

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

POSTURAS ESTRATÉGICAS DE CRIAÇÃO DE VALOR PARA STAKEHOLDERS

Adso Castelo Branco de Oliveira

Orientador: Prof. Dr. João Maurício Gama Boaventura

SÃO PAULO – SP

2016

Prof. Dr. Marco Antonio Zago
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Adalberto Américo Fischmann
Diretor da Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade

Prof. Dr. Roberto Sbragia
Chefe do Departamento de Administração

Prof. Dr. Moacir de Miranda Oliveira Junior
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração

ADSO CASTELO BRANCO DE OLIVEIRA

POSTURAS ESTRATÉGICAS DE CRIAÇÃO DE VALOR PARA STAKEHOLDERS

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências.

Orientador: Prof. Dr. João Maurício Gama Boaventura

Versão Corrigida

(versão original disponível na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade)

SÃO PAULO

2016

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Oliveira, Adso Castelo Branco de

Posturas estratégicas de criação de valor para stakeholders / Adso

Castelo Branco de Oliveira. – São Paulo, 2016.

173 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2016.

Orientador: João Maurício Gama Boaventura.

1. Stakeholder 2. Postura estratégica 3. Estratégia organizacional

I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. II. Título.

Dedico este trabalho aos meus pais e irmão por todo o incentivo e apoio para que isso fosse possível.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus por todas as bênçãos derramadas sobre a minha vida.

Aos meus pais, Izelman de Oliveira e Carmem Castelo Branco de Oliveira, por todo o amor, carinho e amparo ao longo desses anos de mestrado. O meu irmão Raizel por todo o apoio. E ao meu sobrinho Davi, pelos sorrisos e momentos de alegria. E a minha namorada Fabiana Felizardo, por todo amor e amparo.

Ao meu orientador Prof. Dr. João Maurício Gama Boaventura, por todos os ensinamentos e paciência.

Aos colegas de mestrado, principalmente aos colegas do grupo de pesquisa *Stakeholders e Networks*, pelos ensinamentos e trocas de experiências nas reuniões.

“A mente que se abre a uma nova ideia jamais
voltará ao seu tamanho normal.”

(Oliver Wendell Holmes)

RESUMO

Os negócios são entendidos como um conjunto de relações e interações entre os grupos de stakeholders que participam nas atividades que compõe o negócio e como eles criam valor. Sob esta perspectiva, adotar a mentalidade dos stakeholders significa entender que o negócio é criação de valor para os stakeholders (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007). O trabalho objetiva analisar a relação entre as posturas estratégicas e a distribuição de valor para os *stakeholders* nas empresas brasileiras. Para alcançar tal objetivo, foram desenvolvidos os objetivos específicos: (a) analisar as posturas estratégicas dos *stakeholders*, por meio do potencial cooperativo e ameaça competitiva dos *stakeholders*; (b) analisar a distribuição de valor para os *stakeholders*; e (c) analisar a relação entre as posturas estratégicas e a distribuição de valor para os *stakeholders*. A revisão da literatura abordou a Teoria do *Stakeholders*, mais precisamente os modelos de Posturas Estratégicas de Freeman (1984) e a criação e distribuição de valor para os *stakeholders*. No modelo de posturas estratégicas de Freeman (1984) cada *stakeholder* é classificado conforme as posturas estratégicas de *swing*, *defensive*, *offensive* e *hold* para o desenvolvimento de estratégias específicas de criação de valor. A classificação nas posturas estratégicas foi realizada em relação ao potencial cooperativo e de ameaça competitiva dos *stakeholders* primário à organização. O método de pesquisa empregado foi de análise de conteúdo quantitativa, a qual se baseia em técnicas de frequência das unidades de registro com a aplicação de técnicas estatísticas, e qualitativa, implicações decorrentes da presença ou ausência das unidades de registro na seção de Sumário da Companhia, dos prospectos de IPO. A população deste estudo é formada pelas 143 empresas que tiveram suas Ofertas Públicas de Ações disponíveis no site da BM&F Bovespa e CVM, no período de 2003 a 2013. Os resultados evidenciam que há diferenças na distribuição média de valor para os *stakeholders* de acordo com as posturas estratégicas. A postura estratégica *Swing stakeholder* é a postura estratégica de Freeman (1984) que possui diferença na distribuição média de valor em relação às posturas estratégicas *Offensive*, *Defensive* e *Hold*. Além de ter uma diferença na distribuição média de valor entre a postura estratégica *Offensive* e a postura *Hold*.

ABSTRACT

Business can be understood as a set of relations and interactions among stakeholder's groups participating in activities that make up the business and how they create value. From this perspective, adopting stakeholder's mindset means business is about value creation for the stakeholders (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007). The work aims to analyze the relationship among strategic postures and the value distribution for stakeholders in Brazilian companies. To achieve this goal, specific objectives were developed: (a) analyze the strategic postures of the stakeholders, through the cooperative potential and competitive threat of stakeholders; (b) analyze the value distribution for stakeholders; and (c) analyze the relationship among strategic postures and the value distribution for stakeholders. The literature review addressed the stakeholder's theory, more precisely the Strategic Postures models Freeman (1984) and the creation and distribution of value for stakeholders. In Freeman's (1984) Strategic Postures model each stakeholder is classified as its strategic postures: "Swing", "Defensive", "Offensive" and "Hold" for development of specific strategies of value creation. The strategic postures classifications was performed with respect to cooperative potential and competitive threats of primary organization's stakeholders. The research method employed was content quantitative analysis, which is based on frequency techniques of log units applying statistical techniques, and qualitative, implications of presence or absence of log units in the Companies Summary section, the IPO prospectus. The study population was made using 143 companies which had their Public Offerings available in the BM&F Bovespa and the CVM website, from 2003 to 2013. The results show that there are differences in the average distribution of value to stakeholders in accordance with the strategic postures. The strategic posture Swing stakeholder is the strategic postures of Freeman (1984) that has difference in the average distribution of value in relation to the strategic postures Offensive, Defensive and Hold. Additionally, it can be noted a difference in average distribution among the strategic posture Offensive and the Hold.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANOVA – Análise de Variância

BM&F – Bolsa de Mercadorias e Futuros

CEO – *Chief Executive Officer*

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

Desv. Pad. – Desvio Padrão

IPO'S – Oferta Pública Inicial

STK – *Stakeholder*

LISTA DE TABELAS

Tabela 01 - Gestão de <i>Stakeholders</i> de Freeman, Harrison e Wicks (2007).....	24
Tabela 02 - Tipos de recursos	34
Tabela 03 - Distribuição da subseção de Vantagem Competitiva nos Prospectos.....	50
Tabela 04 - Distribuição da subseção de Fatores de Riscos nos Prospectos.....	52
Tabela 05 - Definições Operacionais das variáveis	54
Tabela 06 - Palavras que identificam os <i>stakeholders</i>	55
Tabela 07 - <i>Stakeholders</i> e recursos tangíveis e intangíveis	58
Tabela 08 - Valor para <i>stakeholders</i>	59
Tabela 09 - Distribuição dos <i>stakeholders</i> no modelo de Posturas Estratégicas	64
Tabela 10 - <i>Stakeholders</i> por Postura Estratégica.....	65
Tabela 11 - Estatística descritivas de distribuição de valor para os <i>stakeholders</i>	66
Tabela 12 – ANOVA – Análise de Variância	68
Tabela 13 - Resultado do Teste de Bonferroni.....	68
Tabela 14 - Valor distribuído para a postura estratégica Swing	69
Tabela 15 - Análise de variância dos <i>stakeholders</i> na postura estratégica <i>Swing</i>	70
Tabela 16 - Valor distribuído para a postura estratégica <i>Offensive</i>	71
Tabela 17 - Análise de variância dos <i>stakeholders</i> na postura estratégica <i>Offensive</i>	72
Tabela 18 - Valor distribuído para a postura estratégica <i>Defensive</i>	73
Tabela 19 - Análise de variância dos <i>stakeholders</i> na postura estratégica <i>Defensive</i>	74
Tabela 20 - Valor distribuído para a postura estratégica <i>Hold</i>	75
Tabela 21 - Análise de variância dos <i>stakeholders</i> na postura estratégica <i>Hold</i>	76

LISTA DE FIGURAS

Figura 01 - Mapa de <i>Stakeholders</i>	21
Figura 02 - Dimensões da Teoria dos <i>Stakeholders</i>	22
Figura 03 – Posturas estratégicas dos <i>stakeholders</i> de Freeman (1984).....	27
Figura 04 – Posturas estratégicas de <i>stakeholders</i> de Savage <i>et al.</i> (1991).....	29
Figura 05 – Desenho de Pesquisa.....	43
Figura 06 - Número de IPOs por ano	44
Figura 07 - Número de IPOs por setor	45
Figura 08 – Distribuição da subseção de Vantagem Competitiva nos Prospectos.....	50
Figura 09 - Distribuição da subseção de Fatores de Riscos nos Prospectos	51
Figura 10 - Distribuição dos <i>stakeholders</i> nas Posturas Estratégicas.....	63
Figura 11- Posturas estratégicas e distribuição de valor para os <i>stakeholders</i>	67
Figura 12 - Diferença de médias das Posturas Estratégicas	69
Figura 13 - Distribuição de valor na postura estratégica <i>Swing</i>	70
Figura 14- Distribuição de valor na postura estratégica <i>Offensive</i>	72
Figura 15 - Distribuição de valor na postura estratégica <i>Defensive</i>	74
Figura 16 - Distribuição de valor na postura estratégica <i>Hold</i>	76

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	15
1.2 OBJETIVO E PERGUNTA DE PESQUISA	17
1.3 JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÕES.....	17
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	19
2.1 TEORIA DOS STAKEHOLDERS	20
2.2 POSTURAS ESTRATÉGICAS DE STAKEHOLDERS.....	24
2.2.1 POSTURAS ESTRATÉGICAS DE STAKEHOLDERS DE FREEMAN (1984) E FREEMAN, HARRISON E WICKS (2007).....	24
2.2.2 POSTURAS ESTRATÉGICAS DE STAKEHOLDERS DE SAVAGE, NIX, WHITEHEAD E BLAIR (1991)	28
2.2.3 DIFERENÇAS E SEMELHANÇAS ENTRE OS MODELOS DE POSTURAS ESTRATÉGICAS.....	30
2.3 VALOR PARA <i>STAKEHOLDER</i>	32
2.3.1 O CONCEITO DE VALOR PARA OS <i>STAKEHOLDERS</i>	33
2.3.2 CRIAÇÃO DE VALOR	35
2.3.3 DISTRIBUIÇÃO DE VALOR.....	36
3. METODOLOGIA DE PESQUISA.....	43
3.1 DESENHO DE PESQUISA.....	43
3.2 POPULAÇÃO	44
3.3 COLETA DE DADOS	45
3.4 ESTRUTURA DO PROSPECTO DA OFERTA INICIAL DE AÇÃO	46
3.4.1 SEÇÕES DO PROSPECTO UTILIZADAS NA PESQUISA	48
3.4.1.1 POTENCIAL COOPERATIVO: SUBSEÇÃO DE VANTAGENS COMPETITIVAS E/OU PONTOS FORTES E SUBSEÇÃO DE ESTRATÉGIA	49
3.4.1.2 AMEAÇA COMPETITIVA: SUBSEÇÃO DE PRINCIPAIS FATORES DE RISCO RELACIONADOS À COMPANHIA OU A COMPANHIA E O SETOR.....	51
3.5 ETAPAS DE PESQUISA	52
3.5.1 ETAPA I - DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS.....	53
3.5.2 ETAPA II – CÁLCULO DA POSTURA ESTRATÉGICA	55

3.5.2.1	CÁLCULO DO POTENCIAL COOPERATIVO	56
3.5.2.2	CÁLCULO DA AMEAÇA COMPETITIVA	56
3.5.2.3	CLASSIFICAÇÃO NAS POSTURAS ESTRATÉGIAS.....	57
3.5.3	ETAPA III – CÁLCULO DA DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS STAKEHOLDERS.....	58
3.5.4	ETAPA IV – ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE AS POSTURAS ESTRATÉGICAS E A DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA O STAKEHOLDERS..	61
4.	ANÁLISE DOS RESULTADOS	63
4.1	RESULTADOS DAS POSTURAS ESTRATÉGICAS DOS <i>STAKEHOLDERS</i>	63
4.2	RESULTADOS DA DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS <i>STAKEHOLDERS</i> 65	65
4.3	RESULTADO DA RELAÇÃO ENTRE POSTURA ESTRATEGICA E DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS <i>STAKEHOLDERS</i>	67
4.3.1	DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS <i>SWINGS STAKEHOLDERS</i>	69
4.3.2	DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS <i>OFFENSIVE STAKEHOLDERS</i> ..	71
4.3.3	DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS <i>DEFENSIVE STAKEHOLDERS</i> ..	73
4.3.4	DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS <i>HOLD STAKEHOLDERS</i>	75
5.	CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS	79
5.1	CONCLUSÕES.....	79
5.2	LIMITAÇÕES.....	81
5.3	SUGESTÕES DE ESTUDOS FUTUROS.....	82
	BIBLIOGRAFIA.....	83
	APÊNDICE A – TRATAMENTO DOS PROSPECTOS.....	85
	APÊNDICE B – TESTE DE CONFIABILIDADE DA ANÁLISE DE CONTEÚDO ..	86
	APÊNDICE C – CONFIGURAÇÃO DO NVIVO E JULGAMENTO DAS PALAVRAS	91
	APÊNDICE D – DETALHAMENTO DO CÁLCULO DO POTENCIAL COOPERATIVO	94
	APÊNDICE E – DETALHAMENTO DO CÁLCULO DA AMEAÇA COMPETITIVA	115
	APÊNDICE F – DETALHAMENTO DO CÁLCULO DA DISTRIBUIÇÃO DE VALOR	135
	APÊNDICE G – POSTURAS ESTRATÉGICAS E DISTRIBUIÇÃO DE VALOR ..	157

1. INTRODUÇÃO

O termo *stakeholder* surgiu pela primeira vez em um memorando interno da *Stanford Research Institute*, em 1963, sendo definido como os grupos que, sem seu apoio, a organização deixa de existir (FREEMAN, 1984). No entanto, foi à obra de Freeman (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, que trouxe a Teoria dos *Stakeholders* ao *mainstream* da literatura de gestão (FROOMAN, 1999).

A teoria dos *stakeholders* trouxe um novo paradigma sobre a função social das empresas, por meio do qual a função objetiva seria a coordenação dos interesses dos *stakeholders*. Para Phillips (2003), a teoria dos *stakeholders* é uma teoria de gestão e ética organizacional, sendo diferente das demais teorias por abordar explicitamente a moral e os valores como uma característica central da gestão, no interesse e bem estar dos *stakeholders* que podem ajudar ou dificultar a realização dos objetivos organizacionais.

O objetivo central da teoria dos *stakeholders* é permitir que gestores compreendam e gerenciem de forma estratégica os *stakeholders* da empresa (FROOMAN, 1999). Neste contexto, os gestores tem buscado maneira de gerenciar os múltiplos interesses e reivindicações, uma vez que empresas que constroem melhores relacionamentos com seus *stakeholders* obtém melhores resultados (FREEMAN, 1984) ou podem obter vantagens competitivas (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010).

Deste modo, Freeman, Harrison e Wicks (2007) desenvolveram um modelo de gestão de *stakeholder*, para que os executivos exerçam mais influencia sobre os relacionamentos e criem mais valor para os *stakeholder*. O modelo compreende, em grandes blocos, na (a) análise do comportamento dos *stakeholders*, (b) na classificação dos *stakeholders* no modelo de posturas estratégicas de Freeman (1984) e na (c) formulação de estratégias específicas de criação de valor para os *stakeholders*.

O modelo de posturas estratégicas de Freeman (1984) é baseado na análise do comportamento atual ou futuro dos *stakeholders* no que tange aos potenciais de cooperação ou de ameaça competitiva à organização. Os *stakeholders* com alto potencial cooperativo e alta ameaça competitiva são classificados como “*swing*” *stakeholders*. Os *stakeholders* com baixo potencial de cooperação e alta ameaça competitiva são classificados como “*defensive*” *stakeholders*. Os *stakeholders* com alto potencial cooperativo e baixa ameaça competitiva são

classificados como “*offensive*” *stakeholders*. E, por último, os *stakeholders* que possuem relativamente baixo potencial cooperativo e baixa ameaça competitiva, que são classificados como “*hold*” *stakeholders*.

Após a classificação nas posturas estratégicas, o modelo de gestão de *stakeholder* de Freeman, Harrison e Wicks (2007) busca desenvolver estratégias integradas de criação de valor. Deste modo, a principal responsabilidade dos executivos é criar o máximo de valor possível para os *stakeholders*. Onde os interesses dos *stakeholders* estão em conflito, os executivos devem encontrar uma maneira de repensar os problemas para que esses interesses possam seguir juntos, de modo que ainda mais valor pode ser criado para cada um (FREEMAN ET AL. 2010).

Para Freeman *et al.* (2010) e Garriga (2014) a ideia básica de criar valor para os *stakeholders* é bastante simples, o negócio pode ser entendido como um conjunto de relações entre os grupos que têm uma participação nas atividades que o compõem. O negócio é sobre como os clientes, fornecedores, funcionários, financiadores (acionistas, bancos, etc.), comunidades e gerentes interagem e criam valor (FREEMAN ET AL. 2010; GARRIGA 2014).

Para determinar o que é valioso e como o valor é percebido para cada *stakeholder*, devemos considerar que o valor é um conceito subjetivo, não é um fenômeno único, é multifacetado e pode ser diferente para cada grupo de *stakeholder* (GARRIGA, 2014). Como por exemplo, os ganhos para os proprietários, os pagamentos para funcionários, serviços a clientes e os impostos para a sociedade (FREEMAN ET AL. 2010; HARRISON, WICKS, 2013).

Para Harrison *et al.* (2010), o valor dos *stakeholders* devem ser entendidos em termos do bem-estar dos *stakeholders*. Procurando entender o conceito de bem-estar e identificar oportunidades para o processo de criação de valor, Harrison *et al.* (2010) desenvolveram o conceito de função utilidade do *stakeholder*, no qual a função utilidade são suas preferências para diferentes combinações de resultados, tangíveis e intangíveis, decorrentes de ações tomadas pela empresa.

Neste ponto da literatura dos *stakeholders* não há uma fronteira delimitada entre a criação e a distribuição de valor para os *stakeholder*. Para alguns, como Harrison, Bosse e Philips (2010), os fenômenos de criação e distribuição de valor são aspectos inseparáveis de uma estrutura integral.

