

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE E ATUÁRIA

**Análise de Custos de Concorrentes: uma
aplicação da Inteligência Competitiva**

BRUNA MARIA BARBOSA XAVIER CASELLA

Trabalho apresentado ao Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, como requisito parcial para obtenção de crédito na disciplina Inteligência Competitiva aplicada aos SIE.

Prof. Dr. Edson Luiz Riccio

Prof. Dr. Luc Quoniam

São Paulo
2007

Resumo

O presente estudo analisa a possibilidade de construção de análise de custos de concorrentes através das demonstrações contábeis públicas, a partir de um estudo multicase no setor de Celulose e Papel. Além disso esse estudo visa testar a hipótese de que maiores níveis de *disclosure* permitem maiores possibilidades de análise de custos de concorrentes.

Palavras-chave: Custos, Concorrentes, *Disclosure*.

Abstract

This study analyzes the possibility of competitors cost analysis construction through public accounting statements, in a multicase study at Cellulose and Paper Sector. Furthermore, this study tests the hypothesis that higher disclosure level allows more possibilities to execute competitors cost analysis.

Key-words: Cost, Competitors, Disclosure.

1 PROBLEMA

Luckesi et al. (1984, p. 75), afirmam que o conhecimento científico deve resultar de um esforço criativo e organizado no sentido de responder a uma inquietação do pesquisador ou limitação do conhecimento corrente na explicação de um fato da vida e do mundo. Para os citados autores esse é o “problema” ou “questão” de pesquisa.

Atualmente a questão da busca das empresas por vantagem competitiva já faz parte do senso comum e foi amplamente discutida na literatura. Porter (1989), Aaker (2001), Day (1994), Hamel e Prahalad (1995), Shank e Govindarajan (1997), Grant (2005) etc, tratam, resumidamente, da busca da vantagem competitiva através da diferenciação da percepção de valor pelo cliente (superior ao da concorrência) ou da diferenciação através dos custos (inferiores ao da concorrência).

Contudo, para o eficaz alcance de ambas as formas de diferenciação é necessário conhecer, identificar e classificar os concorrentes e, desta forma, a empresa, segundo Cooper e Slagmulder (2004, p. 46), pode ter os seguintes benefícios:

O primeiro benefício é um fluxo seguro de idéias sobre como melhorar produtos e processos para reduzir custos. (...) O segundo benefício é o desenvolvimento de um plano de ação para assegurar que a posição estratégica da empresa, no que se refere aos custos – e a outros atributos dos produtos e serviços – está fortalecido.

No mesmo estudo, Cooper e Slagmulder afirmam que a análise de custos extra-organizacionais representam uma maneira poderosa para identificar o quão rapidamente uma empresa deve melhorar seu desempenho para permanecer competitiva.

Subramanian e Ishak (1998), através de pesquisa empírica, descobriram que as principais informações coletadas dos concorrentes para análise são: desenvolvimento de novos produtos, estratégia de marketing, custos de produção, pontos fortes e fracos dos concorrentes, atividades internacionais, lucro líquido por produto, vendas por produto, estratégias de anúncios e propagandas e aquisição de plantas fabris.

Portanto, apesar de amplamente discorrida na literatura, a questão da vantagem competitiva é cada vez mais atual, visto a crescente onda de globalização e de acesso às informações das empresas. Percebe-se que muitas das informações que, segundo Subramanian e Ishak (1998), são coletadas por concorrentes ou desejam ser coletadas, estão disponíveis, diretamente, ou em forma que se permita inferir ou estimar, nas Demonstrações Contábeis e Financeiras exigidas das empresas, mormente das de capital aberto, que buscam capital no mercado.

Porter (1985) sugere as seguintes considerações para análise de custos de concorrentes:

- Identificar a Cadeia de Valores dos concorrentes;
- Estimar os custos das atividades dos competidores, um quadro acurado, porém parcial;
- Para atividades de valor, onde não é possível estimar diretamente, a empresa deve usar comparações;
- Na falta de dados, na maioria das vezes é mais viável estimar a direção e não a magnitude;
- Importante fazer um quadro comparativo entre os concorrentes, de forma a que o conhecimento de um concorrente, possa ajudar no estabelecimento do custo de outro concorrente.

Sobre a divulgação de informações financeiras e contábeis, vistas nesse estudo como potenciais informações para análise de custos de concorrentes, Malacrida e Yamamoto (2006, p. 66) afirmam que:

A divulgação de informações, por parte das empresas, é fundamental para os seus usuários no processo de tomada de decisões. Assim, a evidenciação clara, objetiva e completa possibilita um maior grau de confiabilidade e segurança ao se decidir por uma alternativa em detrimento de outras. (...) O argumento utilizado para que haja um maior nível de evidenciação por parte das empresas, independentemente da obrigatoriedade, é a esperada repercussão positiva dessas informações no Mercado de Valores Mobiliários,

contribuindo para uma melhor avaliação financeira da empresa; entre outras repercussões positivas, citam-se: maior retorno, menor custo de captação e menor flutuação de seus preços de mercado.

