvidas dentro das empresas.

Este trabalho buscou contribuir para o desenvolvimento empírico da literatura da teoria dos stakeholders, mas possui limitações e também origina várias possibilidades para futuras pesquisas, como por exemplo a possibilidade de extensão do trabalho para outros setores, em empresas de capital privado, divisão pelos segmentos B2B e B2C e empresas listadas em outras bolsas de valores.

Além disso, sugere-se o desenvolvimento de uma validação mais aprofundada da metodologia empregada neste trabalho. Dessa forma, sugere-se, com ajuda de especialistas no tema, desenvolver uma análise de correlação entre as competências identificadas via leitura dos IPOs e os resultados do *software* NVivo. Com tal processo de validação externa, será possível confirmar a eficácia do método para identificação das palavras-chave que se traduzem nas competências e, se possível, adaptá-lo.

Dentre as limitações, entende-se que a quantidade de empresas selecionadas pode ter sido limitada por alguns fatores como não apresentar a seção Sumário da Companhia e por não terem sido encontrados. Ademais, algumas palavras-chave criadas para identificação das competências não foram encontradas na amostra de relatórios IPO escolhida, mas elas podem significar competências em outras amostras.

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Amit, R., & Schoemaker, P. J. H. (1993). Strategic assets and organizational rent. *Strategic Management Journal*, 14(1), 33-46.
- Ayuso, S., Ángel Rodríguez, M., & Enric Ricart, J. (2006). Using stakeholder dialogue as a source for new ideas: a dynamic capability underlying sustainable innovation. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 6(4), 475-490.
- Bardin, L. (1977). Análise de conteúdo. trad. *Luís Antero Reto e Augusto Pinheiro*, 3.
- Barreto, I. (2010). Dynamic capabilities: A review of past research and an agenda for the future. *Journal of Management*, 36(1), 256-280.
- Barney, J. B., 1986. Strategic factor markets: Expectations, luck, and business strategy. *Management Science*, 32: 1231-1241.
- Barney, J. B., Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, v.17, n.1, p.99-120, 1991.
- Barney, J. B. (2018). Why resource-based theory's model of profit appropriation must incorporate a stakeholder perspective. *Strategic Management Journal*, 39(13), 3305-3325.
- Boaventura, J. M. G., Bosse, A. D., Mascena, K. M. C., Sarturi, G., 2019. Value distribution to stakeholder power and strategic importance in public firms. *Long Range Planning*
- Brown, J. A., Foster, W. R., 2013. *CSR and stakeholder theory: a tale of Adam Smith*, J. Bus. Ethics 112, 301-312.
- B3 (2020, October 31). Empresas listadas. Retrieved October, 31, 2020, from B3: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm)
- Clarke, T., 1998. *The stakeholder corporation: a business philosophy for the information age*. Long. Range plan. 31, 182-194.
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20 (1), 92-117.
- Collins, D. J. (1994). Research note: how valuable are organizational capabilities? *Strategic Management Journal*, 15 (S1), 143-152.
- Cragg, W., Greenbaum, A., 2002. *Reasoning about responsibilities: mining company managers on what stakeholders are owed*. J. Bus. Ethics 39, 319-335.
- De Bakker, F., & Nijhof, A. (2002). Responsible chain management: a capability assessment framework. *Business Strategy and the Environment*, 11(1), 63-75.
- Debreu, G., 1959. *Theory of value*. New York: Wiley.
- de Lima Oliveira, D., & Maçada, A. C. G. (2013). Capacidades de TI e desempenho da firma nas empresas brasileiras mais inovadoras no uso da TI. *RAI Revista de Administração e Inovação*, 10(1), 79-97.
- Deloach, S. A., Oyenan, W. H., & Matson, E. T. (2008). A capabilities-based model for adaptive organizations. *Autonomous Agents and Multi-Agent Systems*, 16(1), 13-56.
- Demsetz, H., 1973. Industrial Structure, Market Rivalry, and Public Policy, *Journal of Law and Economics* 16: 1-10.

Donaldson, T. & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65-91.

Dutra, J. S., & Comini, G. M. (2010). Competência como base para a gestão estratégica de pessoas. *Educação corporativa: fundamentos, evolução e implantação de projetos*. São Paulo: Atlas, 101-121.

Escobar, M. A. R. (2012). Relação das capacidades dinâmicas e orientação empreendedora com o desempenho em agências de viagens moderada pelo ambiente organizacional.

Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: what are they? *Strategic Management Journal*, 21(10-11), 1105-1121.

e Meirelles, D. S., & Camargo, Á. A. B. (2014). Dynamic capabilities: what are they and how to identify them?. *RAC-Revista de Administração Contemporânea (Journal of Contemporary Administration)*, 18(spe), 41-64.

Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.

Freeman, R. E., Wicks, A. C., & Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and “the corporate objective revisited”. *Organization Science*, 15(3), 364-369.

Freeman, R. E., & Velamuri, S. R. (2006). A new approach to CSR: company stakeholder responsibility. In Kakabadse A. and Morsing M. (Eds.) *Corporate Social Responsibility*. (pp. 9-23) London: Palgrave Macmillian.

Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C. (2007). *Managing for stakeholders: survival, reputation, and success*. New Haven: Yale University Press.

Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & Colle, S. (2010). *Stakeholder theory: The state of the art* New York: Cambridge University Press.

Garzón Castrillón, M. A. (2015). Modelo de capacidades dinâmicas. *Dimensión Empresarial*, 13(1), 111-131.

Grant, R. M.(1991). The resource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation. *California Management Review*, 33(3), 114-135.

Harrison, J. S., Bosse, D. A., & Phillips, R. A. (2010). Managing for stakeholders, stakeholder utility functions, and competitive advantage. *Strategic Management Journal*, 31 (1), 58-74.

Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). Stakeholder theory, value, and firm performance. *Bussiness Ethics Quarterly*, 23 (1), 97-124.

Helfat, C. E., & Peteraf, M. A. (2003). The dynamic resource-based view: capability lifecycles. *Strategic Management Journal*, 24(10), 997-1010.

Helfat, C. E., Finkelstein, S., Mitchell, W., Peteraf, M. A., Singh, H., & Winter, S. G. (2007). *Dynamic capabilities: understanding strategic change in organizations*. Malden, MA: Blackwell Publishing.

Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? *Strategic Management Journal*, 22(2), 125-139.

Hitt, M. A. *Administração estratégica: competitividade e globalização*. São Paulo: Pioneira, 2005.

Hosmer, L. T. 1994. Why be moral? A different rationale for managers. *Business Ethics Quarterly*, 4: 191–204.

IPO Brasil: Como foi 2018 para o mercado financeiro e o que esperar de 2019. (2018, December 20). Retrieved June 28, 2020, from: Investimentos e notícias: <https://investimentosenoticias.com.br/noticias/negocios/ipo-brasil-como-foi-2018-para-o-mercado-financeiro-e-o-que-esperar-de-2019>.

IPO – O que é e como funciona? Retrieved September 7, 2020, from: TORO Radar: <https://www.tororadar.com.br/investimento/bovespa/ipo-o-que-e-como-funciona>.

Jones, T. M. (1995). Instrumental stakeholder theory: a synthesis of ethics and economics. *Academy of Management Review*, 20 (2), 404-437.

Jones, T. M., Harrison, J. S., & Felps, W. (2018). How applying instrumental stakeholder theory can provide sustainable competitive advantage. *Academy of Management Review*, 43(3), 371-391.

Kazadi, K., Lievens, A., & Mahr, D. (2016). Stakeholder co-creation during the innovation process: identifying capabilities for knowledge creation among multiple stakeholders. *Journal of Business Research*, 69 (2), 525-540.

Krippendorff, K., 1980. Validity in content analysis. In: Mochmann, E. (Ed.), Computer Strategies for Communication Analysis. Campus, Frankfurt, Germany, pp.

69–112. Retrieved from. [http://repository.upenn.edu/asc\\_papers/291](http://repository.upenn.edu/asc_papers/291).

Laplume, A. O., Sonpar K., & Litz, R. A. (2008). Stakeholder theory: reviewing a theory that moves us. *Journal of management*, 34 (6), 1152-1189.

Leis, R. P. (2009). O impacto das capacidades organizacionais de conhecimento e do dinamismo ambiental no desempenho das redes de cooperação interorganizacional.

Lev, B. & Daum, J. H. (2004). The dominance of intangible assets: consequences for enterprise management and corporate reporting. *Measuring Business Excellence*, 8(1), 6-17.

Maciel, C. O., & Silva, E. D. (2012). Capacidades organizacionais e desempenho em um setor geograficamente concentrado e com baixo potencial de diferenciação. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 13(1), 172-199.

Maignan, I., & Ferrell, O. C. (2004). Corporate social responsibility and marketing: an integrative framework. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 32(1), 3-19.

McVea, J. F., & Freeman, R. E. (2005). A names-and-faces approach to stakeholder management how focusing on stakeholders as individuals can bring ethics and entrepreneurial strategy together. *Journal of Management Inquiry*, 14 (1), 57-69.