Deste modo, como uma gestão voltada para os *stakeholders* permite à empresa adquirir conhecimento diferenciado sobre as funções de utilidade para entregar mais valor para os *stakeholders*, esta pesquisa busca relacionar a classificação dos *stakeholders* no modelo de posturas estratégicas de Freeman (1984) com o valor distribuído cada *stakeholder*.

1.2 OBJETIVO E PERGUNTA DE PESQUISA

O objetivo principal da pesquisa é analisar a relação entre as posturas estratégicas dos *stakeholders* de Freeman (1984) e a distribuição de valor para os *stakeholders*. Para atingir tal objetivo foram formulados os seguintes objetivos específicos:

- a. Analisar as posturas estratégicas dos *stakeholders*, por meio do potencial cooperativo e ameaça competitiva dos *stakeholders*;
- b. Analisar a distribuição de valor para os *stakeholders*;
- c. Analisar a relação entre as posturas estratégicas *stakeholders* de Freeman (1984) e a distribuição de valor para os *stakeholders*.

Para tanto, consonante com os objetivos de pesquisa foi formulado a seguinte pergunta de pesquisa: as empresas distribuem valor para os *stakeholders* de acordo com as posturas estratégicas dos *stakeholders* de Freeman (1984)?

1.3 JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÕES

O presente trabalho justifica-se por apresentar contribuições no desenvolvimento de métodos de cálculos para (a) classificação dos *stakeholders* nas posturas estratégicas de Freeman (1984) e (b) mensuração do valor distribuído para seus *stakeholders*. Além de analisar a distribuição de valor para cada *stakeholder* nas posturas estratégicas de Freeman (1984).

Embora os teóricos dos *stakeholders* tenham feito progressos na descrição do processo de gestão para os *stakeholders*, relativamente pouco se sabe sobre como a teoria dos *stakeholders* pode ser usada para melhorar as estratégias de criação de valor da empresa (TANTALO; PRIEM, 2014). Para os autores, esta lacuna tem limitado a teoria dos *stakeholders* como uma ferramenta para a gestão estratégica.

Deste modo, o presente trabalho justifica-se também por apresentar uma contribuição à dimensão instrumental da teoria dos *stakeholders* com o desenvolvimento de um método de

cálculo da postura estratégica *stakeholders* de Freeman (1984), por meio do cálculo das variáveis de potencial de cooperação e potencial de ameaça competitiva a empresa.

Em relação à distribuição de valor para os *stakeholders*, pouca atenção tem sido dedicada a perguntas sobre o que significa valor para os *stakeholders* e como medi-la (HARRISON, WICKS, 2013). Apesar de milhares de artigos sobre a teoria dos *stakeholders*, a investigação sobre valor é bastante recente e relativamente limitada (FREEMAN, HARRISON, WICKS, PARMAR, COLLE, 2010; HARRISON, BOSSE E PHILLIPS, 2010).

Em relação à distribuição de valor, o trabalho justifica-se por apresentar uma contribuição à dimensão instrumental da teoria dos *stakeholders*, por meio do desenvolvimento de um método de mensuração da distribuição valor por meio nos prospectos de IPO's.

E por último, a contribuição final da análise da relação existente entre as posturas estratégicas de Freeman (1984) e a distribuição de valor para cada *stakeholder*. No qual não há estudos empíricos que abordem essa relação.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O presente capítulo objetiva demonstrar e introduzir os principais conceitos da teoria dos *stakeholders*, seguido da análise da literatura sobre posturas estratégicas e criação e distribuição de valor para *stakeholders*.

Na primeira seção são apresentados os principais conceitos relacionados à teoria do *stakeholder*: sua gênese e o novo paradigma da função social da empresa; as principais definições do termo *stakeholder* e a evolução ao longo do tempo; o conceito de mapa de *stakeholders* e a classificação entre *stakeholders* em primários e secundários; e o desenvolvimento da teoria pela classificação em três dimensões: descritiva, instrumental e normativa.

Na segunda seção são apresentados os dois modelos de posturas estratégicas para *stakeholders*, de Freeman, Harrison e Wicks (2007) e Savage, Nix, Whitehead e Blair (1991). Ambos os modelos utilizam-se do comportamento dos *stakeholders*, por meio da análise do potencial cooperativo e de ameaça competitiva, para a classificação dos *stakeholders* nos modelos de posturas estratégicas.

E na terceira e última seção, no qual são apresentados os principais conceitos sobre a criação e distribuição de valor à luz da teoria dos *stakeholders*, com a revisão da literatura abordando os conceitos de bem estar do *stakeholder*, sua função utilidade e o modelo de função utilidade.

2.1 TEORIA DOS STAKEHOLDERS

O termo *stakeholder* surgiu pela primeira vez em um memorando interno da *Stanford Research Institute*, em 1963, sendo definido como os grupos que, sem seu apoio, a organização deixa de existir (FREEMAN, 1984). No entanto, foi à obra de Freeman (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, que trouxe a Teoria dos *Stakeholders* ao *mainstream* da literatura de gestão (FROOMAN, 1999).

A teoria trouxe um novo paradigma sobre a função social das organizações, por meio do qual a função objetiva da empresa seria a coordenação dos interesses dos *stakeholders*, em contrapartida ao paradigma da literatura econômica utilizada até então, no qual a função objetiva das empresas é a maximização da riqueza dos acionistas.

Segundo Frooman (1999), o objetivo central da teoria dos *stakeholders* é permitir que gestores compreendam e gerenciem de forma estratégica os *stakeholders* da empresa. Neste contexto, os gestores tem buscado maneira de gerenciar os múltiplos interesses e reivindicações, uma vez que empresas que constroem melhores relacionamentos com seus *stakeholders* obtém melhores resultados (FREEMAN, 1984). No entanto, o que são *stakeholders*?

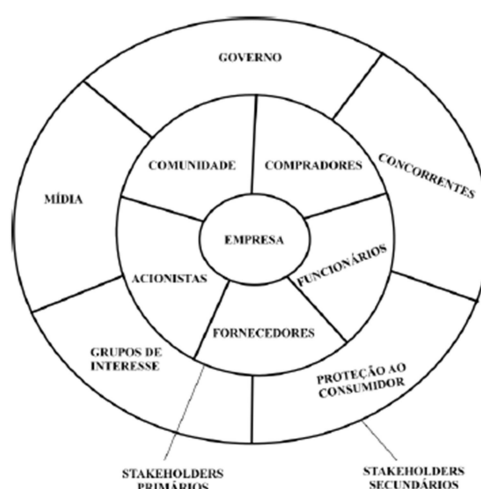
A definição mais empregada na literatura de gestão é o de Freeman (1984), no qual *stakeholders* são grupos ou indivíduos que podem afetar ou ser afetados pela organização na realização de seus objetivos. Para Clarkson (1995), *stakeholders* são pessoas ou grupos que têm, ou reivindicam posse, direitos ou interesses de uma companhia e suas atividades passadas, presentes ou futuras. Os autores Donaldson e Preston (1995) enfatizam que os *stakeholders* são pessoas ou grupos com interesses legítimos em aspectos processuais e/ou substanciais das atividades da empresa.

Segundo Donaldson e Preston (1995), na literatura o conceito *stakeholders* é explicado e utilizado por vários autores de maneiras muito diferentes e apoiada com provas e argumentos diversos e muitas vezes contraditórios. Para Friedman e Miles (2006), o crescimento das contribuições à teoria tem tornado o conceito de *stakeholders* cada vez mais difuso.

No entanto, segundo a definição de *stakeholders* mais utilizada na teoria, de Freeman (1984), por grupos e indivíduos que podem afetar ou ser afetados pela organização, consideram-se *stakeholders* os funcionários, compradores, fornecedores, acionistas, concorrentes, governo, mídia, comunidade, grupos de interesse, e serviços de proteção e defesa do consumidor.

Em uma obra mais recente, Freeman, Harrison e Wicks (2007) trouxeram uma classificação para os *stakeholders* em primários e secundários, conforme demonstra a Figura 01. Os *stakeholders* primários, círculo interno, são aqueles que definem a maioria dos negócios. São eles os clientes, fornecedores, empregados, acionistas e comunidade. Para os autores, as empresas precisam despender uma atenção especial para este grupo e entender os valores e propósitos que estão em jogo entre esses diferentes tipos de *stakeholder* primários. A sustentabilidade do alto desempenho da empresa e a sua perenidade são explicadas pelo alcance dos interesses desses *stakeholders* (FREEMAN, HARRISON E WICKS, 2007).

Figura 01- Mapa de Stakeholders



Fonte: FREEMAN, HARRISON; WICKS, (2007, p. 7)

Os *stakeholders* secundários, círculo externo, são aqueles com poder de influenciar a relação da empresa com os *stakeholders* primários. São eles a mídia, o governo, os concorrentes, grupos de interesse e de proteção ao consumidor. Os autores citam, como exemplo, os ambientalistas influenciando de forma indireta na forma como a empresa lida com a comunidade, ou o governo nas práticas admissíveis com os empregados ou compradores.

Freeman, Harrison e Wicks (2007) argumentam que o mapa de *stakeholders* de cada empresa é específico e a definição de quem é *stakeholder* primário e quem é secundário depende, em grande parte, do objetivo geral da empresa. Deste modo, empresas do setor de defesa possuem o Governo como *stakeholder* primário, bem como empresas do setor de descarte de resíduos tóxicos pode considerar os Ambientalistas (grupos de interesse) como sendo primário.

Para Clarkson (1995) os *stakeholders* primários são aqueles cuja sem a participação contínua a organização não pode sobreviver. Geralmente, são compostos por acionistas, e investidores,

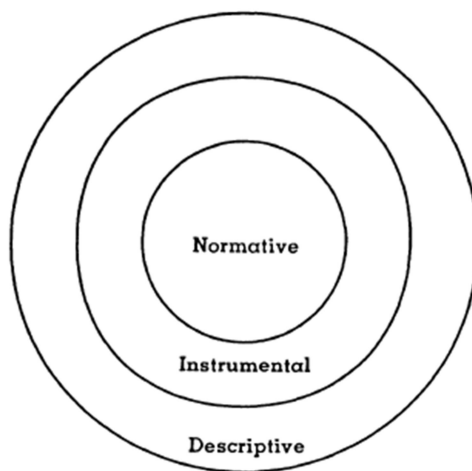
empregados, clientes e fornecedores, juntamente com o que é definido como o grupo de consulta pública (CLARKSON, 1995). Para o autor, há um alto nível de interdependência entre a empresa e os seus *stakeholders* primários.

A partir desta perspectiva, a própria empresa pode ser definida como um sistema de grupos de *stakeholders* primários, um conjunto complexo de relações entre os grupos de interesse com diferentes direitos, objetivos, expectativas e responsabilidades. Para Clarkson (1995), a sobrevivência da corporação e o seu contínuo sucesso depende da capacidade de seus gestores de criar riqueza suficiente, valor ou satisfação para aqueles que pertencem a cada grupo *stakeholders*, de modo que cada grupo continue como parte do sistema de *stakeholders* da corporação. A falta de manter a participação de um grupo de *stakeholders* primário resultará na falha do sistema corporativo.

Em relação aos *stakeholders* secundário, Clarkson (1995) os define sendo aqueles que influenciam ou afetam, ou são influenciados ou afetados pela corporação, mas que não estão envolvidos em transações com a empresa e não são essenciais para a sobrevivência. No entanto, apesar de a empresa não depender deles para sua sobrevivência, tais *stakeholders* podem causar danos significativos à corporação. Eles têm a capacidade de mobilizar a opinião pública em favor ou contra a empresa. Os meios de comunicação e uma ampla gama de grupos de interesse especial são considerados como intervenientes secundários no âmbito desta definição.

A teoria dos *stakeholders* difere de outras "teorias da firma" por ser destinada tanto a explicar e orientar a estrutura e o funcionamento da corporação estabelecida, vendo a corporação como uma entidade organizacional por meio de numerosos e diversos participantes realizarem múltiplas, e não sempre totalmente congruentes propósitos (DONALDSON, PRESTON 1995). Deste modo, Donaldson e Preston (1995), trouxeram uma importante contribuição para teoria, classificando o desenvolvimento da Teoria dos *Stakeholders* em três dimensões: descritiva, instrumental e normativa, conforme demonstra a Figura 02.

Figura 02 - Dimensões da Teoria dos *Stakeholders*



Fonte: DONALDSON; PRESTON (1995, p. 74)

A dimensão descritiva da teoria dos *stakeholders* é utilizada para descrever, e às vezes explicar, características específicas e comportamentos da firma. Para Donaldson e Preston (1995), a teoria apresenta um modelo que descreve o que a corporação e a constelação de múltiplos interesses dos seus *stakeholders*, podendo ser competitivos ou cooperativos. É essa descrição da natureza da firma, da forma como os gestores pensam sobre o gerenciamento, a forma como os membros do conselho pensam sobre os interesses dos grupos corporativos ou a forma como algumas empresas estão gerenciando atualmente que fazem com que a teoria dos *stakeholders* seja classificada como descritiva.

O desenvolvimento de estudos e a aplicação de metodologias têm gerado modelos para examinar a gestão de *stakeholders* e a melhora do desempenho corporativo em termos de rentabilidade e crescimento. As criações desses modelos fazem com que a teoria dos *stakeholders* também possa ser classificada como instrumental. Os usos instrumentais da teoria dos *stakeholders* estabelecem uma ligação entre as abordagens dos *stakeholders* e os objetivos comumente desejados, tais como a rentabilidade (DONALDSON e PRESTON, 1995).

Na dimensão normativa a teoria é usada para interpretar a função da corporação, incluindo a identificação de orientações morais ou filosóficas para a operação e gestão de empresas. Segundo Donaldson e Preston (1995), a teoria normativa tenta interpretar a função de, e oferecer orientação sobre, a empresa de propriedade do investidor com base em alguns princípios morais ou filosóficos subjacentes. Nos usos normativos, a correspondência entre a teoria e os fatos observados da vida corporativa não é uma questão importante, nem é a associação entre a gestão de *stakeholders* e medidas de desempenho convencionais.

Para Donaldson e Preston (1995), as três dimensões da teoria dos *stakeholders* estão contidas uma dentro das outras, conforme demonstra a Figura 02. Na dimensão descritiva a teoria apresenta as relações que são observáveis no mundo externo. A precisão instrumental da teoria é apoiada pelo seu valor instrumental e preditivo, no qual certas práticas são realizadas para gerar determinados resultados. E, por último, a dimensão normativa como o núcleo central e fundamental da teoria dos *stakeholders*, no reconhecimento dos valores e obrigações morais finais da gestão de *stakeholders*.

2.2 POSTURAS ESTRATÉGICAS DE STAKEHOLDERS

Na teoria dos *stakeholders* os modelos de estratégias genéricas para *stakeholders* são baseados na análise do comportamento atual ou futuro dos *stakeholders* (FREEMAN, 1984; SAVAGE, NIX, WHITEHEAD, BLAIR, 1991; FREEMAN, HARRISON, WICKS; 2007).

2.2.1 POSTURAS ESTRATÉGICAS DE STAKEHOLDERS DE FREEMAN (1984) E FREEMAN, HARRISON E WICKS (2007)

No modelo de gestão de *stakeholder*, Freeman, Harrison e Wicks (2007) desenvolveram sete técnicas para a gestão de *stakeholders*, de modo que os executivos exerçam mais influência sobre os relacionamentos e criem mais valor para os *stakeholders*. Essas técnicas compreendem a análise dos *stakeholders*, a classificação dos *stakeholders* no modelo de posturas estratégicas e a formulação de estratégias específicas para *stakeholders*. Detalhadas nas sete técnicas ou etapas descritas a seguir, Tabela 01.

Tabela 01 - Gestão de Stakeholders de Freeman, Harrison e Wicks (2007)

Avaliação do <i>stakeholder</i>	A técnica de avaliação do <i>stakeholder</i> consiste nas atividades de identificar a missão da empresa, os interesses dos <i>stakeholders</i> , às estratégias corporativas para os <i>stakeholders</i> e sua validação final com os <i>stakeholders</i> .
Análise do comportamento do <i>stakeholder</i>	A análise de comportamento busca pensar em todo o conjunto de reações e comportamentos dos <i>stakeholders</i> . Para tanto, os autores sugerem uma segmentação do comportamento em potencial cooperativo ou ameaça competitiva para uma profunda compreensão do processo de criação de valor.
Entendendo mais profundamente o <i>stakeholder</i>	A técnica de entender mais profundamente o <i>stakeholder</i> consiste em os gestores se colocarem no lugar dos <i>stakeholders</i> para compreender melhor o porquê da maneira como eles agem e como esse comportamento pode mudar.

Avaliação das estratégias dos <i>stakeholders</i>	A etapa de avaliação das estratégias dos <i>stakeholders</i> objetiva classificar em grupos os <i>stakeholder</i> , no modelo de posturas estratégicas, que possuem diferentes potenciais de cooperação ou de ameaça competitiva. Para Freeman, Harrison e Wicks (2007), os <i>stakeholders</i> com alto potencial cooperativo e ameaça competitiva são classificados como “ <i>swing</i> ”. Os <i>stakeholders</i> com baixo potencial de cooperação e alta ameaça competitiva são classificados como “ <i>defensive</i> ”. <i>Stakeholders</i> com alto potencial cooperativo e baixa ameaça competitiva são classificados como “ <i>offensive</i> ”. E, por último, os <i>stakeholders</i> que possuem relativamente baixo potencial cooperativo e ameaça competitiva, que são classificados como “ <i>hold</i> ”.
Desenvolvimento de estratégias específicas para <i>stakeholder</i>	Para Freeman, Harrison e Wicks (2007), cada postura estratégica produz estratégias específicas que podem ser feitas sob medida para o comportamento individual de cada <i>stakeholders</i> , dado um contexto de negócios particular. Essas estratégias específicas podem ser de mudanças de regras, ofensivas, defensivas ou de manutenção.
Criando novos modos de interação com <i>stakeholders</i>	A sexta técnica de gestão de <i>stakeholders</i> é a criação de novos modos de interação com <i>stakeholders</i> . Segundo Freeman, Harrison e Wicks (2007), o nível de transação, interação concreta entre a empresa e seus principais <i>stakeholders</i> , é a linha de fundo de gestão para <i>stakeholders</i> . Para os autores, existe pelo menos quatro tipo de interação: ignorar os <i>stakeholders</i> ; abordagem de relações públicas; negociações implícitas; e engajamento, diálogo e negociação.
Desenvolvimento de estratégias integradas de criação de valor	A sétima técnica de gestão de <i>stakeholders</i> é desenvolver estratégias integrativas de criação de valor. Para Freeman, Harrison e Wicks (2007), embora existam programas formulados para cada <i>stakeholder</i> , as sinergias destes programas necessariamente não estão somadas na mesma direção desejada para a empresa. Muito valor pode ser criado ao encontrar maneiras de satisfazer simultaneamente esses múltiplos <i>stakeholders</i> .