No mesmo sentido da tese apresentada de Malacrida e Yamamoto, Kappler e Love apud Silveira, Barros e Famá (2004, p. 2) definem que o principal objetivo da governança é reduzir o custo da captação de recursos da companhia. Da mesma forma, pode-se estender esse objetivo para as empresas que emitem ADR, ou seja, que se “abrem” a competições por capital estrangeiro. Corroborando com a tese dos autores citados, é premissa deste trabalho a busca das empresas por custos de capital mais competitivos como intenção primeira ao aderirem a maiores níveis de exigência de transparência de informações.

Ainda corroborando com a idéia de abertura-de informações como forma de alcançar menor custo de capital, Errunza e Miller (2000), através de pesquisa empírica, chegam à conclusão de que os custos de capital chegam a se reduzirem em 42% após a abertura de capital no mercado norte-americano com emissão de ADR.

Em outros estudos empíricos a esse respeito, Zhang e Ding (2006, p. 383) e Botosan (1997, p. 346), chegam a conclusões semelhantes de que empresas, chinesas e americanas, respectivamente, com maiores níveis de *disclosure* conseguem menores custos de capital. Desta forma, é premissa deste estudo o fato de que maior transparência leva a menor custo de capital.

Portanto, conforme afirmam os autores anteriormente citados, um dos objetivos do aumento de níveis de *disclosure*, seja por aderência à níveis de Governança Corporativa, seja por abertura de capital com emissão de ADR's, é a possibilidade de conseguir capital a custos mais baixos. Entretanto, o ônus dessa diferenciação no custo de capital está exatamente nas informações crescentes exigidas das empresas, que abrem à possibilidade de perda de vantagem competitiva, através da potencial análise de seus custos pelos concorrentes, ou seja, da possibilidade em auxiliar os concorrentes a entender melhor seus custos e operações.

Portanto, nota-se que na literatura há muito estudo sobre a importância da análise de custos de concorrentes para a manutenção da vantagem competitiva. Nota-se também que existe literatura extensa sobre *disclosure*, a importância da transparência e sua relação com custo de capital.

Em estudo, Balduino (2003, p.91), conclui através de entrevistas com executivos que apesar de reconhecerem a importância da análise das demonstrações financeiras como forma de conhecer os custos e processos de competidores, este método não é utilizado.

Entretanto, caracteriza-se como situação problema dessa pesquisa o vácuo na literatura e na rotina das empresas de um estudo sobre a possibilidade real de análise de custos de concorrentes através das demonstrações contábeis e financeiras, a partir de números reais; e sobre os graus de *disclosure* encontrados em diferentes níveis de “abertura” de empresas e a potencialidade de maiores análises de custos de concorrentes propiciados por esses diferentes níveis de “abertura”, contrastando seus ônus com a vantagem premissa deste estudo: a conquista de menores níveis de custo de capital.

Os problemas dessa pesquisa, portanto, resumem-se a:

Q1: é possível inferir ou estimar os custos dos concorrentes através das demonstrações contábeis e financeiras?

Q2: as empresas analisadas, através de suas Demonstrações Contábeis e Financeiras, crescentemente, evidenciam informações para a Análise de seus Custos por Concorrentes?

O primeiro objetivo do trabalho é testar a possibilidade de uma construção sistemática de análise de custos de concorrentes através das demonstrações contábeis e financeiras das empresas. O segundo objetivo do estudo é demonstrar as diferenças de informação exigidas a diferentes níveis de abertura de empresas de um mesmo segmento, o de Celulose e Papel.

Tal segmento foi escolhido por algumas razões:

- 1) No Brasil, esse segmento oferece condições ideais para o teste de hipóteses e análise comparativa propostos (diferentes níveis de abertura *versus* diferentes potenciais de análise de custos de concorrentes).

2) As empresas selecionadas possuem t enes diferenas em níveis de “abertura”, o que explica a seleo destas e não de outras.

Serão as seguintes empresas as pesquisadas e seus respectivos níveis de abertura:

EMPRESA	GC	ADR	CONTROLE
Klabin S/A	N1	Não emite	Familiar
Suzano Papel e Celulose S/A	N1	N1	Familiar
Votorantim Celulose e Papel S/A	N1	N3	Familiar
Aracruz Celulose S/A	N1	N3	Compartilhado

Além da questão de Governana Corporativa e emissão de ADR, outro aspecto a ser considerado é a questão do controle. Esse trabalho deve testar a hipótese de que o controle compartilhado exige mais informaoes e transparência do que o controle familiar.

A hipótese, nessa parte do trabalho,   de que quanto mais "aberta" a empresa, em termos de *disclosure*, maior a potencialidade de construo de análise de custos por concorrentes através das informaoes contábeis e financeiras divulgadas. Nessa parte do trabalho, as hipóteses de pesquisa a serem testadas são:

H1: empresas com GC e emissão de ADR, ou seja, empresas com maior *disclosure*, fornecem mais informaoes úteis   análise de seus custos pelos concorrentes do que empresas com GC e sem emissão de ADR.