Moraes, R. Análise de conteúdo. *Revista Educação*, Porto Alegre, v. 22, n. 37, p. 7-32, 1999.

Oferta pública de distribuição primária e secundária. Retrieved September 7, 2020 from: [https://www.investidor.gov.br/menu/Menu\\_Investidor/ofertas/ofertas\\_publicas.html](https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/ofertas/ofertas_publicas.html)

Rangone, A. (1999). A resource-based approach to strategy analysis in small-medium sized enterprises. *Small business economics*, 12(3), 233-248.

Reynolds, S. J., Schultz, F. C., Hekman, D. R., 2006. *Stakeholder theory and managerial decision-making: constraints and implication of balancing stakeholder interests*. *J. Bus. Ethics* 64, 285-301.

Rico.com.vc (2020, February 17). Entenda o que é um IPO: guia definitivo [Blog Post]. Retrieved from <<https://blog.rico.com.vc/o-que-e-ipo>>

Sartor, M., Orzes, G., Nassimbeni, G., Jia, F., & Lamming, R. (2015). International purchasing offices in China: roles and resource/capability requirements. *International Journal of Operations & Production Management*.

Schwab, K. (2019, December 2). Davos Manifesto 2020: The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial [Web page]. Retrieved from <https://www.weforum.org/agenda/2019/12/davos-manifesto-2020-the-universal-purpose-of-a-company-in-the-fourth-industrial-revolution/>.

Tantalo, C., Priem, R. L., 2016. *Value creation through stakeholder synergy*. *Strat. Manag. J.* 37, 314-329.

Teece, D. J., 1986. Profiting from technological innovation. *Research Policy*, 15: 286-305.

Teece, D. J., Pisano, G., & Schuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.

Toledo, L. (2019, December 27). Ações das empresas que fizeram IPO sobem até 185%; veja as maiores altas (e a única baixa) [Web page]. Retrieved from <https://www.infomoney.com.br/mercados/acoes-de-empresas-que-fizeram-ipo-sobem-ate-185-veja-as-maiores-altas-e-a-unica-baixa/>.

Ulrich, D. (2000). *Os campeões de recursos humanos: inovando para obter os melhores resultados*. Futura.

Penrose, Edith T., 1959. *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford: Oxford University Press.

Peteraf, M. A., 1993. The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view. *Strategic Management Journal*, 14: 179-191.

Petrick, J. A., & Quinn, J. F. (2000). The integrity capacity construct and moral progress in business. *Journal of Business Ethics*, 23(1), 3-18.

Pindyck, R. S., Rubinfeld, D. L., Farnham, P. G., Miles, D., Scott, A., & Breedon, F. (2009). *Microeconomics*, 7th. edition.

Plaza-Úbeda, J. A., de Burgos-Jímenez J., & Carmona-Moreno, E. (2010). Measuring stakeholder integration: knowledge, interaction and adaptational behaviour dimensions. *Journal of Business Ethics*, 93(3), 419-442.

Potter, W.J., Levine-Donnerstein, D., 1999. Rethinking validity and reliability in content analysis. *J. Appl. Commun. Res.* 27, 258-284.

Preble, J. F. (2005). Toward a comprehensive model of stakeholder management. *Business and Society Review*, 110 (4), 407-431.

Pugas, P. G. O., Calegario, C. L. L., & Antonielli, L. M. (2013). Aglomerados e visão baseada em recursos: as capacidades organizacionais de empresas inseridas em um aglomerado do setor de vestuário em Minas Gerais. *Revista de Administração*, 48(3), 440-453.

Salvato, C., & Vassolo, R. (2017). The sources of dynamism in dynamic capabilities. *Strategic Management Journal*, ahead of print.

Serva, M. (1987). Stoner, Administração. *Revista de Administração de Empresas*, 27(1), 77-78.

Staber, U., & Sydow, J. (2002). Organizational adaptive capacity: a structuration perspective. *Journal of Management Inquiry*, 11(4), 408-424.

Stoner, J. A. F.; Freeman, R. E. *Administração*. 5. ed. Tradução: Alves Calado. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos Editora S. A., 1999. Cap. 3.

Xiong, G., & Bharadwaj, S. (2011). Social capital of young technology firms and their IPO values: The complementary role of relevant absorptive capacity. *Journal of Marketing*, 75(6), 87-104.