Fonte: Elaborado pelo autor, adaptado de Freeman, Harrison e Wicks (2007)

A classificação dos *stakeholders* no modelo de postura estratégica ocorre pela análise do comportamento atual e futuro (potencial cooperativo e ameaça competitiva) de cada *stakeholder*. Para tanto, antes da classificação no modelo, são realizados três etapas: avaliação do *stakeholder*, análise do comportamento do *stakeholder* e entender mais profundamente o *stakeholder*, descritas mais detalhadamente a seguir.

A técnica de avaliação do *stakeholder* consiste nas atividades de identificar a missão da empresa, os interesses dos *stakeholders*, às estratégias corporativas atuais e a validação final com os *stakeholders*. A identificação da missão da empresa é o primeiro passo para a formulação de um mapa genérico de *stakeholders*. Seguido da especificação de cada *stakeholder* e o levantamento das principais preocupações ou interesses para cada grupo e a identificação de como a empresa está atualmente atendendo às necessidades de cada um ou grupo de *stakeholders*.

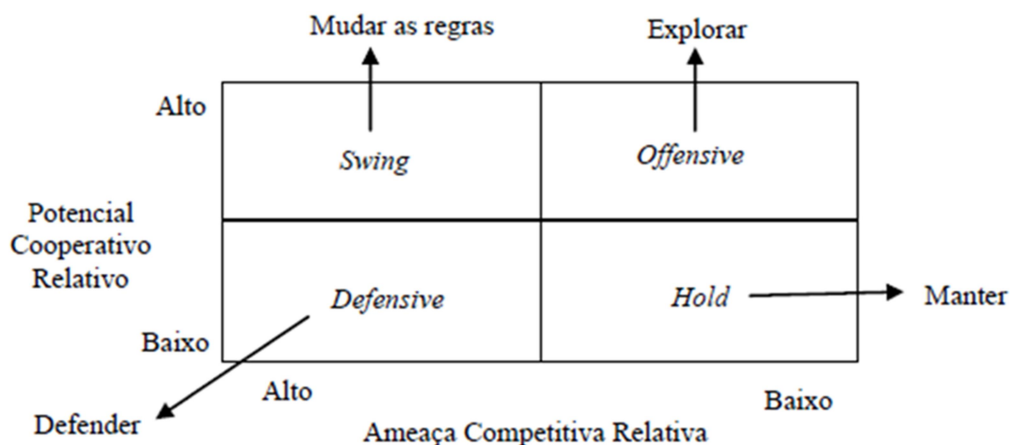
A segunda técnica é a análise do comportamento do *stakeholder*. A análise do comportamento busca pensar em todo o conjunto de reações e comportamentos dos *stakeholders*. Para tanto, Freeman, Harrison e Wicks (2007) sugerem uma segmentação do comportamento em potencial cooperativo ou ameaça competitiva dos *stakeholders*, para uma profunda compreensão do processo de criação de valor.

No comportamento de potencial cooperativo, são listados os comportamentos concretos e futuros que poderão ajudar a organização a alcançar os seus objetivos sobre a questão em causa. E na ameaça competitiva os comportamentos observados ou futuros que impeçam ou ajudam a impedir a organização a atingir os seus objetivos. Com a segmentação do comportamento em potencial cooperativo e ameaça competitiva, a organização pode empreender ações específicas que visam maximizar o potencial de cooperativa ou evitar (minimizar) a ameaça competitiva (FREEMAN, HARRISON E WICKS, 2007).

A técnica de entender mais profundamente o *stakeholder* consiste em os gestores se colocarem no lugar dos *stakeholders* para melhor compreender o porquê da maneira como eles agem e como esse comportamento pode mudar. Freeman, Harrison e Wicks (2007), sugerem uma série de perguntas para serem feitas aos executivos da empresa para entender mais profundamente os *stakeholders* e o seu comportamento, entre elas: quais são seus principais interesses? Ou o que pode ocorrer para que o *stakeholder* tenha um comportamento mais cooperativo ou mais competitivo?

Deste modo, chega-se a etapa de avaliação das estratégias dos *stakeholders*, aonde cada *stakeholder* será classificado segundo a sua postura estratégica em cooperar ou ameaçar a organização. Para Freeman, Harrison e Wicks (2007), por postura estratégica subentende-se a capacidade para a mudança, a fim de influenciar os resultados de uma decisão. Portanto, cada *stakeholder* é classificado conforme as posturas estratégicas de *swing*, *defensive*, *offensive* e *hold* para o desenvolvimento de estratégias específicas de criação de valor, conforme demonstra a Figura 03.

Figura 03 – Posturas estratégicas dos *stakeholders* de Freeman (1984)



Fonte: Freeman (1984, p.143)

Na postura estratégica “*swing*” os *stakeholders* possuem alto potencial cooperativo e ameaça competitiva. Para os autores, eles possuem uma forte habilidade de influenciar os impactos de uma particular situação. Para esse tipo de *stakeholder* são adotadas estratégias que procuram mudar as regras pelo qual a empresa interage.

Na postura estratégica “*defensive*” os *stakeholders* possuem um baixo potencial de cooperação e alta ameaça competitiva. Os *stakeholders* defensivos são aqueles amigos, que possuem comportamento atual bastante útil, mas que podem mudar seu comportamento e impedir que a empresa atinja seus objetivos.

Na postura estratégica “*offensive*” os *stakeholders* possuem um alto potencial cooperativo e baixa ameaça competitiva. Os *stakeholders* ofensivos podem ajudar muito a empresa a alcançar seus objetivos.

Na postura estratégica “*hold*” os *stakeholders* possuem relativamente baixo potencial cooperativo e ameaça competitiva. Este grupo de *stakeholders* não é propenso a se mover e podem causar pouca ajuda ou dano à empresa. Para estes tipos de *stakeholders*, que podem ser vitais para a empresa, os programas estratégicos existentes são suficientes para sua manutenção. No entanto, para os autores, esses *stakeholders* podem ser uma fonte inexplorada de grande criação de valor, aonde a empresa não tenha sido capaz de satisfazer as suas necessidades ou criativa o suficiente para potencializar os seu comportamento cooperativo ou competitivo. Portanto, eles não devem ser esquecidos, mas tratados como um *stakeholder* a ser mais bem compreendido e explorado.

2.2.2 POSTURAS ESTRATÉGICAS DE STAKEHOLDERS DE SAVAGE, NIX, WHITEHEAD E BLAIR (1991)

Semelhante ao modelo de Freeman (1984) e Freeman, Harrison e Wicks (2007), os autores Savage, Nix, Whitehead e Blair (1991) também elaboraram um modelo de estratégias genéricas de *stakeholders* com base na avaliação do comportamento dos *stakeholders* quanto ao potencial de ameaçar ou cooperar com a empresa.

Para esses autores o potencial de cooperação ou ameaça dos *stakeholders* geram uma classificação ou tipologia organizacional de *stakeholder*, também entendida como postura estratégica. Embora o modelo de estratégias genéricas de Savage *et al.* (1991) seja semelhante ao de Freeman (1984) e Freeman, Harrison e Wicks (2007), não há qualquer referências dos autores à obra anterior.

Para Savage *et al.* (1991) a capacidade do *stakeholder* em ameaçar a organização é determinada pelo seu poder e relevância. Para os autores o poder é muito das vezes uma função da dependência da organização do *stakeholder*, portanto, quanto mais dependente é a organização do *stakeholder* maior é o seu poder. Por exemplo, o poder do fornecedor é uma função da dependência da empresa do fornecedor e de sua matéria-prima. Se há inúmeros fornecedores da matéria prima, a organização é menos dependente de um único fornecedor, reduzindo assim o seu poder.

Em relação à relevância, quanto maior a relevância do *stakeholder* maior o potencial em ameaçar a organização. Por exemplo, se a organização está buscando ser mais eficiente e apresentar maior qualidade ao entrar um relacionamento *just-in-time* com um ou dois fornecedores, então a oportunidade do *stakeholder* de ameaçar a organização será bastante grande. No entanto, esta oportunidade pode ser facilmente interrompida caso a organização não esteja disposta a ter este tipo de relacionamento.

Para Savage *et al.* (1991), o potencial de cooperação dos *stakeholders* é particularmente relevante porque pode levar as empresas a unir forças com outros *stakeholders*, resultando em uma melhor gestão do ambiente de negócios. O potencial cooperativo do *stakeholder* é determinado pela capacidade do *stakeholder* em expandir sua interdependência com a organização e a disposição do *stakeholder* a cooperar com a organização. Deste modo, quanto mais dependente e envolvido com a organização maior a vontade de cooperar. No entanto, tal disposição a cooperar pode ser fortemente influenciada pelo ambiente de negócios, ou seja, o

aumento da colaboração e da interdependência influenciada por uma mudança no ambiente de negócios.

Para os autores, essas duas dimensões permite os gestores a classificar os *stakeholder* em quatro tipos: *Supportive*, *Marginal*, *Nonsupportive*, e *Blessing* e o desenvolvimento de estratégias genéricas para cada tipo, conforme demonstra a figura 04.

Figura 04 – Posturas estratégicas de *stakeholders* de Savage *et al.* (1991)

		POTENCIAL DE AMEAÇA	
		Alto	Baixo
POTENCIAL DE COOPERAÇÃO	Alto	<p>Stakeholder tipo 04: MIXED BLESSING</p> <p>Estratégia: COLABORAR</p>	<p>Stakeholder tipo 01: SUPPORTIVE</p> <p>Estratégia: ENVOLVER</p>
	Baixo	<p>Stakeholder tipo 03: NONSUPPORTIVE</p> <p>Estratégia: DEFENDER</p>	<p>Stakeholder tipo 02: MARGINAL</p> <p>Estratégia: MONITORAR</p>

Fonte: SAVAGE *et al.* (1991, p. 65)

O *stakeholder* do tipo 01, também chamados de *Supportive Stakeholder*, é considerado um *stakeholder* ideal, cujos executivos desejam para a organização por apresentarem um alto potencial de cooperação e baixo potencial de ameaça. São esses *stakeholders* que apoiam as metas e ações da organização e, portanto, precisam ser envolvidos nas questões da organização. Essas estratégias *Involve* (Envolvimento) visam aumentar o seu potencial cooperativo e os resultados positivos para a organização.

O *stakeholder Marginal* é aquele com baixo potencial cooperativo e de ameaça para a organização. Estes *stakeholders* apresentam um interesse potencial nas decisões da organização, mas geralmente não estão preocupados com os problemas da empresa. No entanto, certas questões, sociais ou ambientais, podem acionar esses *stakeholders*, fazendo com que aumente o seu potencial em cooperar ou ameaçar a organização. Para este tipo de *stakeholders* são desenvolvidas estratégias *Monitor* (Monitoramento), aonde a organização busca atender as demandas essenciais, minimizando ao máximo o dispêndio de recursos.

Os *stakeholders Nonsupportives* são os que mais preocupam os executivos por apresentarem um baixo potencial de cooperação e alto potencial de ameaça à organização. Para os autores, para este tipo específico de *stakeholder*, é melhor utilizar de estratégias *Defend* (Defensivas), que tentam reduzir a dependência que a organização tem desses *stakeholders*. Para Savage *et al.* (1991), são exemplos desses tipo de *stakeholders* os sindicatos, concorrentes, governo, e às vezes, a mídia.

E por último, os *stakeholders Mixed Blessing*, que possuem um papel importante por possuírem um alto potencial de cooperação e ameaça a organização. Geralmente, esses *stakeholders* são os funcionários que estão em falta no mercado, clientes ou organizações com produtos ou serviços complementares. Para esses *stakeholders* são desenvolvidas estratégias *Collaborate* (Colaboração), aonde os executivos buscam maximizar a colaboração para minimizar o potencial de ameaça para a organização.

2.2.3 DIFERENÇAS E SEMELHANÇAS ENTRE OS MODELOS DE POSTURAS ESTRATÉGICAS

Embora os modelos de estratégias genéricas de Freeman (1984) e Savage *et al.* (1991) sejam semelhantes, não há qualquer referências de Savage *et al.* (1991) à obra anterior. No entanto, os dois modelos apresentam diferenças e semelhanças quanto à classificação e o desenvolvimento de estratégias para o *stakeholders*.

Primeiramente, os dois modelos utilizam-se do comportamento atual e futuro do *stakeholder* quanto ao potencial de cooperar ou ameaçar a organização. Para os autores Freeman, Harrison e Wicks (2007), o potencial cooperativo está diretamente relacionado aos comportamentos concretos e futuros que poderão ajudar a organização a alcançar os seus objetivos, enquanto Savage *et al.* (1991) está mais relacionado a interdependência da organização para com o *stakeholder* e vice-versa.

Essa diferença permanece em relação à ameaça competitiva, uma vez que para Freeman, Harrison e Wicks (2007) ela é determinada pelos comportamentos observados ou futuros que impeçam ou ajudam a impedir a organização a atingir os seus objetivos. Enquanto para Savage *et al.* (1991) a ameaça competitiva é determinada pelas variáveis de poder e relevância do *stakeholder*.

Em relação à postura estratégica, essas diferenças e semelhanças entre os dois modelos permanecem. Na postura estratégica com alto potencial de cooperação e de ameaça a

organização, Freeman, Harrison e Wicks (2007) classificam os *stakeholders* como “*swing*”, enquanto Savage *et al.* (1991) os classificam como *Mixed Blessing*. A diferença também se mantém no desenvolvimento de estratégias para os *stakeholders*, no que tange a adoção de estratégias de mudanças de regras, que procuram mudar as regras formais, no fórum de decisão ou nos tipos de decisão no qual a empresa interage ou participa, e o desenvolvimento de estratégias de colaboração, de maximizar a colaboração para minimizar o potencial de ameaça para a organização, respectivamente.

Na postura estratégica de alto potencial cooperativo e baixa ameaça competitiva, Freeman, Harrison e Wicks (2007) classificam os *stakeholders* como “*Offensive*” enquanto Savage *et al.* (1991) os classificam como “*Supportive*”. Para ambos os autores, *stakeholders* com essa postura estratégica podem ajudar muito a empresa a alcançar seus objetivos, por meio do desenvolvimento de estratégias ofensivas para *stakeholders* “*Offensive*”, ou de envolvimento, para os *stakeholders* “*Supportive*”. Para tanto, apesar da nomenclatura diferente das posições estratégicas e dos tipos de estratégias desenvolvidas, em ambos os modelos busca-se aumentar o seu potencial cooperativo e os resultados positivos para a organização.

Na postura estratégica de baixo potencial de cooperação e alta ameaça competitiva, Freeman, Harrison e Wicks (2007) classificam os *stakeholders* como “*Defensive*” enquanto Savage *et al.* (1991) os classificam como “*Nonsupportives*”. Em ambas as posturas estratégicas a estratégia adotada para os *stakeholders* é a de defesa. Para Freeman, Harrison e Wicks (2007), esses *stakeholders* são aqueles amigos, que possuem comportamento atual bastante útil, mas que podem mudar seu comportamento e impedir que a empresa atinja seus objetivos. No entanto, Savage *et al.* (1991) traz o enfoque voltado para a redução da dependência da organização para com esses *stakeholders*.

Na postura estratégica de baixo potencial de cooperação e ameaça competitiva, Freeman, Harrison e Wicks (2007) classificam os *stakeholders* como “*Hold*” enquanto Savage *et al.* (1991) os classificam como “*Marginal*”. Para ambos os autores esses *stakeholders* não são propensos a se mover e podem causar pouca ajuda ou dano à empresa, desde que não ocorram questões sociais ou ambientais para acionar esses *stakeholders*. Outro fator de convergência entre os dois modelos é a manutenção e suficiência dos programas estratégicos existentes para sua manutenção, buscando atender as demandas essenciais, minimizando ao máximo o dispêndio de recursos.

No entanto, para Freeman, Harrison e Wicks (2007) esses *stakeholders* podem ser uma fonte inexplorada de grande criação de valor, aonde a empresa não tenha sido capaz de satisfazer as suas necessidades ou criativa o suficiente para potencializar os seu comportamento cooperativo ou competitivo. Portanto, eles não devem ser esquecidos, mas trados como um *stakeholder* a ser mais bem compreendido e explorado.

A escolha pelo modelo de posturas estratégicas de Freeman (1984) deu-se por ser o modelo mais difundido na literatura de *stakeholders*, além de ser o modelo criado pelos precursores da Teoria dos *Stakeholders*. O modelo de posturas estratégicas de Freeman (1984) foi apresentado na obra *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, que trouxe a Teoria dos *Stakeholders* ao *mainstream* da literatura de gestão.

2.3 VALOR PARA *STAKEHOLDER*

Na literatura de *stakeholders* o conceito de valor ainda permanece ambíguo. Apesar de sua importância para esta teoria, pouca atenção tem sido dedicada a perguntas sobre o que significa valor para os *stakeholders* e como medi-la (HARRISON, WICKS, 2013; GARRIGA, 2014).

Para Harrison e Wicks (2013) a literatura de *stakeholders* necessidade de uma avaliação mais completa do conceito de valor, uma vez que um dos pressupostos inerentes a essa literatura é que o conceito de valor é entendido como valor econômico. Este entendimento é reforçado pela literatura empírica de desempenho dos *stakeholder*, no qual a medida do desempenho dos *stakeholders* é utilizada como variável independente, com medida de desempenho econômico como variável dependente (HARRISON, WICKS, 2013). Para os autores, apesar da relevância, os retornos econômicos não é o único aspecto de valor que é importante para os *stakeholders*. A maioria os *stakeholders* querem outras coisas também (BOSSE, PHILLIPS, HARRISON, 2009).

O propósito da organização é criar e distribuir valor de maneiras diferentes para muitos e diferentes *stakeholders*, incluindo, por exemplo, os ganhos para os proprietários, os pagamentos para funcionários, serviços a clientes e os impostos para a sociedade (FREEMAN ET AL . 2010; HARRISON, WICKS, 2013).

No entanto, há pouco consenso sobre o que é a criação de valor, como ele pode ser alcançado, o que "valor" significa ou como ele pode ser definido (GARRIGA, 2014), principalmente pelo

fato de as pesquisas sobre a criação de valor e distribuição serem relativamente recentes e limitadas (FREEMAN *ET AL.* . 2010).