H2: níveis crescentes de ADR exigem crescentes informaoes úteis   análise de seus custos pelos concorrentes.

H3: dentre as empresas analisadas, quando das mesmas condioes na emissão de ADR, o tipo de controle compartilhado exige mais informaoes úteis   análise de custos por concorrentes do que exige o tipo de controle familiar.

2 INTELIGÊNCIA COMPETITIVA E ANÁLIS DE CUSTOS DE CONCORRENTES

Nos últimos anos, aspectos como o aumento da competição global e da aceleração da difusão de novas tecnologias, causados principalmente, pelo fortalecimento dos mercados de capital e da globalização, respectivamente, exigiram mudanças no comportamento dos gestores no tocante ao monitoramento do ambiente de negócios. Ou seja, é cada vez mais necessário antecipar os movimentos dos concorrentes para o alcance ou manutenção da vantagem competitiva.

A idéia de se antecipar aos movimentos dos concorrentes tem feito com que as empresas adotem, cada vez mais, estruturas formais de Inteligência Competitiva. Segundo Kahaner (1996), Inteligência Competitiva é um programa sistemático de coleta e análise de informações o concorrente.

Ainda segundo Gordon (2004), Inteligência Competitiva é:

O processo para obtenção e análise de informações publicações disponíveis que possam contribuir para a consecução dos objetivos competitivos de uma empresa por meio da facilitação de outros processos como aprendizagem e aperfeiçoamento organizacional, criação de diferenciação e administração da concorrência.

O ponto de vista desse autor é muito interessante, especialmente no que tange à amplitude dada a Inteligência Competitiva. Além disso, o autor não utiliza apenas a idéia de conhecimento da concorrência, mas sim, da administração da concorrência. Ou seja, a Inteligência Competitiva não é um fim em si mesmo, mas o início de uma estratégia empresarial ampla.

Ou seja, a análise de concorrentes, dentro da Inteligência Competitiva, compreende análise de novas tecnologias, *market share*, movimentos comerciais, como mudanças na forma de distribuição de produtos, análise de marcas e patentes para o conhecimento de lançamento de novos produtos, engenharia reversa e análise de custos de concorrentes.

Portanto, através da utilização da Inteligência Competitiva é possível traçar e seguir a Estratégia Competitiva da empresa que tem como objetivo atingir a Vantagem Competitiva. Entretanto, só é possível construir-se uma estratégia competitiva quando leva-se em consideração também o ambiente externo a empresa, do qual os concorrentes fazem parte. Corroborando com esse entendimento, Porter (1986, p. 22), afirma que:

A essência da formulação de uma estratégia competitiva é relacionar uma companhia ao seu meio ambiente. Embora meio ambiente relevante seja muito amplo, abrangendo tanto forças sociais como econômicas, o aspecto principal do meio ambiente da empresa é a indústria ou as indústrias com quem ela compete.

Rocha (1999, p. 52) salienta as seguintes possibilidades de decisão conseqüentes da análise de concorrentes:

- a. Redefinições das dimensões da planta e da capacidade produtiva;
- b. Redefinição do grau de utilização da capacidade produtiva;
- c. Redefinição do investimento em Pesquisa e Desenvolvimento;
- d. Redefinição do montante de investimentos em marketing;
- e. Redefinição da amplitude da linha de produtos;
- f. Reformulação do processo de gestão;
- g. Revisão dos processos de produção, suprimentos, marketing, distribuição e administração;
- h. Alteração do arranjo físico das instalações;
- i. Redefinição do montante de investimento em treinamento e desenvolvimento de funcionários;
- j. Elevação do grau de envolvimento e de comprometimento dos gestores e dos funcionários em geral com o sucesso da empresa;
- k. Definição ou redefinição do seu posicionamento estratégico;
- l. Alteração do projeto de produtos e de serviços;

- m. Alteração da natureza e intensificação das relações com clientes e fornecedores;
- n. Reconfiguração da cadeia de suprimentos, ampliando ou reduzindo o número de estágios nos quais participam a empresa, seus clientes e fornecedores;
- o. Redefinição do montante de investimento em preservação ambiental;
- p. Predefinição do subsistema organizacional-formal.

Visto isso, constata-se que a maioria dos itens citados por Rocha podem ser ponderados através da análise sistemática dos custos dos concorrentes.

Hesford (1998) define o processo de análise de custos de concorrentes como:

Uma compilação de informações de uma variedade de fontes que inclui, entre outras, fornecedores, clientes, órgãos governamentais, associações comerciais e sociedades profissionais, onde, cada fonte, provê apenas uma pequena peça do quebra-cabeças. Destas fontes combinadas provêm uma grande quantidade de informações que levam a uma estimativa mais precisa dos custos do concorrente.