## APÊNDICE

Competência	Palavras Chave
Estratégia	Ampliação do uso da tecnologia; Antecipar; Aquisição de negócios complementares; Aquisições estratégicas; Aumento da eficiência operacional; Captar novas oportunidades; Capturar oportunidades; Decisões estratégicas; Desenvolver as marcas; Desenvolver canais; Desenvolver novas regiões; Desenvolver para novos mercados; Desenvolver relações; Desenvolvimento sustentável; Diversificação geográfica; Escalável; Estratégia comercial; Expansão das vendas; Expansão dos negócios; Experiência na administração; Expertise em gestão; Fortalecimento do relacionamento; Ganho de produtividade; Gestão ambiental; Inclusão social; Melhores oportunidades; Melhores práticas; Monitoramento constante; Monitoramento contínuo; Novos setores; Oportunidades atrativas; Oportunidades de crescimento; Oportunidades de mercado; Oportunidades de negócios; Oportunidades de vendas; Oportunidades estratégicas; Oportunidades para novos negócios; Padrão de atendimento; Parcerias estratégicas; Portfólio amplo; Potenciais oportunidades; Projetos sociais; Rejuvenescer a marca; Sustentabilidade; Tendências; Todo território nacional; Transformações sociais; Variedade de serviços.
Finanças	Baixo custo; Capital orgânico; Crescimento da rentabilidade; Custo de capital; Política de dividendos agressiva; Solidez financeira.
Inovação	Adaptá-las; Adaptá-lo; Adaptar; Adequamos; Adotamos medidas; Ágeis; Aperfeiçoamento de processos; Aprimoramento; Canais digitais; Capacidade de crescer; Capacidade de criação; Conceitos inovadores; Criamos; Criatividade; Cultura customer centric; Cultura de inovação; Desenvolver novos produtos; Desenvolver produtos; Desenvolver projetos; Diferentes ocasiões; Diversos tipos de clientes; Diversos tipos de demanda; Evoluindo; Experiência integrada; Flexibilidade; Implementação de melhorias; Inovação; Inovação contínua; Inovações; Inovadores; Inteligência analítica; Monitoramos; Novas soluções; Primeira empresa; Processos inovadores; Produtos adaptados; Produtos inovadores; Protagonista; Público-alvo de cada região; Revisitamos; Simples; Soluções digitais; Soluções inovadoras; Soluções tecnológicas; Transformação digital.
Marketing	Ambiente das lojas; Ambientes agradáveis; Ampliação das instalações de produção; Atender às necessidades; Atendimento assistido; Atendimento de qualidade; Atendimento diferenciado; Atendimento personalizado; Atração de novos clientes; Brand Awareness; Campanhas de publicidade; Canais de relacionamento; Confortável; Criação de marcas; Cumplicidade; Diferenciação de produtos; Divulgação boca-a-boca; Divulgação da marca; Divulgação da nossa marca; Divulgação de produtos; Experiência de compra; Experiência de consumo; Fidelização; Fortalecer nossa marca; Freshness; Grande fluxo de clientes; Identificação das necessidades; Layout das lojas; Layout diferenciado; Lealdade; Lojas âncoras; Lojas modernizadas; Marketing inovador; Otimização das lojas; Personalizar produtos; Política de marketing; Preços acessíveis; Preços atrativos; Programa de fidelidade; Redes sociais; Relacionamentos de longo prazo; Retenção de clientes; Variedade de produtos; Vários perfis; Visibilidade; Visual merchandising.
Produção	Capacidade de operar grandes redes; Cumprir requisitos legais; Eficiência operacional; Expertise operacional; Investimento em infraestrutura; Melhorias operacionais; Modelo operacional; Otimização de processos; Otimizar nossas operações; Otimizar o desempenho; Otimizar o processo; Posicionamento logístico; Processos inovadores; Produtividade; Redução de custos; Reduções contínuas nos custos; Rentabilidade operacional.
Recursos Humanos	Administrada; Administradores; Altamente motivada; Aptos; Atração de talentos; Atrair profissionais; Bem treinada; Capacitação; Colaboradores; Conhecimento de negócios; Conhecimento do setor; Conhecimento na área; Cultura de alto desempenho; Cultura de aprendizado; Cultura de resultado; Cultura de serviço; Desenvolver pessoas; Desenvolver profissionais qualificados; Desenvolvimento profissional; Equipe de gestão; Equipe especializada; Equipe experiente; Equipe qualificada; Executivos com experiência; Executivos experientes; Executivos qualificados; Experiência na área; Futuros líderes; Liderança executiva; Meritocracia; Metas individuais; Motivar profissionais; Plano de carreira; Política de recursos humanos; Profissionais experientes; Profissionais qualificados; Programas de desenvolvimento; Retenção de talentos; Reter profissionais; Talentos; Talentosos; Treinamento; Visão de dono.
Tecnologia da Informação	Banco de dados; Tecnologia de informação.