Nas subseções a seguir são apresentados os estudos relacionados a valor para os *stakeholders*. De modo a apresentá-los didaticamente as subseções estão subdivididas em (a) o conceito de valor para os *stakeholders*; (b) criação de valor; e (c) distribuição de valor para *stakeholders*.

2.3.1 O CONCEITO DE VALOR PARA OS *STAKEHOLDERS*

Para determinar o que é valioso e como o valor é percebido pelo *stakeholder*, devemos considerar que o valor é um conceito subjetivo, não é um fenômeno único, é multifacetado e pode ser diferente para cada grupo de *stakeholder* (GARRIGA, 2014). Segundo o autor, os *stakeholders* têm pontos de vista diferentes sobre o que é valioso, pois possui interesses multidimensionais e diferentes relações com a empresa. Para Freeman *et al.* (2010), as participações de cada grupo de *stakeholders* são multifacetadas e inerentemente conectadas entre si.

Para os Freeman *et al.* (2010), os proprietários ou financiadores (um termo melhor) têm claramente uma participação financeira no negócio sob a forma de ações, títulos, e assim por diante, e eles esperam algum tipo de retorno financeiro a partir deles. Os empregados têm seus empregos e geralmente seu modo de vida em jogo. Em troca de seu trabalho, eles esperam segurança, salários, benefícios e trabalho significativo.

Clientes trocam recursos pelos produtos e serviços da empresa e, em troca, recebem os benefícios dos produtos e serviços. As empresas fazem promessas aos clientes através da sua publicidade e quando os produtos ou serviços não cumprem essas promessas, então a administração tem a responsabilidade de corrigir a situação. Os fornecedores trocam seus produtos e serviços pelos recursos da empresa. Também é importante ter fornecedores que estão empenhados em fazer uma empresa melhor. Se os fornecedores encontrarem uma maneira melhor, mais rápida e mais barata de fazer peças ou serviços críticos, o fornecedor e a empresa podem ganhar.

E finalmente, a comunidade local concede à empresa o direito de construir instalações e, por sua vez, beneficia da base tributária e das contribuições econômicas e sociais da empresa. Em troca da prestação de serviços locais, espera-se que as empresas sejam boas cidadãs, como qualquer pessoa individual. Não deve expor a comunidade a perigos não razoáveis sob a forma de poluição, resíduos tóxicos, e assim por diante.

Buscando investigar como a questão da distribuição de valor vem sendo abordada, Boaventura, Sarturi e Mascena (2015) identificaram na literatura de *stakeholders* quais os tipos de recursos tangíveis e intangíveis que compõem o valor total que uma empresa distribui a seus *stakeholders*.

Os resultados da pesquisa demonstraram que, por exemplo, o valor para o acionista é distribuído em termos de dividendos e preço de mercado, recursos tangíveis, e informação e transparência, recursos intangíveis. Os recursos de valor tangíveis e intangíveis distribuídos para os *stakeholders* primários funcionário, comprador, fornecedor e comunidade, encontra-se na Tabela 02 abaixo.

Tabela 02 - Tipos de recursos

Stakeholder	Recursos Tangíveis	Recursos intangíveis
Acionista	Dividendos (Brown e Forster, 2013), (Clarke, 1998) Preço de mercado (Clarke, 1998)	Informação, transparência (Harrison & Wicks, 2013).
Funcionário	Salários mais altos (Brown & Forster, 2013), (Clarke, 1998), (Bosse et al., 2010); Direitos de propriedade (Zattoni, 2011) Compensação com ações (Deutsch & Valente, 2013)	Maior segurança no trabalho e ambiente de trabalho agradável (Brown & Forster, 2013) Bem estar (Garcia-Castro et al., 2011) Respeito, inclusão (Harrison & Wicks, 2013)
Comprador	Produtos com qualidade e funcionalidade (Harrison & Bosse, 2013)	Repetição de negócios, Respeito, (Harrison & Wicks, 2013)
Fornecedor	Natureza de pagamentos (o tamanho) (Harrison & Wicks, 2013)	Relacionamento estável e duradouro (Deutsch & Valente, 2013) Natureza de pagamentos (a velocidade) (Harrison & Wicks, 2013)
Comunidade	Programas sociais (Reynolds et al., 2006) saúde física, riqueza, conforto e conveniência (Cragg & Greenbaum, 2002), Contribuições de infra-estrutura (Harrison & Wicks, 2013)	Serviço comunitário (Harrison & Wicks, 2013)

Fonte: Boaventura, Sarturi e Mascena (2015)

Os recursos tangíveis são aqueles recursos distribuídos pela empresa que pode ser mensurado em termos monetário, como por exemplo, a participação nos lucros e salários (Harrison et al. 2010). E os recursos intangíveis os recursos distribuídos pela empresa para seus stakeholders que não pode ser mensurados em termos monetários, como por exemplo, as informação e participação no processo decisório (Phillips, 2003).

2.3.2 CRIAÇÃO DE VALOR

A teoria dos *stakeholders* aborda a criação de valor a partir de uma perspectiva diferente das outras teorias de gestão estratégica: as atividades e os processos de criação de valor devem ser entendidos com base nas relações cruciais da empresa com seus *stakeholder* (GARRIGA, 2014).

Para Freeman et al. (2010) e Garriga (2014) nenhum *stakeholder* está sozinho no processo de criação de valor, os interesses de cada grupo de *stakeholders* são multifacetadas e inerentemente conectadas entre si. Para os autores, a ideia básica de criar valor para os *stakeholders* é bastante simples, o negócio pode ser entendido como um conjunto de relações entre os grupos que têm uma participação nas atividades que o compõem. O negócio é sobre como os clientes, fornecedores, funcionários, financiadores (acionistas, bancos, etc.), comunidades e gerentes interagem e criam valor (FREEMAN ET AL. 2010; GARRIGA 2014).

Para Garriga (2014) a empresa só será bem sucedida na criação de valor se for capaz de aumentar o bem-estar dos *stakeholders*. Ou seja, as empresas devem identificar as oportunidades de aumentar o bem-estar e gerenciar as relações dos *stakeholders*, com base em como suas ações afetam ou são afetadas por esse bem-estar.

Deste modo, a principal responsabilidade do executivo é criar o máximo de valor possível para os *stakeholders*. Onde os interesses dos *stakeholders* estão em conflito, o executivo deve encontrar uma maneira de repensar os problemas para que esses interesses possam ir juntos, de modo que ainda mais valor pode ser criado para cada um (FREEMAN ET AL. 2010).

Deste modo, o bem-estar dos *stakeholders* torna-se um tema central para a compreensão do processo de criação de valor na empresa (GARRIGA, 2014). Para Harrison et al. (2010) a função de utilidade dos *stakeholders* busca compreender o bem-estar dos *stakeholders* e identificar oportunidades para a empresa no processo de criação de valor.

Para Harrison et al. (2010) a função utilidade de um *stakeholder* são suas preferências para diferentes combinações de resultados, tangíveis e intangíveis, decorrentes de ações tomadas pela empresa. A função utilidade será mais detalhada no capítulo a seguir, sobre distribuição de valor.

Neste ponto da literatura dos *stakeholders* não há uma fronteira delimitada entre a criação e a distribuição de valor para os *stakeholder*. Para alguns, como Harrison, Bosse e Philips (2010), os fenômenos de criação e distribuição de valor são aspectos inseparáveis de uma estrutura integral.

2.3.3 DISTRIBUIÇÃO DE VALOR

Segundo Harrison *et al.* (2010), o valor dos *stakeholders* devem ser entendidos em termos do bem-estar dos *stakeholders*. O conceito de bem-estar dos *stakeholders* torna-se um elemento central para a compreensão do processo de criação de valor na empresa, uma vez que as empresas devem identificar oportunidade de aumentar o seu bem-estar e gerir os relacionamentos dos *stakeholders* baseado em como suas ações que afetam ou são afetadas pelo bem-estar dos *stakeholders* (GARRIGA, 2014).

Procurando entender o conceito de bem-estar dos *stakeholders* e identificar oportunidades para o processo de criação de valor, Harrison *et al.* (2010) desenvolveram o conceito de função utilidade do *stakeholder*. Para os autores, a função utilidade de um *stakeholder* são suas preferências para diferentes combinações de resultados, tangíveis e intangíveis, decorrentes de ações tomadas pela empresa.

As empresas que procuram entender a função utilidade do *stakeholder* estão buscando conhecer os fatores que impulsionam a função utilidade e a ponderação relativa de cada fator da utilidade total (HARRISON, BOSSE, PHILLIPS, 2010). Essas empresas estão buscando dois tipos de conhecimento: quais os fatores que estão impulsionando a utilidade do *stakeholder* e a ponderação relativa de cada fator na determinação de utilidade total.

Para Harrison *et al.* (2010), um *stakeholder* pode revelar os fatores e as ponderações que compõem sua função de utilidade na esperança de que a empresa irá apresentar uma nova proposição de valor existente dos quais o *stakeholder* atualmente desconhece ou projetar uma oferta inovadora que melhore o seu bem-estar. O mesmo raciocínio pode-se aplicar para as empresas. Elas revelam seletivamente elementos das suas próprias funções utilidades para os *stakeholders* em um esforço para receber melhores propostas de valor dos quais a empresa não tem conhecimento ou para cocriar uma oferta nova e inovadora que melhora seu bem-estar.

Deste modo, para Harrison *et al.* (2010) a confiança é um dos ingredientes essenciais para o compartilhamento da função utilitária do *stakeholder* para a empresa e da empresa para com

os *stakeholders*. Além de dois facilitadores essenciais para a obtenção de informações sobre as funções de utilidades dos *stakeholders*: a) a história e expectativa de distribuição justa de valor para os *stakeholders* e b) a história de dar voz aos *stakeholders* como gestores da tomada de decisões estratégicas.

A confiança é definida como a confiança mútua que nenhum partido vai explorar vulnerabilidades do outro em uma troca (HARRISON, BOSSE, PHILLIPS, 2010). No entanto, a confiança não é suficiente por si só para motivar uma *stakeholder* a revelar suas funções utilitárias. O *stakeholder* somente revelará tais informações se acreditar que isso irá melhorar a sua própria posição. Os funcionários, por exemplo, só irão compartilhar informações para melhorar os processos da organização se eles acreditam que a organização irá ouvi-los e o valor criado será distribuído de forma justa pela empresa e, conseqüentemente, eles colherem os benefícios.

Para Harrison *et al.* (2010), na história e a expectativa de distribuição justa de valor, os *stakeholders* são cooperativos somente quando eles percebem o valor que eles recebem é justo em comparação com o valor recebido por outros *stakeholders*. Segundo os autores, o conceito de reciprocidade está no coração de compreender as percepções de equidade entre as empresas e os *stakeholders* e os comportamentos que se manifestam como resultado dessas percepções.

A reciprocidade ajuda a explicar por que os *stakeholders* e as empresas estão dispostos a revelar as suas funções de utilidade para o outro na busca conjunta da criação de valor. Uma empresa que é percebida como justa e respeitosa nas obrigações recíprocas é aquela que tem a menor probabilidade de agir de forma oportunista quando a função utilidade é revelada (HARRISON, BOSSE, PHILLIPS, 2010).

A história de dar voz aos *stakeholders* como gestores da tomada de decisões estratégicas está relacionada à saliência, a justiça processual e a justiça internacional. Para Harrison *et al.* (2010), as empresas que gerenciam os *stakeholders* dão saliência a múltiplos e muitas vezes concorrentes interesses dos *stakeholders* quando tomam decisões. O termo saliência é definido como “grau em que os gestores dão prioridade às reivindicações concorrentes dos *stakeholders*” (MITCHELL; AGLE; WOOD, 1997, p. 854). Para os autores, essas empresas são mais susceptíveis a empregar sistemas que promovam a comunicação dos *stakeholders* e o discurso de informações sensíveis, promovendo uma percepção de justiça processual e interacional.

A justiça processual refere-se à percepção dos *stakeholders* de como justo é um processo de tomada de decisão. Para Phillips *et al.* (2003), a teoria dos *stakeholders* está preocupado com quem tem entrada na tomada de decisão, bem como com quem se beneficia com os resultados de tais decisões. E a justiça interacional à equidade na maneira que os *stakeholders* são tratados nas transações com a empresa.

Recentemente, em 2013, no artigo intitulado *Stakeholder Theory, Value, and Firm Performance*, os autores Harrison e Wicks (2013) desenvolveram um modelo de cálculo da função utilidade dos *stakeholders*, derivado do valor que a empresa cria por meio de suas atividades. Este modelo baseia-se na premissa que todos os *stakeholders* legítimos da empresa possuem o livre arbítrio de participarem ou não das atividades da organização e a função utilidade de cada *stakeholder* é determinada pelo próprio *stakeholder*.

O modelo é baseado em quatro fatores que emergem de um foco sobre os *stakeholders* e o valor, tangíveis e intangíveis, que eles procuram de relações com uma empresa. Os quatro fatores são a a) utilidade dos *stakeholders* associadas com bens e serviços reais, a b) utilidade dos *stakeholders* associada à justiça organizacional, a c) utilidade dos *stakeholders* de afiliação, e a d) utilidade dos *stakeholders* associadas à percepção dos custos de oportunidade.

A utilidade dos *stakeholders* associadas com bens e serviços reais é encontrada nos bens físicos e serviços prestados pela empresa. Para Harrison e Wicks (2013), o objetivo de uma empresa é criar o melhor valor possível e o valor ser percebido pelos *stakeholders*, tal que a utilidade que recebem seja suficiente para garantir o contínuo engajamento cooperativo com a empresa.

Deste modo, nas transações com a empresa para a criação de valor o *stakeholder* funcionário dá o seu tempo, esforços e outros recursos em troca de salários e outros benefícios tangíveis específicos da empresa. O acionista fornece o capital e enfrenta as incertezas a espera de retornos financeiros nas empresas em que investem. O *stakeholder* fornecedor entrega produtos e serviços bem como tempo e outros recursos em troca de pagamentos. Os clientes a criação de produtos e serviços com uma relação positiva da percepção do valor entregue pela empresa e o valor despendido em formas de pagamento. E o *stakeholder* comunidade o fornecimento da infraestrutura necessária à empresa, bem como também grande parte da mão de obra, em troca de benefícios tangíveis como os empregos dos seus cidadãos, receitas fiscais e crescimento econômico.

A utilidade dos *stakeholders* associada à justiça organizacional é importante para a criação de valor porque as pessoas retribuem e valorizam a ser tratados de forma justa (HARRISON, WICKS, 2013). Para os autores a justiça organizacional é subdividida em a) justiça distributiva, em que os resultados materiais recebidos como resultado de transações com outro partido é percebido como justo em comparação com os resultados materiais recebidas por outras partes; b) justiça processual, equidade das regras e procedimentos utilizados para auxiliar na tomada de decisões que têm um impacto sobre a outra parte; e, por último, a c) justiça interacional, que descreve as maneiras como as pessoas tratam um ao outro em interações regulares.

Esses tipos de justiças estão associados a relações individuais com cada *stakeholder*. No entanto, a teoria dos *stakeholders* analisa o conjunto e influências das relações entre os diversos *stakeholders*, para que o valor criado seja maior do que a soma das influências de cada relação tomadas separadamente (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007). Esta interdependência está associada a um fenômeno chamado de troca generalizada (EKEH, 1974).

Para Ekeh (1974) a troca generalizada envolve múltiplos atores que fazem parte de um conjunto integrado de operações em que as reciprocidades são indiretas, no sentido de que não há uma correspondência de um para um entre o que os atores tiram e dão um ao outro. Para Harrison e Wicks (2013), esse fenômeno explica por que os *stakeholders* estão dispostos a sacrificar algum valor que recebem, por acreditarem no melhor interesse de outros *stakeholders* ou da empresa ao longo do tempo. Por exemplo, os funcionários podem estar dispostos a aceitar um corte salarial ou fornecedores a renegociar um contrato caso acreditem que será bom para todo o conjunto de *stakeholders* da empresa (HARRISON ET AL., 2010).

Para Harrison e Wicks (2013), os *stakeholders* recebem a utilidade de afiliação ao afiliarem-se a organizações que exibem comportamentos consistentes com as características pelas quais eles valorizam. A utilidade dos *stakeholders* ocorre por meio da capacidade dos *stakeholders* em obter os benefícios de sua participação em redes sociais, ou seja, a afiliação beneficia todos os *stakeholders* ao criar mais valor e buscar maior cooperação para o sucesso da empresa. Por exemplo, a afiliação dos funcionários pode proporcionar sentimentos de conexão, estima e “*empowerment*” e, desta forma, maior esforço de energia, motivação para trabalhar em níveis elevados e sentimento de “posse”.

E, por último, a utilidade dos *stakeholders* associadas à percepção dos custos de oportunidade, que está incorporado dentro de cada uma das utilidades. A percepção é influenciada em grande parte pelo fato de os *stakeholders* acreditarem que estão fazendo um bom negócio com a organização, em comparação com o que eles podem esperar receber por meio de interações com outras empresas que servem a propósitos semelhantes (HARRISON, WICKS, 2013).

Na utilidade à percepção dos custos de oportunidade o *stakeholder* tende a comparar a quantidade de valor que recebem em termos de bens e serviços, de justiça organizacional e afiliação com as demais empresas. Por exemplo, os membros da comunidade de uma empresa são susceptíveis de comparar a quantidade de valor que recebem em termos de receitas fiscais ou a outras oportunidades de emprego, com a oferta de valor de empresas em outras comunidades. Os demais *stakeholders* fornecedores, clientes, acionistas e funcionários também fazem comparações semelhantes.

Para Harrison e Wicks (2013) há uma variedade de maneiras de se especificar e operacionalizar o modelo de desempenho das empresas, derivado do valor que uma empresa cria por meio de suas atividades. Os ingredientes essenciais incluem: a) o reconhecimento de que o propósito de uma empresa e, portanto, seu desempenho, baseia-se na quantidade de valor a empresa fornece aos seus *stakeholders*, b) inclusão de ambos os fatores econômicos e não econômicos que oferecem utilidade para os *stakeholders*, c) inclusão de medidas para todos os *stakeholders* primários de uma empresa, d) reconhecimento de que diferentes *stakeholders* tendem a valorizar coisas diferentes, ou seja, as suas funções de utilidade são diferentes, e e) as medidas devem ter a capacidade de reconhecer um nível de utilidade para os *stakeholders* que excede a mera satisfação com a empresa.