De acordo com pesquisa realizada por Subramanian e Ishak (1998), conforme tabela I, apenas 13% das empresas consideram a análise dos custos de produção de seus concorrentes o item mais importante no sistema de análise de concorrentes. Disto, uma reflexão deve ser feita: as empresas não consideram analisar os custos dos concorrentes porque eles pouco informam, ou não são importantes, ou por não haver uma forma sistemática e objetiva de analisá-los? Ou ainda, por que muitas empresas simplesmente não divulgam informações que possibilitem essa análise?

Type/Ranking	1	2	3	4	5	6	7	8	9	Not Ranked
New Product Development	32%	8%	12%	6%	6%	8%	2%	4%	2%	20%
Marketing Strategy (by product)	52	8	8	8	10	2	0	0	0	12
Production Costs	13	7	7	6	4	4	6	5	5	43
Strengths & Weakness of Competitors	40	20	11	10	4	5	5	2	0	3
International Activity	24	4	5	5	6	11	5	4	14	22
Net Income (by product)	15	10	4	5	4	5	11	7	4	35
Sales (by product)	29	5	6	8	10	11	5	5	2	19
Advertising Strategy	14	2	6	4	7	5	5	6	13	38
Acquisition Plans	15	5	7	10	7	5	11	10	5	25

Tabela 1 – tipo de informações coletadas no processo de análise de competidores
Fonte: Subramanian, R. e Ishak (1998)

Segundo Kotler (1998, p. 289), os concorrentes da empresa são:

Aqueles que procuram satisfazer os mesmos consumidores e as mesmas necessidades do consumidor, fazendo ofertas semelhantes. Porém uma empresa também deve prestar atenção nos seus concorrentes latentes, os quais podem oferecer maneiras novas ou diferentes de satisfazer as mesmas necessidades.

O ponto de vista de Kotler é interessante, mas incompleto. Ao mesmo tempo em que considera o que ele chama de “concorrente latente”, o autor desconsidera a competição entre concorrentes por outros recursos. Rocha (1999, p. 111) complementa que concorrentes também são os que:

Competem, também, para obter recursos — materiais, humanos, financeiros, tecnológicos etc. — em melhores condições de qualidade, custo e tempo; neste sentido, estão competindo não só com os concorrentes, mas até mesmo com seus próprios clientes e fornecedores.

Portanto, nesse estudo, os concorrentes analisados competem em *market-share*, conforme a visão de Kotler, em obtenção de recursos, corroborando com a tese de Rocha, especialmente em recursos financeiros, pois competem no mercado de capitais.

Para Riccio *apud* Balduino (2003, p. 49)¹, as principais fontes estratégicas sobre competidores são:

1. Análise física dos produtos dos competidores;
2. Clientes comuns;
3. Mercado financeiro e bancário;
4. Ex-empregados de competidores;
5. Os próprios empregados;
6. Notícias da imprensa sobre competidores;
7. Reportagem na mídia industrial, comercial e financeira;
8. Relatórios financeiros publicados;
9. Análise industrial comparativa;
10. Observações físicas;
11. Estatísticas governamentais;
12. Fornecedores comuns;
13. Consultores especialistas da indústria;
14. Associações Comerciais;
15. Outros membros de grupos competidores;
16. Mercado de *commodities*.

Entretanto, apesar das informações estudadas nesse estudo serem consideradas importantes (as referentes aos itens 3, 8, 9 e 13), na pesquisa conduzida por Balduino (2003) fica demonstrado que muitas empresas ainda não as utilizam de forma sistemática para a análise de posicionamento estratégico com relação aos custos dos concorrentes.

¹ Modelo adaptado de WARD, Keith. *Strategic Management Accounting*. Oxford: Butterworth Heinemann, 1992.

3 AMERICAN DEPOSITARY RECEIPT

Com o objetivo de possibilitar o acesso ao mercado de capitais dos Estados Unidos por empresas estrangeiras, foram criados os *American Depositary Receipts*. A ADR é um recibo de ações de uma companhia sediada fora dos EUA, custodiada por um banco americano, que outorga ao acionista direitos sobre a companhia.

Para listar ações no mercado norte-americano as empresas precisam atender a requisitos mínimos, tais como:

- Número de acionistas, número de ações negociadas no mundo e valor de mercado das ações;
- Condições sobre os conselhos da empresa;
- Responsabilidade Corporativa: Governança Corporativa e *Accountability*;
- Requisitos referentes às assembleias e encontro dos acionistas;
- Condições de aplicações, garantias e agências depositárias.

Além disso, após a listagem, a empresa deve cumprir requisitos referentes à prestação de informações no mercado. Essas informações variam, crescentemente, conforme o nível de ADR no qual a empresa oferece ações.

3.1 Níveis de ADR

3.1.1 ADR Nível I

Também denominado *Over-the-Counter*, é negociado apenas no mercado de balcão norte-americano e não em bolsas de valores. Possui o menor nível de exigências regulatórias, como por exemplo, a não exigência de divulgação nas normas contábeis norte-americanas.

3.1.2 ADR Nível II

O Nível II de ADR é negociado na Bolsa de Valores, mas não há lançamento de ações novas e nem registro de oferta pública de ações. O nível de exigências regulatórias é bem maior que o da ADR nível I. São exigidas demonstrações contábeis em USGAAP e outros formulários exigidos pela SEC, como por exemplo, o 20-F.

3.1.3 ADR Nível III

No nível III de emissão de ADRs há o mesmo nível de exigências legais que o nível II, porém, nesse nível há captação de recursos e lançamentos de novas ações. Também são exigidas as demonstrações contábeis nos padrões contábeis norte-americanos e outras divulgações exigidas pela SEC.

4 METODOLOGIA

Segundo Richardson *at all.* (1999, p.23), o método científico é o caminho da ciência para chegar a um objetivo. Portanto, neste trabalho, considera-se a metodologia, ou o método científico, como o elemento necessário para que se possa atingir os objetivos delineados.

A investigação proposta neste estudo mescla os caracteres indutivo e dedutivo, ou seja, mescla características teórico-empíricas. Segundo Castro (1978, p. 71) é fato consagrado de que este é o caminho mais trilhado na evolução da ciência e na expansão do conhecimento. Além disso, o mesmo autor afirma que:

Alguns (trabalhos) são mais dedutivos que indutivos, partindo de alguma formação teórica e confrontando-a com a realidade, isto é, com a observação empírica. Outros são de temperamento mais indutivo,

partindo do exame das observações (...) chegando ao *corpus* teórico da disciplina.

Desta forma, nesta pesquisa, parte-se das declarações gerais normativas da literatura da possibilidade e importância da construção de análise de custos de concorrentes para a manutenção de vantagem competitiva. Além disso, também porque se parte das idéias de Porter, expostas no Problema, da possibilidade de construção de uma análise comparativa entre concorrentes, através de suas demonstrações financeiras. O caráter indutivo da pesquisa se dá devido ao fato da utilização de pesquisa empírica para comprovação das teorias encontradas na literatura.

Além disso, a abordagem utilizada na pesquisa é do tipo exploratória, pois se busca conhecer um fenômeno (Richardson: 1999, p. 66), no caso, conhecer as potencialidades de análise de custos de concorrentes através de demonstrações contábeis.

Neste estudo será utilizada a ferramenta metodológica de estudo multi-caso, qualitativo. Yin (20012, p. 107) sugere seis fontes de evidência para coleta de dados em estudo de caso: documentação, registro em arquivo, entrevista, observação direta, observação participante e os artefatos físicos. Para este estudo, serão utilizadas as duas primeiras formas sugeridas.

O mesmo autor (2001, p. 32) define a ferramenta metodológica como “uma investigação empírica que investiga um fenômeno contemporâneo dentro do seu contexto da vida real, especificamente quando os limites entre o fenômeno e o contexto não estão claramente definidos.” A situação exposta por Yin é a que ocorre no presente estudo, visto as inúmeras variáveis presentes na pesquisa, entre elas, apenas qualitativas, e muitas de grande complexidade, como a estrutura das empresas analisadas, o mercado etc.

Sobre a coleta e análise de dados quando da utilização da ferramenta de estudo de caso, Yin (2001, p. 131) ainda afirma que:

A análise de dados consiste em examinar, categorizar, classificar em tabelas, ou do contrário, recombina as evidências tendo em vista proposições iniciais de um estudo. Analisar as evidências de um estudo

de caso é uma atividade particularmente difícil, pois as estratégias e as técnicas não foram muito bem definidas no passado. Ainda assim cada pesquisador deve começar seu trabalho com uma estratégia analítica geral – esclarecendo prioridades do que deve ser analisado e por quê.

Desta forma, seguindo as orientações dadas pelo autor anteriormente citado, na coleta de dados necessária para a construção da tabela comparativa de custos entre as quatro empresas, que constitui a base do estudo qualitativo, serão utilizadas as demonstrações financeiras do ano de 2006 disponíveis no *site* institucional das mesmas. São elas:

1. DFP (Demonstrações Financeiras Padronizadas) que contêm Balanço Patrimonial, Demonstração Resultado do Exercício, Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, Notas Explicativas e Relatório da Administração.
2. Demonstrações Financeiras exigidas em empresas com Níveis Diferenciados de Governança Corporativa e Demonstrações Financeiras exigidas pela SEC de empresas com emissão de ADR's.
3. Demais Demonstrações não Mandatórias: Demonstrações de Valor Adicionado, Balanço Social, *guidance's*, *Management Discussions and Analysis*, Relatórios de Sustentabilidade, *Conference Calls*.

Através dessas informações, este trabalho pretende construir uma tabela comparativa de análise de custos de concorrentes, comparando as informações disponíveis de cada empresa em suas demonstrações contábeis.

Para isso, este artigo, com base na premissa de que maiores níveis de *disclosure* oferecem maiores possibilidades de análise de custos de concorrentes, listará as informações contidas em cada aglomerado de informações de cada empresa e vai compará-las com as informações encontradas nas outras empresas.