Para os autores, o quinto requisito é essencial, pois a reciprocidade e a troca generalizada, que fornecem uma base para a criação de valor adicional, exigem mais do que apenas um nível básico de satisfação dos *stakeholders*. Por exemplo, um *stakeholder* que é meramente satisfeito com a sua afiliação com uma empresa ou com o nível de distribuição não possui um incentivo para cortar as relações com a empresa, mas também não é motivada a fazer um esforço adicional de se envolver em mais atividades de criação de valor ou fornecer informações mais potencialmente valiosa para a empresa (HARRISON, WICKS, 2013).

Para tanto, para explorar este comportamento adicional de criação de valor a empresa precisa fornecer um nível de utilidade que está acima do nível base. Segundo os autores, uma maneira de chegar a este nível mais elevado de utilidade é por meio do constructo de felicidade

(*happiness*). Isto é, o *stakeholder* não está meramente satisfeito, mas feliz ou potencialmente muito feliz sobre a quantidade de utilidade recebida por um ou mais aspectos de envolvimento com a empresa. A felicidade como um modo de entender a utilidade recebida e, portanto, o valor fornecido aos *stakeholders*.

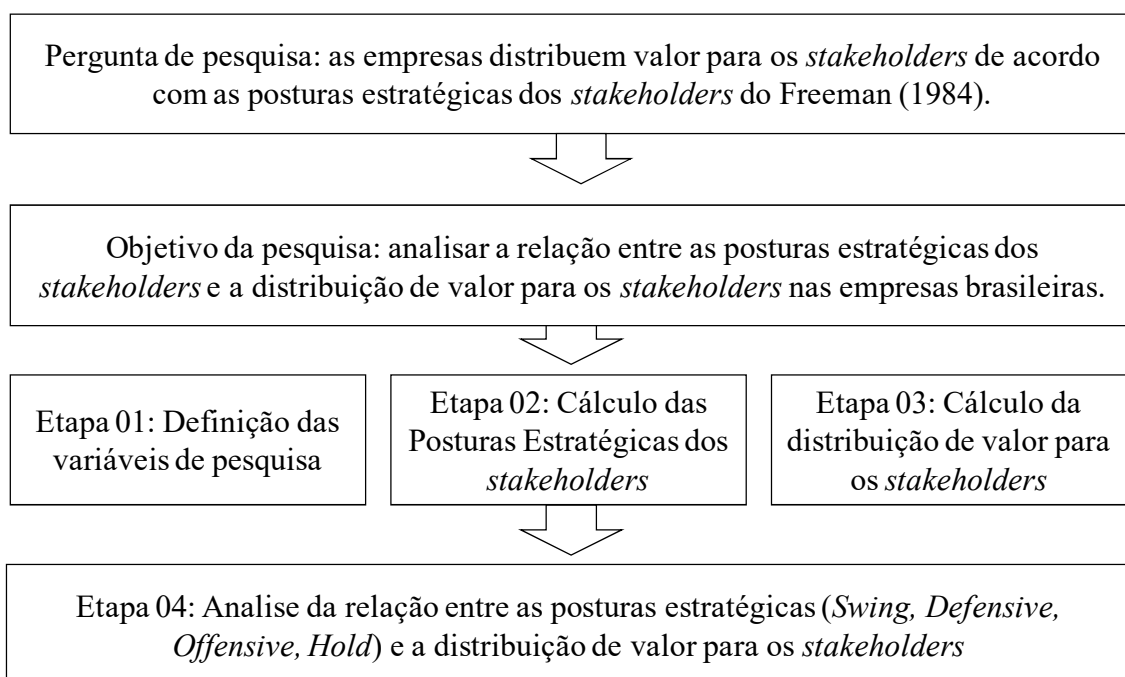
3. METODOLOGIA DE PESQUISA

O capítulo destinado à metodologia de pesquisa discorre sobre: o desenho de pesquisa; a população do estudo; a coleta de dados; a estrutura do prospecto de IPO, com a descrição das seções e subseções utilizadas na pesquisa pra o cálculo do potencial cooperativo, ameaça competitiva e distribuição de valor; e, por último, o detalhamento das etapas da pesquisa: definição das variáveis, cálculo da postura estratégica, cálculo da distribuição de valor para os *stakeholders* e a análise da relação entre as posturas estratégicas e distribuição de valor para os *stakeholders*.

3.1 DESENHO DE PESQUISA

O desenho de pesquisa é a representação gráfica e que possui como objetivo a compreensão dos objetivos de trabalho (BLACK, 1999). A seguir, na Figura 05 é apresentado o desenho de pesquisa deste presente estudo:

Figura 05 – Desenho de Pesquisa



Fonte: Elaborado pelo autor

As empresas brasileiras distribuem valor para os *stakeholders* de acordo com as posturas estratégicas dos *stakeholders* de Freeman (1984)? Essa é a pergunta de discussão desta pesquisa. Para tanto, como objetivo geral temos a análise da relação entre as posturas

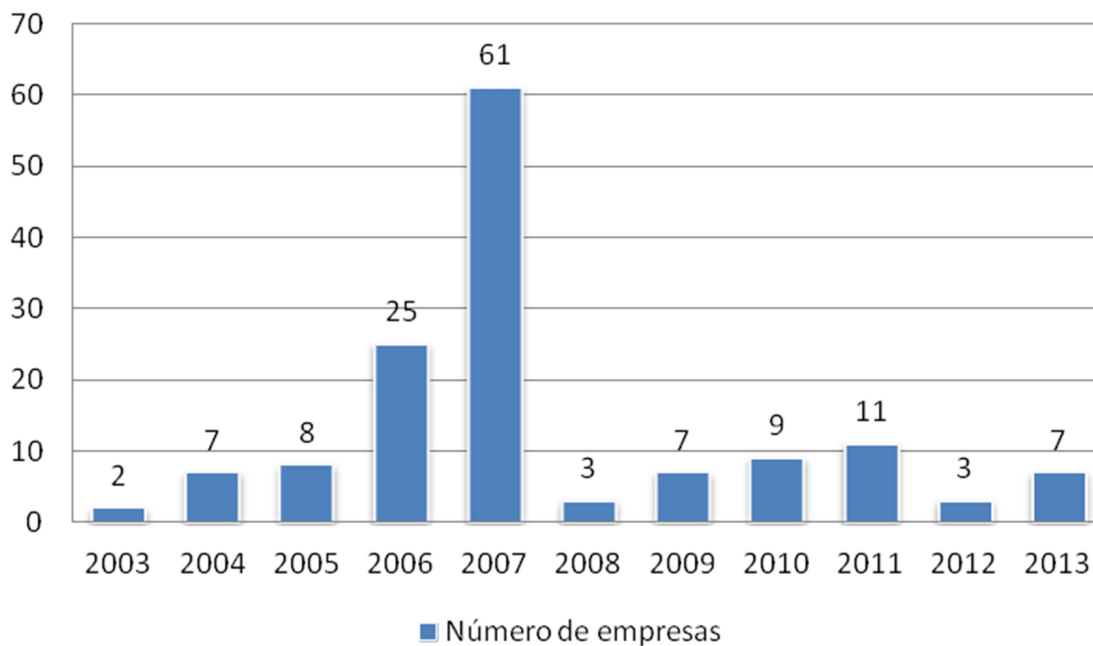
estratégicas dos *stakeholders* de Freeman (1984) e a distribuição de valor para os *stakeholders* nas empresas brasileiras.

Para atingir o objetivo geral de pesquisa foram executados os seguintes objetivos específicos: (a) analisar as posturas estratégicas dos *stakeholders*, por meio do potencial cooperativo e ameaça competitiva dos *stakeholders*; (b) analisar a distribuição de valor para os *stakeholders*; e, por último, (c) Analisar a relação entre as posturas estratégicas e a distribuição de valor para os *stakeholders*.

3.2 POPULAÇÃO

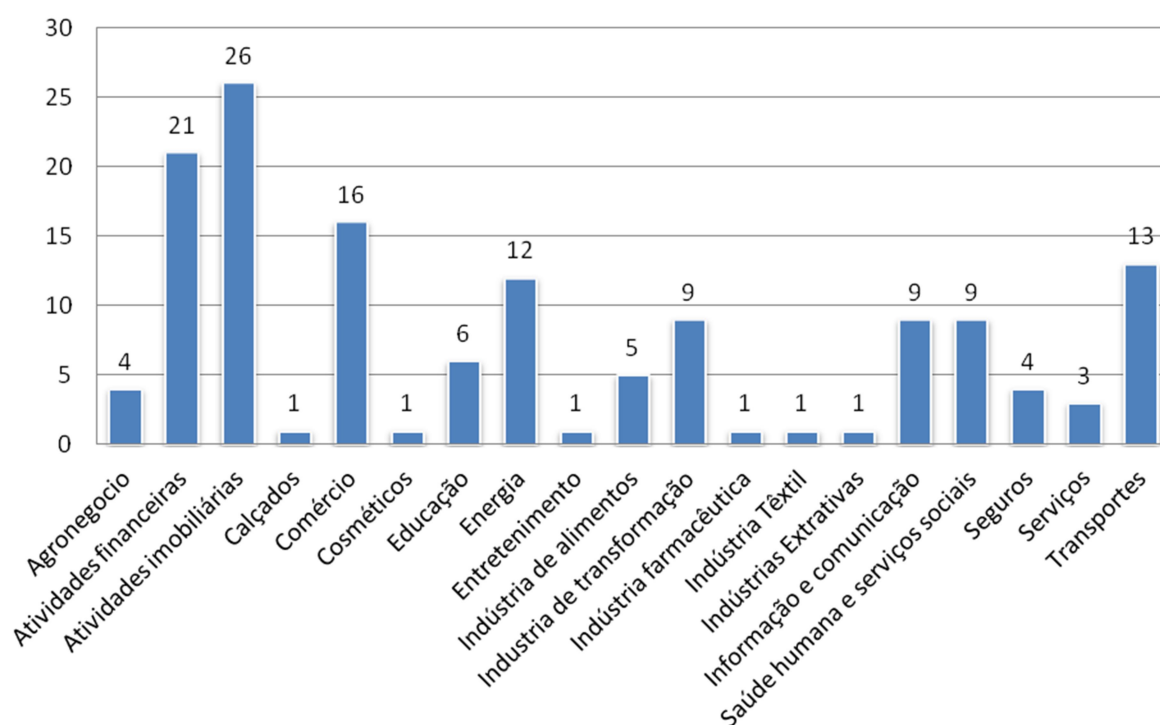
A população deste estudo é formada pelas 143 empresas que tiveram suas Ofertas Públicas de Ações (*IPO's - Initial Public Offering*) disponíveis no site da BM&F Bovespa - Bolsa de Mercadorias e Futuros da Bolsa de Valores de São Paulo e CVM – Comissão de Valores Mobiliários, no período de 2003 a 2013. Nos anos de 2014 e 2015 não foram contemplados nesta pesquisa devido ao fato de ter sido realizado apenas um IPO por ano. Eliminadas as 05 empresas que tiveram problemas no tratamento do documento ou por não apresentarem as seções e subseções para a coleta de dados do prospecto. Conforme demonstra a Figura 06.

Figura 06 - Número de IPOs por ano



As 143 empresas pertencem a 19 diferentes setores econômicos, que vão desde agronegócios a transportes, conforme apresentado na Figura 07.

Figura 07 - Número de IPOs por setor



São esses prospectos eliminados as empresas: (a) Renova Energia, no ano de 2010, por não apresentar em todo o documento do Prospecto nenhuma seção de fatores de risco, utilizado para a mensuração da variável de ameaça competitiva da postura estratégica; (b) Julio Simões, também no ano de 2010, por não apresentar a subseção de Fatores de Risco Relacionado à Companhia, mas somente os riscos relacionados às ofertas de ações; (c) a CPFL Energia – Companhia Paulista de Força e Luz, em 2004, por não apresentar no Prospecto as seções de Vantagens Competitivas ou Pontos Fortes e Estratégias da Companhia, utilizadas para o cálculo da variável de potencial cooperativo da postura estratégica; (d) a Gol Linhas Aéreas Inteligentes, em 2004, por não conseguir converter o Prospecto do formato de texto PDF para o Word; e, por último, a (e) Rossi Engenharia, em 2003, por não apresentar no Prospecto as seções de Vantagens Competitivas ou Pontos Fortes e Estratégias da Companhia.

3.3 COLETA DE DADOS

A coleta de dados será realizada por meio da análise do conteúdo dos Prospectos de IPO's, retirados dos sítios eletrônicos da BM&F e CVM. Para Gil (2008) a análise de conteúdo é a técnica de investigação que, através de uma descrição objetiva, sistemática e quantitativa do conteúdo manifesto das comunicações, tem por finalidade a interpretação destas mesmas

comunicações. Para Bardin (1977) a análise de conteúdo pode ser quantitativa, a qual se baseia em técnicas de frequência das unidades de registro com a aplicação de técnicas estatísticas, ou qualitativas, onde a atenção está nas implicações decorrentes da presença ou ausência das unidades de registro em locais específicos da mensagem.

Por prospecto entende-se o “documento elaborado pelo ofertante em conjunto com a instituição líder da distribuição, obrigatório nas ofertas públicas de distribuição, e que contém informação completa, precisa, verdadeira, atual, clara, objetiva e necessária, em linguagem acessível, de modo que os investidores possam formar criteriosamente a sua decisão de investimento” (CVM, 2003).

A seguir encontra-se a explanação da estrutura do Prospecto de IPO e as seções e subseções utilizadas na pesquisa. Todos os 143 prospectos de IPO's IPO foram submetidos ao procedimento de tratamento antes da realização da coleta e análise de dados. O procedimento de tratamento consistiu na conversão do formato do arquivo de PDF para Word, para extrair do prospecto somente o conteúdo das seções utilizadas neste estudo, e a exclusão de partes introdutórias, que não relaciona-se ao conteúdo estudado. Maiores informações sobre o tratamento dos prospectos no Apêndice A.

3.4 ESTRUTURA DO PROSPECTO DA OFERTA INICIAL DE AÇÃO

A estrutura do Prospecto é regulada por meio da instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003. No artigo nº 39, a CVM regula que, de maneira que não omita fatos relevantes, nem contenha informações que possam induzir ao erro os investidores, o conteúdo dos prospectos devem conter os dados e informações sobre: (a) a oferta; (b) os valores mobiliários objeto da oferta e os direitos que lhes são inerentes; (c) o ofertante; (d) a companhia emissora e sua situação patrimonial, econômica e financeira; (e) terceiros garantidores de obrigações relacionadas com os valores mobiliários objeto da oferta; e (f) terceiros que venham a serem destinatários dos recursos captados com a oferta.

No artigo nº 40, a CVM coloca que o Prospecto terá como conteúdo mínimo as informações e documentos indicados:

- (a) Resumo contendo as características da operação - Breve descrição da operação, incluindo apresentação da emissora e das instituições intermediárias envolvidas, identificação do público alvo, preços e montante da emissão e indicação sobre a

admissão à negociação em bolsas de valores, mercado de balcão organizado ou mercado de balcão não organizado. No qual, pode constar como item opcional, a seção de Sumário da Emissora, que consta as informações que o ofertante deseja destacar em relação àquelas contidas no formulário de referência.

- (b) Identificação de administradores, consultores e auditores - Dados dos administradores, consultores (bancários, legais, etc.) e auditores responsáveis pela divulgação das informações da oferta.
- (c) Informações relativas à oferta – tais como a composição do Capital Social, as características e prazos da oferta; o contrato de distribuição de valores mobiliários; o contrato de garantia de liquidez, de estabilização de preço e/ou contrato de opção de colocação de lote suplementar; a destinação dos recursos; e o estudo de viabilidade econômico-financeira.
- (d) Fatores de risco da oferta - os fatores de risco relacionados com a oferta e com o valor mobiliário que possam fundamentar decisão de investimento de potencial investidor, devendo ser considerado no horizonte de análise de risco o prazo do investimento e do valor mobiliário distribuído e a cultura financeira dos investidores destinatários da oferta.
- (e) Formulário de referência.
- (f) Demonstrações financeiras do último exercício, informações trimestrais e eventos subsequentes - as Demonstrações Financeiras, com os respectivos pareceres dos auditores independentes e relatórios da administração, relativas aos três últimos exercícios sociais encerrados ou incorporá-las por referência indicando a página na rede mundial de computadores na qual possam ser consultadas.
- (g) Informações relativas ao terceiro prestador de garantia ou destinatário dos recursos.
- (h) Declaração de que quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre a companhia e a distribuição em questão poderão ser obtidas junto ao líder e/ou consorciados e na CVM.
- (i) Outros documentos e informações que a CVM julgar necessários.
- (j) Ata da Assembleia Geral Extraordinária ou da Reunião do Conselho de Administração que deliberou a emissão.
- (k) Estatuto Social atualizado da emissora.
- (l) Escritura de emissão de debêntures, se for o caso.
- (m) Caso tenha sido contratada agência especializada para classificação do risco, anexar à súmula ou o relatório da classificação.

Segundo o artigo 40, a depender das características da operação, a CVM, poderá definir diferentes conteúdos do Prospecto de IPO, em razão do tipo de valor mobiliário ofertado ou do público investidor alvo.

3.4.1 SEÇÕES DO PROSPECTO UTILIZADAS NA PESQUISA

A análise de conteúdo deste estudo ocorrerá por meio da seção denominada Sumário da Companhia, devido esta seção ser a parte do prospecto que possui maior equidade na citação dos *stakeholders* e maior diversidade de *stakeholders*.

A subseção de Vantagens Competitivas e/ou Pontos Fortes e a subseção de Estratégias foram utilizadas para o cálculo do Potencial Cooperativo dos *stakeholders*. A subseção de Principais Fatores de Risco Relacionados à Companhia ou à Companhia e o Setor foi utilizada para o cálculo da Ameaça Competitiva dos *stakeholders*. E, por último, todo o Sumário da Companhia (todas as subseções apresentadas abaixo) foi utilizado para o cálculo da distribuição de valor para os *stakeholders*.

Apesar de não haver uma instrução que normatize o conteúdo desta seção, foi observado pelo pesquisador a incidência das seguintes subseções nos Prospectos de IPO:

- Visão Geral do Negócio;
- Vantagens Competitivas e/ou Pontos Fortes,
- Estratégias;
- Histórico da Companhia;
- Estrutura Societária;
- Eventos Recentes;
- Informações Adicionais;
- Informações Financeiras;
- Principais Fatores de Risco Relacionados à Companhia ou à Companhia e o Setor.