5 ANÁLISE DE CUSTOS DE CONCORRENTES – ESTUDO MULTICASO

5.1 Aracruz Celulose S.A.

A Aracruz Celulose S.A., entre as quatro selecionadas nesse trabalho, é a mais “aberta”. Possui ADR nível III, Nível I de Governança Corporativa e controle compartilhado. As informações constantes deste estudo foram retiradas do *site* institucional da empresa, do *site* da Bovespa e do *site* da SEC.

Em 24 de abril de 2007 a posição acionária da empresa era:

Posição Acionária - 24/04/2007			
Nome	%ON	%PN	%Total
Newark Financial Inc.	28,00	0,00	12,35
Arainvest Participações S.A	28,00	4,81	15,03
Arapar S.A	28,00	0,00	12,35
Bndes Participações S.A	12,49	5,96	8,84
U.s. Trust Company N.a.	0,00	8,78	4,91
Treasure Hold Investments Corp	0,00	10,03	5,61
Caixa Previd. Func. Banco Do Brasil	0,00	5,49	3,07
Capital Research And Management Company	0,00	5,29	2,96
Wellington Mgmt Company	0,00	7,27	4,06
Northern Cross Investments Ltd	0,00	6,48	3,62
Ações em Tesouraria	0,10	0,26	0,19
Outros	3,41	45,63	27,01
Total	100,00	100,00	100,00

Fonte: BOVESPA (www.bovespa.com.br)

Foram encontradas as seguintes demonstrações:

a. Informações Exigidas no Brasil - BRGAAP

- Demonstrações Financeiras Padronizadas que contém: Identificação da Empresa, Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Balanço Patrimonial Consolidado, Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado, Parecer dos Auditores Independentes, Relatório da Administração, Demonstração do

Fluxo de Caixa, Demonstração do Valor Adicionado e Notas Explicativas.

b. Informações Exigidas nos EUA

- USGAAP (informações em inglês): Balanço Patrimonial Consolidado, Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado, Demonstração de Fluxo de Caixa, *Condensed Consolidated Statement of Changes in Stockholders' Equity*, *Notes to Condensed Consolidated Interim Financial Statements*.
- Relatório 20-F (em português): Identidade de conselheiros, diretores e consultores, estatísticas da oferta e cronograma previsto, informações sobre a Aracruz, avaliação e perspectivas operacionais e financeiras, conselheiros, diretoria e empregados, acionistas majoritários e operações com partes relacionadas, informações financeiras, oferta e registro, informações adicionais, descrição qualitativa e quantitativa dos riscos de mercado, descrição de valores mobiliários exceto participações em ações, descumprimentos, dividendos atrasados e inadimplência, modificações relevantes nos direitos dos titulares de valores mobiliários e uso de recursos, controles e procedimentos e demonstrações financeiras.

c. Informações não-mandatárias:

- Forest Management Plan: informações sobre gestão de meio ambiente.
- Das Árvores aos Lares: informações ambientais, sociais e de sustentabilidade.
- Relatório de Sustentabilidade: Criação de Valor, Satisfação dos Clientes, Processos Internos, Aprendizado e Desenvolvimento, objetivos de sustentabilidade e prêmios.
- Outras: informações sobre ratings e produtos.

5.2 Votorantim Celulose e Papel S.A.

A Votorantim Celulose e Papel S.A., entre as quatro selecionadas nesse trabalho, é a segunda mais “aberta”. Possui ADR nível III, Nível I de Governança Corporativa, porém possui controle familiar. A posição acionária da empresa em 25 de abril de 2007 era:

Posição Acionária - 25/04/2007			
Nome	%ON	%PN	%Total
Votorantim Investimentos Industriais S.A	88,95	0,00	46,06
Nova Hpi Participações Ltda.	11,05	0,00	5,72
Bndes Participações S.A.	0,00	7,67	3,70
Ações em Tesouraria	0,00	0,03	0,01
Outros	0,00	92,30	44,51
Total	100,00	100,00	100,00

Fonte: BOVESPA (www.bovespa.com.br)

Foram encontradas as seguintes demonstrações:

a. Informações Exigidas no Brasil - BRGAAP

- Demonstrações Financeiras Padronizadas que contém: Identificação da Empresa, Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Balanço Patrimonial Consolidado, Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado, Parecer dos Auditores Independentes, Relatório da Administração e Notas Explicativas.

b. Informações Exigidas nos EUA

- USGAAP (informações em inglês): Balanço Patrimonial Consolidado, Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado, Demonstração de Fluxo de Caixa, *Condensed Consolidated Statement of Changes in Stockholders' Equity*, *Notes to Condensed Consolidated Interim Financial Statements*.