A incidência ou não das subseções do Sumário da Companhia fica a cargo da empresa. Conforme mencionado anteriormente (Subseção 3.2 – População), nesta pesquisa não foram considerados 05 Prospectos de IPO, das empresas Renova Energia, Julio Simões, CPFL Energia, Gol Linhas Aéreas Inteligentes e Rossi Engenharia, por não apresentarem as subseções de Vantagem Competitiva (ou Pontos Fortes) e Estratégias e a subseção de Principais Fatores de Risco Relacionados à Companhia ou à Companhia e o Setor.

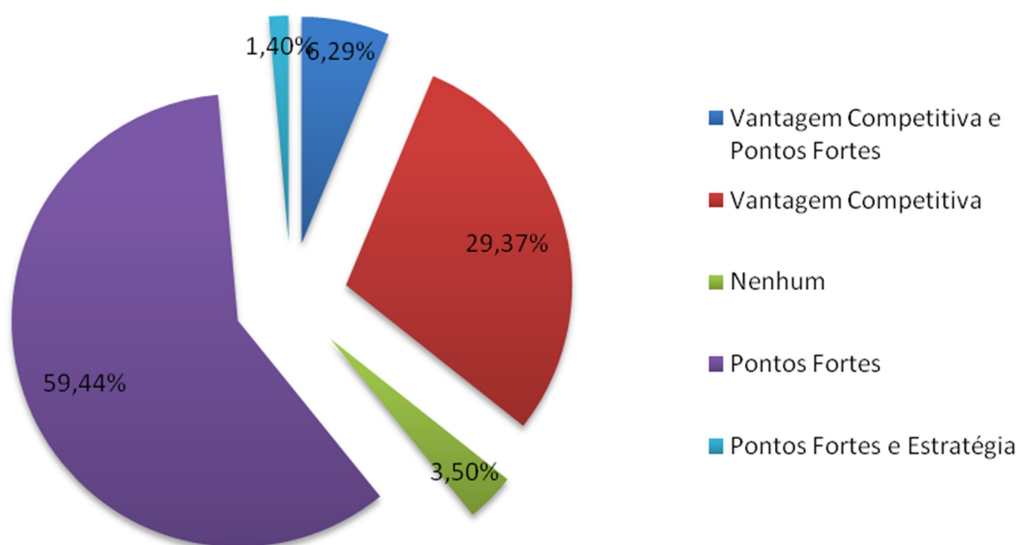
A seguir encontra-se a descrição da subseção de Vantagens Competitivas e/ou Pontos Fortes e a subseção de Estratégias, utilizadas para o cálculo do Potencial Cooperativo dos *stakeholders*. E a descrição da subseção de Principais Fatores de Risco Relacionados à Companhia ou à Companhia e o Setor, utilizada para o cálculo da Ameaça Competitiva dos *stakeholders*.

3.4.1.1 POTENCIAL COOPERATIVO: SUBSEÇÃO DE VANTAGENS COMPETITIVAS E/OU PONTOS FORTES E SUBSEÇÃO DE ESTRATÉGIA

A subseção de Vantagens Competitivas e/ou Pontos Fortes, refere-se às vantagens ou fortalezas da organização perante os demais concorrentes. Nos Prospectos de IPO observa-se, como título, a incidência dos termos Vantagens Competitivas ou Pontos Fortes ou Vantagens Competitivas e Pontos Fortes.

A escolha da subseção deu-se pelo fato da abordagem de gestão dos *stakeholders* ser uma fonte potencialmente poderosa de vantagem competitiva (HARRISON, BOSSE, PHILLIPS, 2010). Deste modo, podemos afirmar que os *stakeholders* citados nessa subseção são cooperativos.

Dos 143 Prospectos de IPO's analisados neste estudo, 59,44% dos Prospectos (85 prospectos) possuem em sua estrutura o título de Pontos Fortes; enquanto 29,37% dos Prospectos (42 prospectos) o título de Vantagem Competitiva; 6,29% dos Prospectos (09 prospectos) o título de Vantagem Competitiva e Pontos Fortes; 3,50% dos Prospectos (05 prospectos) não possui essa subseção, neste caso utilizou-se apenas da subseção de Estratégias do Negócio para o cálculo do Potencial Cooperativo; e 1,40% dos prospectos (02 prospectos) a junção das seções de Ponto Forte com a Estratégia, da empresa Invest Tur, e seções com outras denominações - Nossa Oportunidade de Mercado e Estratégica de Negócios e Nosso Plano de Desenvolvimento -, da empresa Brasil Agro, que possui o mesmo conteúdo desta subseção. Conforme demonstra a Figura 08 e a Tabela 03.

Figura 08 – Distribuição da subseção de Vantagem Competitiva nos Prospectos**Tabela 03 - Distribuição da subseção de Vantagem Competitiva nos Prospectos**

<i>Título da Subseção</i>	<i>Número de prospectos</i>	<i>Percentual</i>
Pontos Fortes	85	59,44%
Vantagem Competitiva	42	29,37%
Vantagem Competitiva e Pontos Fortes	09	6,29%
Nenhum	05	3,50%
Pontos Fortes e Estratégia e Outros	02	1,40%
Total	143	100%

E a subseção de Estratégias que aborda às macro estratégias desenvolvida pela empresa e, portanto, acredita-se que os *stakeholders*, citados nessa subseção apresentem potencial comportamento cooperativo. Dos 143 prospectos analisados, apenas a empresa Invest Tur apresenta o conteúdo das estratégias de negócio conjuntamente com os Pontos Fortes e a empresa Brasil Agro a denominação de Nossa Oportunidade de Mercado e Estratégica de Negócios.

3.4.1.2 AMEAÇA COMPETITIVA: SUBSEÇÃO DE PRINCIPAIS FATORES DE RISCO RELACIONADOS À COMPANHIA OU A COMPANHIA E O SETOR

A subseção de Principais Fatores de Risco Relacionados à Companhia ou a Companhia e o Setor apresenta os riscos inerentes à organização (riscos internos) e os riscos do ambiente de negócios do setor (riscos externos).

A escolha desta subseção deu-se pela premissa de que os *stakeholders* citados podem ser potencialmente afetados de maneira negativa pela companhia, pela possibilidade da ocorrência dos riscos, e assim apresentarem o comportamento atual ou futuro de ameaça competitiva a organização.

Dos 143 Prospectos analisados, 58% (83 Prospectos) possuem na subseção os Fatores de Risco Relativos à Companhia e 40,6% (58 Prospectos) possuem na subseção os Fatores de Risco Relativo à Companhia e o Setor de Atuação e, por último, 1,4% (02 Prospectos) os Riscos Relativos às Nossas Atividades e à Nossa Condição de Companhia em Início de suas Atividades. Conforme demonstra a Figura 09 e a Tabela 04.

Figura 09 - Distribuição da subseção de Fatores de Riscos nos Prospectos

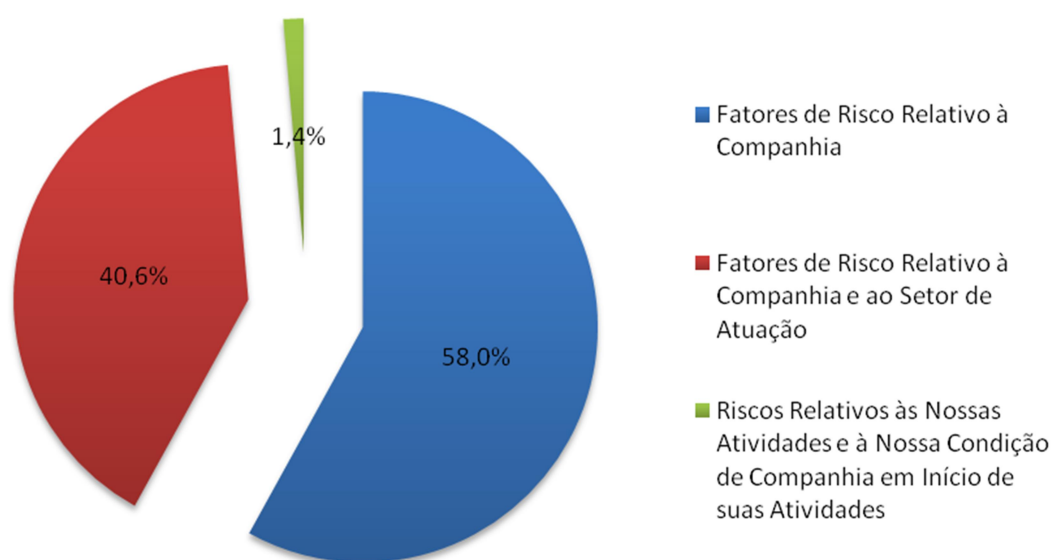


Tabela 04 - Distribuição da subseção de Fatores de Riscos nos Prospectos

<i>Título da Subseção</i>	<i>Número de prospectos</i>	<i>Percentual</i>
Fatores de Risco Relativos à Companhia	83	58%
Fatores de Risco Relativo à Companhia e o Setor de Atuação	58	40,6%
Riscos Relativos às Nossas Atividades e à Nossa Condição de Companhia em Início de suas Atividades	02	1,4%
Total	143	100%

Observa-se ainda que somente a partir do ano de 2010 que a subseção de encontra-se dentro do Sumário Executivo da Oferta. Portanto, de 2003 a meados do ano de 2010, a subseção de Fatores de Risco Relacionados à Companhia localizava-se dentro da seção de Fatores de Risco.

3.5 ETAPAS DE PESQUISA

Esta pesquisa a foi realizada em quatro etapas. A primeira etapa a definição operacional das variáveis envolvidas no estudo. A segunda etapa o cálculo das posturas estratégicas dos *stakeholders*, para o cumprimento do primeiro objetivo específico de pesquisa. A terceira etapa o cálculo da distribuição de valor para os *stakeholders*, para a consecução do segundo objetivo específico de pesquisa. E por último, o procedimento de análise da relação entre as posturas estratégicas dos *stakeholders* e a distribuição de valor para os *stakeholders*, último objetivo específico de pesquisa.

Previamente a realização dos cálculos das posturas estratégicas e distribuição de valor foram realizadas testes de confiabilidade das análises de conteúdo. Estes testes de confiabilidade visaram analisar a relação entre a análise semântica, realizado nos prospectos pelo pesquisador, e a análise quantitativa, pelo software Nvivo. O teste de confiabilidade demonstrou uma alta correlação matricial (alfa de 0,9) analisando a seção de Sumário da Companhia. O detalhamento do teste de confiabilidade da análise de conteúdo é apresentado no Apêndice B.

3.5.1 ETAPA I - DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS

O objetivo principal da pesquisa é analisar a relação entre as posturas estratégicas dos *stakeholders* e a distribuição de valor para os *stakeholders* nas empresas brasileiras. Para tanto, segue a apresentação da definição operacional das principais variáveis desta pesquisa, conforme demonstra a Tabela 05.

Por *stakeholders* entende-se: os grupos ou indivíduos que podem afetar ou ser afetados pela organização na realização de seus objetivos (FREEMAN, 1984). Nas análises dos prospectos de IPO's foram considerados apenas os *stakeholders* primários: acionistas (*shareholders*), funcionários, clientes, fornecedores, e comunidade (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007). A escolha deu-se pela análise da literatura, os autores discorrem que os *stakeholders* primários são aqueles que definem a maioria dos negócios e estão diretamente envolvidos com os principais processos e objetivos da organização (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007) e mais estreitamente associados às atividades de criação de valor da empresa (HARRISON, BOSSE, 2013).

A postura estratégica é definida operacionalmente por Freeman, Harrison e Wicks (2007) como a capacidade para a mudança, a fim de influenciar os resultados de uma decisão. A postura estratégica é um constructo composto por duas variáveis: o potencial cooperativo do *stakeholder* e a ameaça competitiva do *stakeholder*.

O potencial de cooperação são os comportamentos concretos, que podem ser observadas no futuro, que poderão ajudar a organização a alcançar o seu objetivo sobre a questão em causa (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007). A ameaça competitiva do *stakeholder*, como os comportamentos que podem ser observados no futuro e que impeçam ou ajudam a impedir a organização a atingir o seu objetivo (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007).

Esses dois constructos resultam em quatro posturas estratégicas dos *stakeholders*: *Swing*, *Defensive*, *Offensive* e *Hold*. Freeman (1984) classifica o *Swing Stakeholder* como aquele com alto potencial de cooperação e de ameaça competitiva à organização; o *Defensive Stakeholder* com baixo potencial de cooperação e alta ameaça competitiva; o *Offensive Stakeholder* com baixo potencial de cooperação e alta ameaça competitiva; e o *Hold Stakeholder* com baixo potencial de cooperação e de ameaça competitiva à organização.

Tabela 05 - Definições Operacionais das variáveis

Variáveis	Definição Operacional
<i>Stakeholders</i>	Grupos ou indivíduos que podem afetar ou ser afetados pela organização na realização de seus objetivos (FREEMAN, 1984).
<i>Stakeholders</i> primários	São os <i>stakeholders</i> que definem a maioria dos negócios e estão diretamente envolvidos com os principais processos e objetivos da organização (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007) e mais estreitamente associados às atividades de criação de valor da empresa (HARRISON, BOSSE, 2013).
Postura estratégica	A capacidade para a mudança, a fim de influenciar os resultados de uma decisão (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007).
Potencial cooperativo	Os comportamentos concretos, que podem ser observadas no futuro, que poderão ajudar a organização a alcançar o seu objetivo sobre a questão em causa (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007).
Ameaça competitiva	Os comportamentos que podem ser observados no futuro e que impeçam ou ajudam a impedir a organização a atingir o seu objetivo (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007).
<i>Swing Stakeholder</i>	<i>Stakeholder</i> com alto potencial cooperativo e de alta ameaça competitiva à organização (FREEMAN, 1984).
<i>Defensive Stakeholder</i>	<i>Stakeholder</i> com baixo potencial cooperativo e alta ameaça competitiva (FREEMAN, 1984).
<i>Offensive Stakeholder</i>	<i>Stakeholder</i> com baixo potencial cooperativo e alta ameaça competitiva (FREEMAN, 1984).
<i>Hold Stakeholder</i>	<i>Stakeholder</i> com baixo potencial cooperativo e de baixa ameaça competitiva à organização (FREEMAN, 1984).
Valor para <i>Stakeholder</i>	A combinação de fatores tangíveis e intangíveis que uma empresa distribui para seus <i>stakeholder</i> de acordo com o comportamento cooperativo e competitivo do <i>stakeholder</i> .
Resultados intangíveis	Os recursos distribuídos pela empresa para seus <i>stakeholders</i> que não pode ser mensurados em termos monetários, como por exemplo, as informação e participação no processo decisório (Phillips, 2003).
Resultados tangíveis	Os recursos distribuídos pela empresa que pode ser mensurado em termos monetário, como por exemplo, a participação nos lucros e salários (Harrison <i>et al.</i> 2010).

E o valor para o *stakeholder* é operacionalmente definido como a combinação de fatores tangíveis e intangíveis que uma empresa distribui para seus *stakeholder* de acordo com o comportamento cooperativo e competitivo do *stakeholder*. Os resultados intangíveis são

definidos como os recursos distribuídos pela empresa para seus *stakeholders* que não pode ser mensurados em termos monetários, como por exemplo, as informação e participação no processo decisório (Phillips, 2003). E os resultados tangíveis são os recursos distribuídos pela empresa que pode ser mensurado em termos monetário, como por exemplo, a participação nos lucros e salários (Harrison *et al.* 2010).

3.5.2 ETAPA II – CÁLCULO DA POSTURA ESTRATÉGICA

A postura estratégica é definida por Freeman, Harrison e Wicks (2007) como a capacidade para a mudança, a fim de influenciar os resultados de uma decisão. O cálculo da postura estratégica foi realizado por meio de um constructo composto por duas variáveis: (a) o potencial cooperativo do *stakeholder* e a (b) ameaça competitiva do *stakeholder*.

O cálculo do potencial cooperativo e de ameaça competitiva foi realizado por meio da técnica de análise de conteúdo quantitativa, por utilizar a frequência de palavras que identificam os *stakeholders* primários: acionistas, funcionários, clientes, fornecedores, e comunidade, em determinadas seções do documento de Prospecto de IPO.

Para Bardin (1977) a análise de conteúdo quantitativa se baseia em técnicas de frequência das unidades de registro com a aplicação de técnicas estatísticas. A Tabela 06 apresenta as palavras que identificam os *stakeholders* primários, utilizadas nesta pesquisa:

Tabela 06 - Palavras que identificam os *stakeholders*

Stakeholder Primário	Palavras que identificam os <i>stakeholders</i>
Acionista	Acionista, investidor, <i>partner</i> , sócio
Cliente	Cliente, consumidor, comprador e usuário.
Comunidade	Comunidade e sociedade
Fornecedor	Fornecedor
Funcionário	Funcionário, colaborador, empregado, trabalhador, profissionais, executivos, força de trabalho, administradores, mão de obra, equipe da administração, membros da administração, membros da alta administração.

O cálculo da postura estratégia foi realizado em três etapas: (a) cálculo do potencial cooperativo; (b) cálculo da ameaça competitiva; e (c) classificação nas posturas estratégicas. Apresentados a seguir:

3.5.2.1 CÁLCULO DO POTENCIAL COOPERATIVO

O cálculo do potencial cooperativo dos *stakeholders* foi realizado pela contagem da frequência das palavras que identificam os *stakeholders* primários (acionistas, funcionários, clientes, fornecedores, e comunidade) na subseção de Vantagens Competitivas e/ou Pontos Fortes e na subseção de Estratégia da empresa, da seção de Sumário da Companhia do Prospecto de IPO.

A identificação dessas palavras nas seções dos prospectos ocorreu por meio da utilização do software Nvivo e julgamento da representatividade das palavras que identificam os *stakeholders* à empresa, explicado detalhadamente no Apêndice C.

O *score* foi dividido pelo número total de palavras da subseção de Vantagens Competitivas e/ou Pontos Fortes e da subseção de Estratégia, uma vez que há tamanhos diferentes de Prospectos. O resultado da divisão do *score* pelo número total de palavras das seções gerou um índice, no qual foi multiplicado para termos um menor número maior que zero.

Observou-se que estes índices não representavam uma escala adequada para o objeto de estudo. Para tanto, utilizou-se de uma escala logarítmica, de base 10, para a redução da representação para uma escala compatível com a análise dos *stakeholders* dos Prospectos de IPOs.

A definição da classificação dos *stakeholders* em alto ou baixo potencial cooperativo foi realizado por meio do estabelecimento de uma escala de 0 a 10 desses índices logarítmicos, com o ponto de corte de 05.

O detalhamento do cálculo do potencial cooperativo encontra-se no Apêndice D.

3.5.2.2 CÁLCULO DA AMEAÇA COMPETITIVA

O cálculo da ameaça competitiva foi realizado pela contagem da frequência das palavras que identificam os *stakeholders* primários (acionistas, funcionários, clientes, fornecedores, e

comunidade) na subseção de Principais Fatores de Risco Relacionados à Companhia, da seção do Sumário Executivo do Prospecto de IPO.

A identificação dessas palavras na seção de Fatores de Risco Relativo à Companhia dos prospectos ocorreu por meio da utilização do software Nvivo e julgamento da representatividade das palavras que identificam os *stakeholders* à empresa, explicado detalhadamente no Apêndice C.

O *score* foi dividido pelo número total de palavras da seção de Principais Fatores de Risco Relacionados à Companhia, uma vez que há tamanhos diferentes de Prospectos. O resultado da divisão do *score* pelo número total de palavras da seção gerou um índice. Este índice foi multiplicado para termos um menor número maior que zero.

No entanto, estes índices não representavam uma escala adequada para o objeto de estudo. Deste modo, utilizou-se de uma escala logarítmica, de base 10, para a redução da representação para uma escala compatível com a análise dos *stakeholders* dos Prospectos de IPOs.

A definição da classificação dos *stakeholders* em alta ou baixa ameaça competitiva foi realizado por meio do estabelecimento de uma escala de 0 a 10 entre os índices logarítmicos, com o ponto de corte de 05.

O detalhamento do cálculo do potencial cooperativo encontra-se no Apêndice E.

3.5.2.3 CLASSIFICAÇÃO NAS POSTURAS ESTRATÉGIAS

A classificação dos *stakeholders* nas posturas estratégicas seguiu a classificação de alto ou baixo potencial cooperativo e alta e baixa ameaça competitiva, a saber: (a) *Swing*, alto potencial cooperativo e alta ameaça competitiva; (b) *Defensive*, baixo potencial cooperativo e alta ameaça competitiva; (c) *Offensive*, alto potencial cooperativo e baixa ameaça competitiva; e, por último, (d) *Hold*, baixo potencial cooperativo e baixa ameaça competitiva.

A classificação dos *stakeholders* em alto ou baixo potencial cooperativo e alta ou baixa ameaça competitiva ocorreu pelo estabelecimento de uma escala de 0 a 10, com ponto de corte foi 05. Ou seja, para o maior índice de potencial cooperativo e o maior índice de ameaça competitiva foi estabelecido a nota 10 e aplicado sucessivamente, o ponto de corte foi estabelecido na nota 5, sendo que acima desse ponto foi classificado como “alto” potencial

cooperativo ou “alta” ameaça competitiva e abaixo deste ponto de corte como “baixo” potencial cooperativo ou “baixa” ameaça competitiva. Conforme explicado nos capítulos 3.5.2.1 - Cálculo do Potencial Competitivo e 3.5.2.2 - Cálculo da Ameaça Competitiva, neste estudo.

3.5.3 ETAPA III – CÁLCULO DA DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS STAKEHOLDERS

Na terceira etapa da pesquisa foram empregados à técnica de análise de conteúdo qualitativa, por utilizar da incidência das palavras que identificam os *stakeholders* primários seguido das palavras que identificam os valores distribuídos para cada *stakeholder*, em um mesmo parágrafo. Para Bardin (1977) na análise de conteúdo qualitativa a atenção está nas implicações decorrentes da presença ou ausência das unidades de registro em locais específicos da mensagem.

Para o cálculo da distribuição de valor foram utilizados os recursos tangíveis e intangíveis encontrados na literatura. Boaventura, Sarturi e Mascena (2015) apresenta um compilado dos recursos que compõe o valor total que a empresa distribui aos seus *stakeholders*, apresentados na Tabela 07.

Tabela 07 - Stakeholders e recursos tangíveis e intangíveis

<i>Stakeholder</i>	Recursos Tangíveis	Recursos intangíveis
Acionista	Dividendos (Brown e Forster, 2013), (Clarke, 1998) Preço de mercado (Clarke, 1998)	Informação, transparência (Harrison & Wicks, 2013).
Funcionário	Salários mais altos (Brown & Forster, 2013), (Clarke, 1998), (Bosse et al., 2010); Direitos de propriedade (Zattoni, 2011) Compensação com ações (Deutsch & Valente, 2013)	Maior segurança no trabalho e ambiente de trabalho agradável (Brown & Forster, 2013) Bem estar (Garcia-Castro et al., 2011) Respeito, inclusão (Harrison & Wicks, 2013)
Comprador	Produtos com qualidade e funcionalidade (Harrison & Bosse, 2013)	Repetição de negócios, Respeito, (Harrison & Wicks, 2013)
Fornecedor	Natureza de pagamentos (o tamanho) (Harrison & Wicks, 2013)	Relacionamento estável e duradouro (Deutsch & Valente, 2013) Natureza de pagamentos (a velocidade) (Harrison & Wicks, 2013)
Comunidade	Programas sociais (Reynolds et al., 2006) saúde física, riqueza, conforto e conveniência (Cragg & Greenbaum, 2002), Contribuições de infra-estrutura (Harrison & Wicks, 2013)	Serviço comunitário (Harrison & Wicks, 2013)

Fonte: Boaventura, Sarturi e Mascena (2015)

A Tabela 08 apresenta a relação de palavras que identificam o valor para cada *stakeholder*, desenvolvido por Boaventura, Sarturi e Mascena (2015), acrescido de palavras que identificam a distribuição de valor encontrada nos Prospectos. Ressalta-se que os autores utilizaram o dicionário analógico da língua portuguesa de Azevedo (2010) para a definição de palavras análogas.

Tabela 08 - Valor para *stakeholders*

<i>Stakeholder</i>	Palavras que identificam os <i>stakeholder</i>	Valor
Acionista	Acionista, investidor, <i>partner</i> , sócio.	Renda, arrecadação, ganho, lucro, juro, rendimento, receita, provento, fatura, preço, montante, quantia, valia, valor, compensação, exigência, gratificação, pagamento, prêmio, premiação, recompensa, remuneração, retribuição, informação, ciência, conhecimento, dado, informe, notícia, anúncio, aviso, comunicação, memorando, mensagem, nota, parecer, relatório, esclarecimento, explicação, clareza, verdade e veracidade, gentileza, cumprimento, retorno, capital, resultados, caixa, receita, salário, vantagens financeiras e receita.
Cliente	Cliente, consumidor, comprador e usuário.	Produto, qualidade, aplicabilidade, finalidade, funcionalidade, serventia, uso, utilidade, preço, custo, valia, valor, compensação, exigência, gratificação, pagamento, prêmio, recompensa, remuneração, retribuição, acessibilidade, tempo, duração, período, prazo, repetição, interação, reitera, recorrência, reincidência, aceita, atendimento, cumprimento, atenção, consideração, cortesia, deferência, estima, gentileza, cumprimento, serviços, informações, resultados, expectativa, regularidade, confiabilidade, excelência, comprometimento, reputação, compromisso e relacionamento.
Comunidade	Comunidade e sociedade	Planejamento, plano, projeto, bem-estar, comodidade, conforto, contentamento, dispor, felicidade, satisfação, segurança, tranquilidade, capital, dinheiro, recurso, descanso, proteção, interesse, lucro, proveito, utilidade, valor, vantagem, conforto, facilidade, compostura, decência, decoro, dignidade, distinção, respeito, infraestrutura, serviço, comunitário, comum, social, emprego, trabalho, criado, criação, ambiente, cidadania.
Fornecedor	Fornecedor	Tamanho, dimensão, grandeza, magnitude, porte, volume, consolidado, duradouro, durável, perdurável, perene, permanente, repetição, iteração, reiteração, recorrência, reincidência, acelera, agilidade, brevidade, celeridade, fugacidade, pressa, presteza, prontidão, rapidez, urgência, encomenda, aquisição, compra, pedido, processo, valor e confiança.

<i>Stakeholder</i>	Palavras que identificam os <i>stakeholder</i>	Valor
Funcionário	Funcionário, colaborador, empregado, trabalhador, assalariado, contratado, profissionais, executivos, força de trabalho, administradores, mão de obra, equipe da administração, membros da administração, membros da alta administração.	Férias, honorário, ordenado, pagamento, provento, recebimento, remuneração, rendimento, salário, comissão, gratificação, retorno, retribuição, satisfação, benefício, acréscimo, bonificação, dividendo, lucro, prêmio, vantagem, renda, arrecadação, ganho, faturamento, folga, subsídio, incentivo, segurança, bem-estar, asseio, cuidado, engajamento, filiação, incorporação, participação, fidedigno, fidelidade, lealdade, reconhecimento, comunicação, proposta, recomendação, carreira, capacitação, treinamento, treino, educação, aprendiz, estágio, ensino, instrução, promoção, melhoria, progresso, estímulo, fomento, impulso, incentivo, incremento, desenvolvimento, efetivar, instrução, capacidade, competência, know-how, valor e reconhecimento.

Fonte: Adaptado de Boaventura, Sarturi e Mascena (2015)

O cálculo da distribuição de valor foi realizado pela incidência do *stakeholder* primário (ou palavras que identificam estes *stakeholders*) seguido ou antecedido pela incidência dos recursos tangíveis e intangíveis (ou palavras que identificam os recursos tangíveis e intangíveis), em um mesmo parágrafo, em toda a seção de Sumário da Companhia. Método semelhante utilizado por Rudzevicius, Mascena e Sarturi (2015) para o cálculo da distribuição de valor.

Para o emprego de tal técnica foi utilizado o software Nvivo e realizada o julgamento da representatividade das palavras que identificam os *stakeholders* à empresa, explicado detalhadamente no Apêndice C.

O *score* obtido da análise da distribuição de valor no Sumário da Companhia foi dividido pelo número total de palavras desta mesma seção, uma vez que os Prospectos possuem tamanhos diferentes desta seção. O resultado da divisão do *score* pelo número total de palavras da seção de Sumário da Companhia gerou um índice de valor. Este índice foi multiplicado, para termos um menor número maior que zero.

O detalhamento do cálculo da distribuição de valor para os *stakeholders* encontra-se no Apêndice F.

3.5.4 ETAPA IV – ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE AS POSTURAS ESTRATÉGICAS E A DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA O STAKEHOLDERS

Para a análise da relação entre as posturas estratégicas e a distribuição de valor para os *stakeholders* utilizou-se da técnica estatística de comparação de médias ANOVA – Análise de Variância. A ANOVA é uma técnica estatística comumente usada para comparar as médias dos grupos obtidos pela análise de agrupamento. A ANOVA – Análise de Variância - é assim chamada, pois a expressão estatística para testar o H_0 é dada por um quociente que inclui as duas variâncias (PESTANA; GAGEIRO, 2008). Anderson, Sweeney e Willians (2011) apresentam as hipóteses do teste da seguinte forma:

$$H_0: \mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = \dots = \mu_k$$

H_1 - Nem todas as médias populacionais são iguais.

Será empregada a *one-way* ANOVA, para analisar se as médias da distribuição de valor para as posturas estratégicas são iguais entre si. Esse teste de igualdade de médias requer um teste de igualdade de duas variações, a (a) variação entre grupos (*between groups*) com a (b) variação dentro dos grupos (*within groups*). A variação (a) entre grupos inclui, além do efeito de amostragem, o efeito do fator, esperando-se que esta variância seja maior que a variação dentro dos grupos. A variação (b) dentro dos grupos apresenta o efeito do erro de amostragem, ou seja, a diferença entre cada observação e a média do grupo a que pertence. O procedimento para o teste de igualdade das variâncias em amostras independentes é o teste F de Snedecor.

Apesar de ser uma técnica estatística utilizada para a comparação de médias, a análise de variância é assim chamada, pois a expressão estatística para testar o H_0 é dada por um quociente que inclui as duas variâncias (PESTANA; GAGEIRO, 2008). A expressão é dada por:

$$F_{(k-1;n-k)} = \frac{\text{Variação entre os } k \text{ grupos} / (k-1)}{\text{Variação dentro de cada grupo} / (n-k)}$$

$$F_{(k-1;n-k)} = \frac{\frac{\sum_{t=1}^k n (\bar{y}_t - \bar{y}_{global})^2}{(k-1)}}{\frac{\sum_{t=1}^k \sum_{f=1}^n (\bar{y}_{tf} - \bar{y}_t)^2}{(n-k)}}$$

Onde,

n_i = número de elementos do grupo i ;

\bar{y}_i = média global do grupo i ;

\bar{y}_{global} = média global;

y_{ij} = a observação j do grupo i ; com $j = 1, 2, 3, \dots, n$;

k = número de categorias do fator.

Para o cálculo do teste F, utilizou-se o *software* Stata. Segundo Pestana e Gageiro (2008), a expressão do F é dada por:

$$F_{(k-1;n-k)} = \frac{\text{Between Groups Sum of Square} / (k-1)}{\text{Withi Groups Sum of Square} / (n-k)} = \frac{\text{Between Mean Square}}{\text{With Mean Square}}$$

Após obter o F observado, compara-se com o F crítico, considerando-se os graus de liberdade $k - 1$ *between groups* e $n - k$ *within groups*. Se o F observado, for maior ou igual ao F crítico, rejeita-se a hipótese nula. O teste também pode ser analisado comparando o nível de significância ou valor p (ANDERSON; SWEENEY; WILLIAMS, 2011). Caso rejeite-se a hipótese de igualdade de média de mais de dois grupos, utiliza-se dos testes *Post-hoc* para comparação dos grupos um a um, identificando-se onde estão as diferenças de médias.

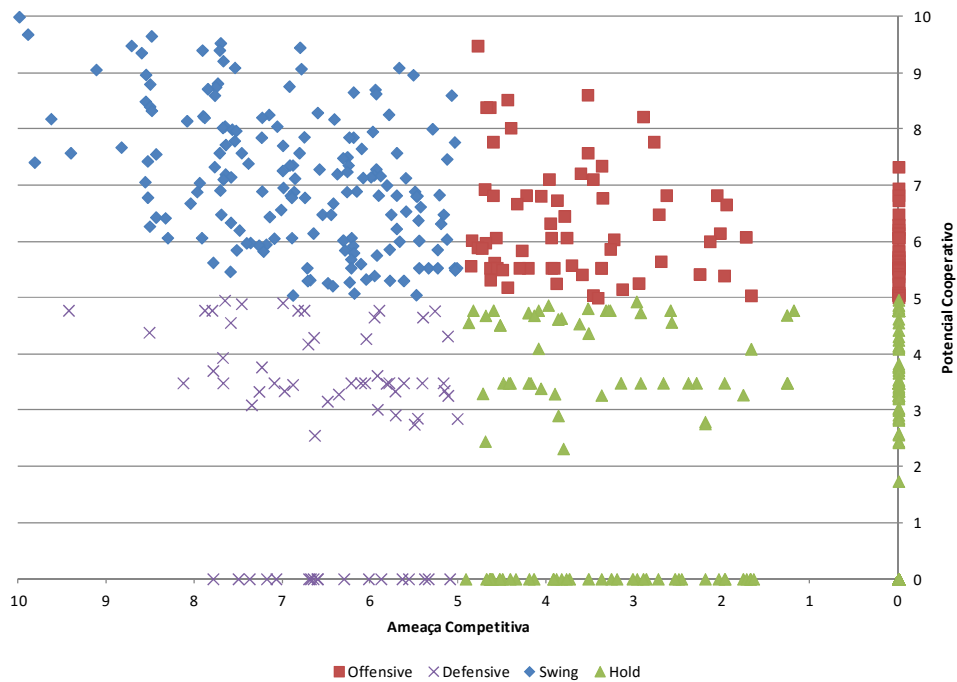
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

O objetivo principal desta pesquisa foi analisar a relação entre as posturas estratégicas dos *stakeholders* e a distribuição de valor para os *stakeholders* nas empresas brasileiras. Os resultados da pesquisa serão apresentados conforme a consecução dos objetivos específicos de (a) analisar as posturas estratégicas dos *stakeholders*, (b) analisar a distribuição de valor para os *stakeholders*, e (c) analisar a relação entre as posturas estratégicas e a distribuição de valor para os *stakeholders*.

3.1 RESULTADOS DAS POSTURAS ESTRATÉGICAS DOS *STAKEHOLDERS*

Das 143 empresas analisadas e 715 *stakeholders* primários elencados (acionista, cliente, funcionário, fornecedor e comunidade), 170 *stakeholders* foram classificados na postura estratégica de *Swing Stakeholder*, 66 *stakeholders* classificados na postura estratégica *Defensive Stakeholder*, 103 *stakeholders* classificados na postura estratégica *Offensive Stakeholder*, e 376 *stakeholders* classificados na postura estratégica *Hold Stakeholder*: A seguir encontra-se a Figura 10 e a Tabela 09 com as distribuições dos *stakeholders* nas Posturas Estratégicas:

Figura 10 - Distribuição dos *stakeholders* nas



Posturas Estratégicas

Dos 170 *stakeholders* foram classificados na postura estratégica de *Swing Stakeholder*, 91 são clientes, 46 funcionários, 30 acionistas, 03 fornecedores e nenhum *stakeholder* comunidade.

Tabela 09 - Distribuição dos *stakeholders* no modelo de Posturas Estratégicas

Posturas Estratégicas	Stakeholders	Número de <i>stakeholders</i>	Posturas Estratégicas	Stakeholders	Número de <i>stakeholders</i>
<i>OFFENSIVE</i>	Funcionário	40	<i>SWING</i>	Cliente	91
	Acionista	30		Funcionário	46
	Cliente	20		Acionista	30
	Fornecedor	11		Fornecedor	3
	Comunidade	02		Comunidade	0
	TOTAL	103		TOTAL	170
<i>HOLD</i>	Comunidade	141	<i>DEFENSIVE</i>	Funcionário	28
	Fornecedor	122		Acionista	20
	Acionista	63		Cliente	11
	Funcionário	29		Fornecedor	7
	Cliente	21		Comunidade	0
	TOTAL	376		TOTAL	66

Dos 66 *stakeholders* classificados na postura estratégica de *Defensive Stakeholder*: 28 são funcionários, 20 acionistas, 11 clientes, 07 fornecedores e nenhum *stakeholder* comunidade.

Dos 103 *stakeholders* classificados na postura estratégica *Offensive Stakeholder*: 40 são funcionários, 30 acionistas, 20 clientes, 11 fornecedores e 02 comunidades.

E, por último, dos 376 *stakeholders* classificados na postura estratégica *Hold Stakeholder*: 141 são *stakeholder* comunidade, 122 fornecedores, 63 acionistas, 29 funcionários e 21 clientes.