- Relatório 20-F (em português): Identidade de conselheiros, diretores e consultores, estatísticas da oferta e cronograma previsto, informações sobre a Aracruz, avaliação e perspectivas operacionais e financeiras, conselheiros, diretoria e empregados, acionistas majoritários e operações com partes relacionadas, informações financeiras, oferta e registro, informações adicionais, descrição qualitativa e quantitativa dos riscos de mercado, descrição de valores mobiliários exceto participações em ações, descumprimentos, dividendos atrasados e inadimplência, modificações relevantes nos direitos dos titulares de valores mobiliários e uso de recursos, controles e procedimentos e demonstrações financeiras.

c. Informações não-mandatárias:

- *Guidance* Trimestral: Informações sobre desempenho.
- Relatório de Sustentabilidade: Criação de Valor, Satisfação dos Clientes, Processos Internos, Aprendizado e Desenvolvimento, objetivos de sustentabilidade e prêmios.
- Outras: informações sobre *ratings* e produtos e fatos relevantes.

5.3 Suzano Papel e Celulose S.A.

A Suzano Papel e Celulose S.A., entre as quatro selecionadas nesse trabalho, é a terceira mais “aberta”. Possui ADR nível I, Nível I de Governança Corporativa, e também possui controle familiar. A posição acionária da empresa em 25 de abril de 2007 era:

Posição Acionária - 25/04/2007			
Nome	%ON	%PN	%Total
Suzano Holding S.A.	87,54	0,22	30,16
Iplf Holding S.A.	7,42	0,00	2,54
Zdz Participações E Adm. S.A.	5,04	0,49	2,05
Fanny Feffer	0,00	5,54	3,64
Bndes Participações S.A.	0,00	6,53	4,30
Cxa. de Previd Dos Func. Do Bb - Previ	0,00	7,01	4,61
Fundo de Invest. Do Nordeste-finor	0,00	0,08	0,05
Outros (ex.controladores de Ripasa)	0,00	0,38	0,25
Carteira Administrada - Hedging Griffio	0,00	10,06	6,61
Acionistas Controladores	0,00	21,87	14,56
Ações em Tesouraria	0,00	0,66	0,43
Outros	0,00	47,16	30,80
Total	100,00	100,00	100,00

Fonte: BOVESPA (www.bovespa.com.br)

Foram encontradas as seguintes demonstrações:

a. Informações Exigidas no Brasil - BRGAAP

- Demonstrações Financeiras Padronizadas que contém: Identificação da Empresa, Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Balanço Patrimonial Consolidado, Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado, Parecer dos Auditores Independentes, Relatório da Administração e Notas Explicativas.

b. Informações não-mandatárias:

- Relatório com estratégia de negócios até 2015.
- Relatório de Sustentabilidade: Criação de Valor, Satisfação dos Clientes, Processos Internos, Aprendizado e Desenvolvimento, objetivos de sustentabilidade e questões ambientais.
- Outras: informações sobre *ratings*, produtos e investimentos.

5.4 Klabin S.A.

A Klabin S.A., entre as quatro selecionadas nesse trabalho, é a menos “aberta”. Não possui emissão de ADR, possui Nível I de Governança Corporativa, e também possui controle familiar. A posição acionária da empresa em 14 de março de 2007 era:

Posição Acionária - 14/03/2007			
Nome	%ON	%PN	%Total
Klabin Irmãos & Cia.	51,70	0,00	17,85
Monteiro Aranha S.A. (investidora)	20,03	2,99	8,87
Niblak Participações S.A.	7,80	0,00	2,70
Bndes Participações S/a - Bndespar	0,00	30,93	20,25
Ações em Tesouraria	0,00	2,25	1,47
Outros	20,47	63,83	48,86
Total	100,00	100,00	100,00

Fonte: BOVESPA (www.bovespa.com.br)

Foram encontradas as seguintes demonstrações:

a. Informações Exigidas no Brasil - BRGAAP

- Demonstrações Financeiras Padronizadas que contém: Identificação da Empresa, Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Parecer dos Auditores Independentes, Relatório da Administração, Parecer do Conselho Fiscal e Notas Explicativas.

b. Informações não-mandatárias:

- Demonstração do Fluxo de Caixa.
- Relatório de Sustentabilidade: Indicadores, Estratégia, Governança Corporativa, Investimentos, Visão de Futuro, Desempenho Empresarial, Desempenho Ambiental, Gestão de Pessoas, Projetos de Expansão e premiações.
- Outras: informações sobre produtos.

6 ANÁLISE DE CUSTOS DE CONCORRENTES – COMPARAÇÃO ENTRE EMPRESAS

Vistas as diferenças nas demonstrações das empresas analisadas, selecionaram-se as informações contidas nas mesmas a fim de construção de tabela comparativa. A base das informações da tabela são as informações relevantes para a análise de custos presentes nas demonstrações da Aracruz Celulose e Papel S.A., a mais aberta das quatro. Através desta análise, obteve-se a seguinte tabela:

	ARA	VCP	SUZ	KLA
Estoques				
Imobilizado				
Diferidos (industriais, florestais)				
Receitas				
CPV				
Despesas				
Investimentos e Ativo Permanente				
EBITDA				
Crescimento (histórico)				
Crescimento (estimativa)				
Capacidade de Produção				
CPV por tonelada				
Crescimento das Vendas				
Crescimento das Despesas de Vendas				
Crescimento das Despesas Administrativas				
Crescimento das Despesas Operacionais				
Construção/Aquisição de novas unidades Fabris				
Número de Empregados				
Total de Salários (DVA)				
Participação dos Produtos na Receita				
Produção por unidade Fabril				
Produção/Suprimento de Matéria Prima (Madeira)				
Consumo de outras MP (soda, cloro, água)				
Investimentos em P&D, Patentes e Licenças				

7 CONCLUSÕES

Através da análise de estudos anteriores sobre o tema análise de custos de competidores, confirmamos a premissa da pesquisa de que a maioria das empresas não se utiliza de tal aplicação da Inteligência Competitiva de forma sistemática.

Através do estudo de caso, respondemos a primeira questão de pesquisa positivamente. Portanto, demonstrou-se nesse trabalho que em algum nível é possível conseguir informações úteis à análise de custos de concorrentes através das demonstrações contábeis públicas.

Ainda a partir do estudo de caso foi possível responder a segunda questão de pesquisa. Ao menos nas empresas pesquisadas e no setor pesquisado, diferentes níveis de Governança Corporativa não revelam níveis crescentes de *disclosure*, mas o fato de abrir capital na Bolsa de Nova Iorque parece ser relevante em termos de *disclosure*.

Para pesquisas futuras, sugere-se o estudo de outras informações públicas para a construção da análise sistemática de custos de concorrentes.

8 BIBLIOGRAFIA

AAKER, David. *Administração estratégica de mercado*. Porto Alegre: Bookman, 2001.

BALDUÍNO, João Herivelto. *Estudo de Casode Informações sobre Competidores em uma Empresa Industrial*. 2003. Dissertação de Mestrado em Contabilidade – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

BOTOSAN, Christine A. *Disclosure Level and the Cost of Capital*. Accounting Review. 1997. p. 346.

CASTRO, Cláudio de Moura. *A Prática da Pesquisa*. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil. 1978.

COOPER, Robin, SLAGMULDER, Regine. *Cost Analysis Outsid the Organization*. Cost Management. May/ June 2004.

DAY, George S. *The capabilities of market-driven organizations*. Journal of Marketing, v.58, n.4, p.37-52, oct.1994.

ERRUNZA, Vihang R., MILLER, Darius P. *Marketing Segmentation and the Cost of Capital in International Equity Markets*. Journal of Financial and Quantitative Analysis. Dec/00.

HAMEL, Gary; PRAHALAD, C. K. *Competindo pelo futuro*. Rio de Janeiro: Campus, 1995.

Hesford, J.W. *Determinants of the use of competitor's accounting information by competitive intelligence professionals*. Los Angeles: University of Southern California, 1998.

GRANT, R.M. *Contemporary Strategy Analysis*. United Kingdom: Blackwell:2005

KAHANER, L. *Competitive Intelligence*. New York: Simon & Schuster, 1996.

KOTLER, Philip. *Administração de Marketing: análise, planejamento, implantação e controle*. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

LIMA, Iran Siqueira; LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de; PIMENTEL, René Coppe (coordenadores). *Curso de mercado financeiro: tópicos especiais*. São Paulo: Atlas, 2006.

LUCKESI, Cipriano e outros. *Fazer universidade: uma proposta metodológica*. São Paulo: Cortez, 1984.

MALACRIDA, Mara Jane Contrera, YAMAMOTO, Marina. *Governança Corporativa: Nível de Evidenciação das Informações e sua relação com a Volatilidade das Ações do Ibovespa*. Revista de Contabilidade e Finanças da USP. set/2006.

PORTER, M. E. *Estratégia Competitiva*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

PORTER, M. E. *Vantagem Competitiva: criando e sustentando um desempenho superior*. 14ª ed. Rio de Janeiro: Campus, 1989.

RICHARDSON, Roberto Jarry, PERES, José Augusto de Souza, WANDERLEY, José Carlos Vieira, CORREIA, Lindoya Martins, PERES, Maria de Holanda de Melo. *Pesquisa Social: Métodos e Técnicas*. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROCHA, Welington. *Contribuição ao Estudo de um Modelo Conceitual de Sistema de Informação de Gestão Estratégica*. 1999. Tese de Doutorado em Contabilidade – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

SHANK, J. K.; GOVINDARAJAN, V. *A Revolução dos Custos*. 6ª Edição. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

SILVEIRA, Alexandre, BARROS, Lucas, Fama, Rubens. *Determinantes do Nível de Governança Corporativa das Companhias Abertas Brasileiras*. VII SEMEAD. 2004.

SUBRAMANIAN,R., ISHAK, S.T. *Competitor Analysis Practices of US Companies: An Empirical Investigation*. Management International Review: First Quarter, 1998.

WARD, Keith. *Strategic Management Accounting*. Oxford: Butterworth Heinemann, 1992.

YIN, Robert K. *Estudo de Caso: Planejamento e Métodos*. 2ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

ZHANG, Li, DING, Shujun. *The Effect of Increased Disclosure on Cost of Capital: Evidence from China*. Review of Quantitative Finance and Accounting. Boston. 2006. p. 383.