A seguir, Tabela 10, é apresentada a visão dos *stakeholders* por postura estratégica.

Tabela 10 - Stakeholders por Postura Estratégica

<i>Stakeholder</i>	<i>Swing</i>	<i>Offensive</i>	<i>Defensive</i>	<i>Hold</i>
Acionista	30	30	20	63
Cliente	91	20	11	21
Funcionário	46	40	28	29
Fornecedor	3	11	7	122
Comunidade	0	02	0	141
TOTAL	170	103	66	376

A relação de todas as empresas, seus respectivos *stakeholders* e classificação quanto às posturas estratégicas encontram-se no Apêndice G.

3.2 RESULTADOS DA DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS STAKEHOLDERS

A seguir são apresentados a os resultados da distribuição de valor consolidada para todos os *stakeholders* e de cada *stakeholder* primário: acionista, cliente, funcionário, fornecedor e comunidade.

A distribuição de valor máximo das empresas analisadas para seus *stakeholders* foi de 1.555,25, da empresa AB Note (2006) para o *stakeholder* cliente, e o mínimo de 00, por um total de 250 empresas. A média do valor distribuído para os *stakeholders* é de 82,56, com desvio padrão de 182,09. Conforme demonstra a Tabela 11 abaixo:

Tabela 11 - Estatística descritivas de distribuição de valor para os *stakeholders*

	Geral	Acionista	Cliente	Funcionário	Fornecedor	Comunidade
Máximo	1.555,25	321,54	1.555,25	533,10	166,36	83,07
Mínimo	00	00	00	00	00	00
Média	82,56	59,95	261,02	80,48	9,67	1,68
Desv.Pad.	182,09	75,83	325,66	99,47	23,69	8,99

Para o *stakeholder* acionista, o valor máximo distribuído foi 321,54 da empresa BR *Properties* (2010) e dez empresas entregando nenhum valor (*Senior Solution* (2013), Fleury (2009), Agrenco (2007), JBS (2007), SEB (2007), SLC (2007), Porto Seguro (2006), Localiza (2005), Submarino (2005) e TAM (2005)). O valor médio distribuído para o *stakeholder* acionista foi de 59,95, com desvio padrão de 75,83.

Para o *stakeholder* cliente, o valor máximo distribuído foi 1.555,25 da empresa AB Note (2006) e oito empresas entregando nenhum valor (Ser Educacional (2013), Queiroz Galvão (2011), Aliansce (2010), OGX (2008), Anhanguera Educação (2007), Estácio (2007), Triunfo (2007), Bradespar (2004)). O valor médio distribuído para o *stakeholder* cliente foi de 261,02, com desvio padrão de 325,66.

Para o *stakeholder* funcionário, o valor máximo distribuído foi 533,10 da empresa Lopes (2006) e treze empresas entregando nenhum valor (Alupar (2013), Qualicorp (2011), Arezzo (2011), Brasil *Insurance* (2010), *Invest Tur* (2007), Brasil Agro (2006), Porto Seguro (2006), OHL (2005), Submarino (2005), Bradespar (2004), CCR (2004), Porto Seguro (2004) e Unibanco (2003)). O valor médio distribuído para o *stakeholder* funcionário foi de 80,48, com desvio padrão de 99,47.

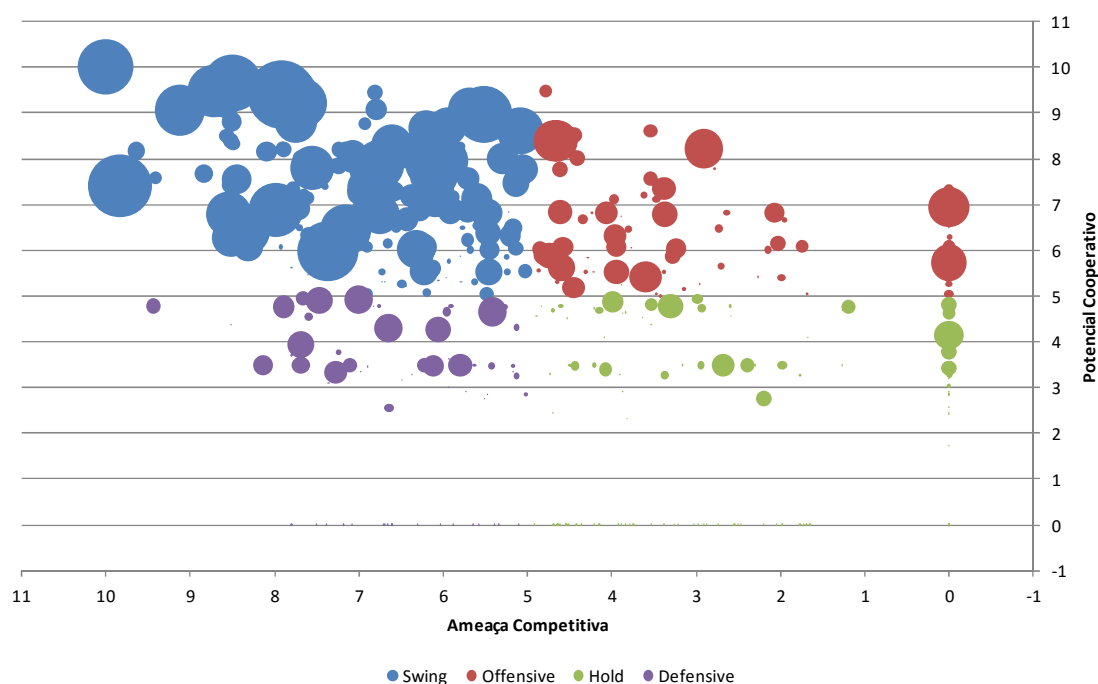
Para o *stakeholder* fornecedor, o valor máximo distribuído foi 166,36 da empresa Grupos Technos (2011) e oitenta e oito empresas entregando nenhum valor para este *stakeholder*. O valor médio distribuído para o *stakeholder* fornecedor foi de 9,67, com desvio padrão de 23,69.

E, por último, o *stakeholder* comunidade, com o valor máximo distribuído de 83,07 da empresa MMX (2006) e 131 empresas entregando nenhum valor para este *stakeholder*. O valor médio de valor distribuído o *stakeholder* comunidade foi de 1,68, com desvio padrão de 8,99.

3.3 RESULTADO DA RELAÇÃO ENTRE POSTURA ESTRATEGICA E DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS *STAKEHOLDERS*

O objetivo principal da pesquisa é analisar a relação entre as posturas estratégicas dos *stakeholders* e a distribuição de valor para os *stakeholders* nas empresas brasileiras. A figura 11 apresenta a classificação dos *stakeholders* nas posturas estratégicas e o valor distribuído para esses *stakeholders*. O tamanho da bolha representa o valor entregue para os *stakeholders* nas posturas estratégicas

Figura 11- Posturas estratégicas e distribuição de valor para os *stakeholders*



Deste modo, a Figura 11 demonstrou que a postura estratégica *Swing* é a postura que mais distribui valor para seus *stakeholders*. E, em contraponto, a postura estratégica *Hold* é a que menos distribui valor para os *stakeholders*. No entanto, graficamente não é possível avaliar se, na média, o valor distribuído para os *stakeholders* são significativamente diferentes em comparação com as demais posturas estratégicas.

Para tanto, utilizou-se a Análise de Variância – ANOVA – para comparar as médias da distribuição de valor das posturas estratégicas dos *stakeholders*. A ANOVA – demonstrou que há uma diferença entre as médias de distribuição de valor entre as quatro posturas estratégicas (*Swing*, *Defensive*, *Offensive* e *Hold*). Por apresentar uma significância ($Prob. > F$) menor que 0,05, conforme demonstra a Tabela 12.

Tabela 12 – ANOVA – Análise de Variância

<i>Source</i>	<i>Sum of Square</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Prob >F</i>
<i>Between groups</i>	4781418.02	3	1593806.01	62.87	0.0000
<i>Within groups</i>	18025715.8	711	25352.6242		
Total	22807133.8	714	31942.7644		

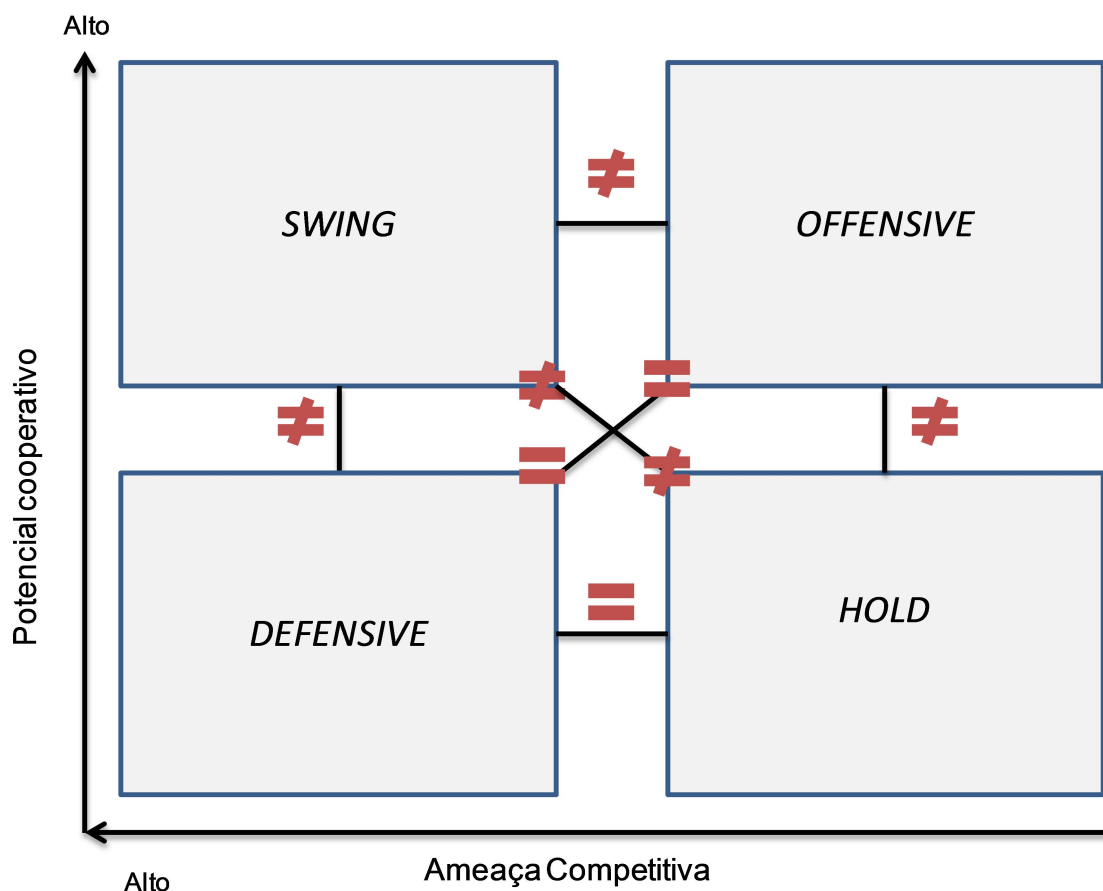
Deste modo, rejeitou-se a hipótese nula, de que as médias populacionais são iguais. Ao se rejeitar a hipótese nula, buscou-se verificar a provável diferença entre as médias das posturas estratégicas dos *stakeholders*, de modo a entender quais dentre as médias apresentam diferenças significativas. Para tanto, utilizou-se do teste de Bonferroni (ou post-hoc), conforme apresentado na Tabela 13 abaixo.

Tabela 13 - Resultado do Teste de Bonferroni

	<i>Contrast</i>	<i>Std. Err.</i>	<i>Bonferroni</i>		<i>Bonferroni</i>	
			<i>t</i>	<i>P > t </i>	<i>[95% Conf. Interval]</i>	
<i>Hold vs Defensive</i>	-38.33994	21.24989	-1,80	0.430	-94.55995	17.88008
<i>Offensive vs Defensive</i>	22.97251	25.10523	0,92	1.000	-43.44742	89.39245
<i>Swing vs Defensive</i>	163.0132	23.0925	7.06	0.000	101.9182	224.1081
<i>Offensive vs Hold</i>	61.31245	17.70788	3.46	0.003	14.46339	208.1615
<i>Swing vs Hold</i>	201.3531	14.71599	13.68	0.000	162.4196	240.2866
<i>Swing vs Offensive</i>	140.0407	19.88153	7.04	0.000	87.44088	192.6404

No teste de Bonferroni evidenciou que existe uma diferença das médias entre a postura estratégica *Swing* e as demais posturas estratégicas (*Offensive*, *Defensive* e *Hold*) e uma diferença de médias entre a postura estratégia *Offensive* e a postura *Hold*. Uma vez que o intervalo de confiança ajustado não contém zero, o que evidências diferentes médias. A figura 12 representa graficamente as diferenças e igualdades das médias das posturas estratégicas.

Figura 12 - Diferença de médias das Posturas Estratégicas



A seguir estão apresentados os efeitos das posturas estratégicas no valor distribuído para cada *stakeholder*.

3.3.1 DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS SWINGS STAKEHOLDERS

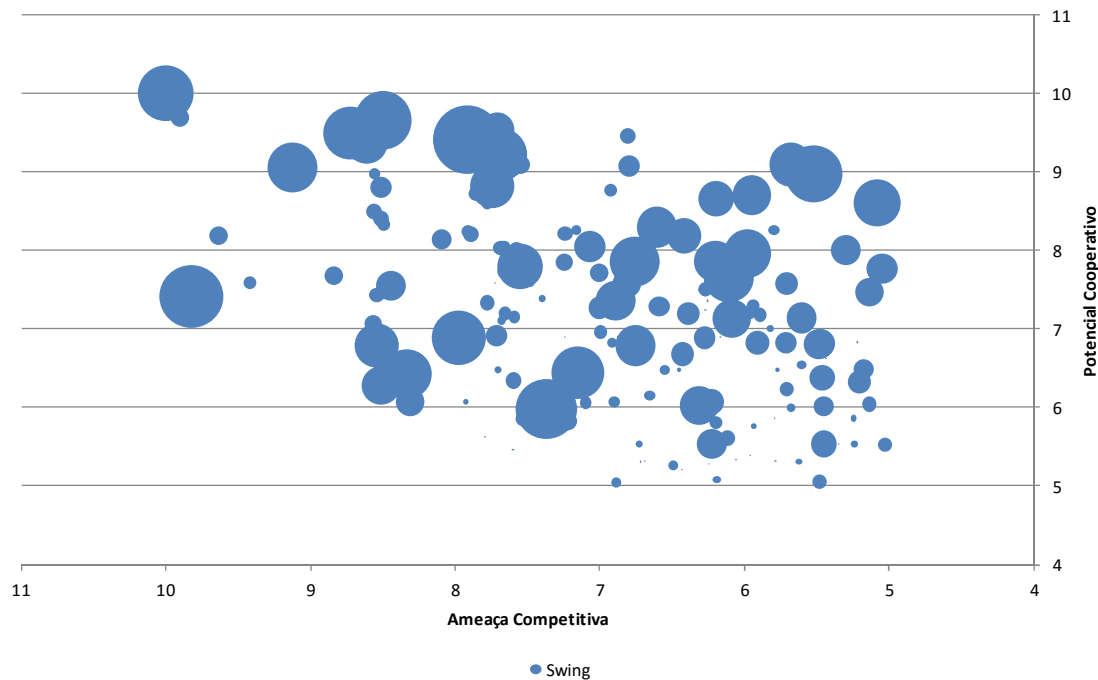
Na classificação nas posturas estratégicas, 170 *stakeholders* foram classificados como *Swing Stakeholder*, no qual 91 são clientes, 46 funcionários, 30 acionistas, 03 fornecedores e nenhum *stakeholder* comunidade. Nesta postura foi distribuído um valor médio de 206,39, sendo que nesta postura foi distribuído o maior valor máximo de toda a população, conforme demonstra a Tabela 14.

Tabela 14 - Valor distribuído para a postura estratégica Swing

Variável	Máximo	Mínimo	Média	Desvio Padrão
Valor distribuído - <i>Swing Stakeholder</i>	1.555,24	0	206,39	305,57

A análise gráfica, Figura 13, demonstrou um alto valor distribuído para os *stakeholders* classificados na postura estratégica *Swing Stakeholder*. Sendo que, da população total de 170 *stakeholders* classificados nesta postura, apenas 25 *stakeholders* (10 clientes, 11 funcionários, 03 acionistas e 01 fornecedor) que não receberam nenhum valor distribuído pelas empresas (representado graficamente pelos pequenos pontos).

Figura 13 - Distribuição de valor na postura estratégica *Swing*



No entanto, graficamente não é possível avaliar o efeito da postura estratégica no valor distribuído para cada *stakeholder*. Para tanto, utilizou da Análise de Variância – ANOVA –, Tabela 15, para analisar o efeito da postura estratégica *Swing* no valor distribuído para cada *stakeholder*.

Tabela 15 - Análise de variância dos *stakeholders* na postura estratégica *Swing*

<i>Stakeholder</i>	<i>Source</i>	<i>Sum of Square</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Prob >F (Sign.)</i>
ACIONISTA	<i>Between groups</i>	112289.341	1	112289.341	28.99	0.0000
	<i>Within groups</i>	546206.39	141	3873.80418		
	Total	658495.731	142	4637.29388		
CLIENTE	<i>Between groups</i>	2168840.58	1	2168840.58	22.54	0.0000
	<i>Within groups</i>	13565893.4	141	96212.0096		

<i>Stakeholder</i>	<i>Source</i>	<i>Sum of Square</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Prob >F (Sign.)</i>
	Total	15734733.9	142	110807.985		
FORNECEDOR	<i>Between groups</i>	14248.7269	1	14248.7269	57.05	0.0000
	<i>Within groups</i>	35215.29.18	141	249.753842		
	Total	49464.0187	142	348.33816		
FUNCIONÁRIO	<i>Between groups</i>	3311.53908	1	3311.53908	0.36	0.5481
	<i>Within groups</i>	1287887.38	141	9133.95307		
	Total	1291198.92	142	9092.95015		
COMUNIDADE	<i>Between groups</i>	0	0			
	<i>Within groups</i>	10175.2105	142	71.6564121		
	Total	10175.2105	142	71.6564121		

As análises demonstraram que a postura estratégica *Swing* distribui valor significativo (Sign. < 0,05) para os *stakeholders*: acionista, cliente e fornecedor, comparativamente aos outros *stakeholders*.

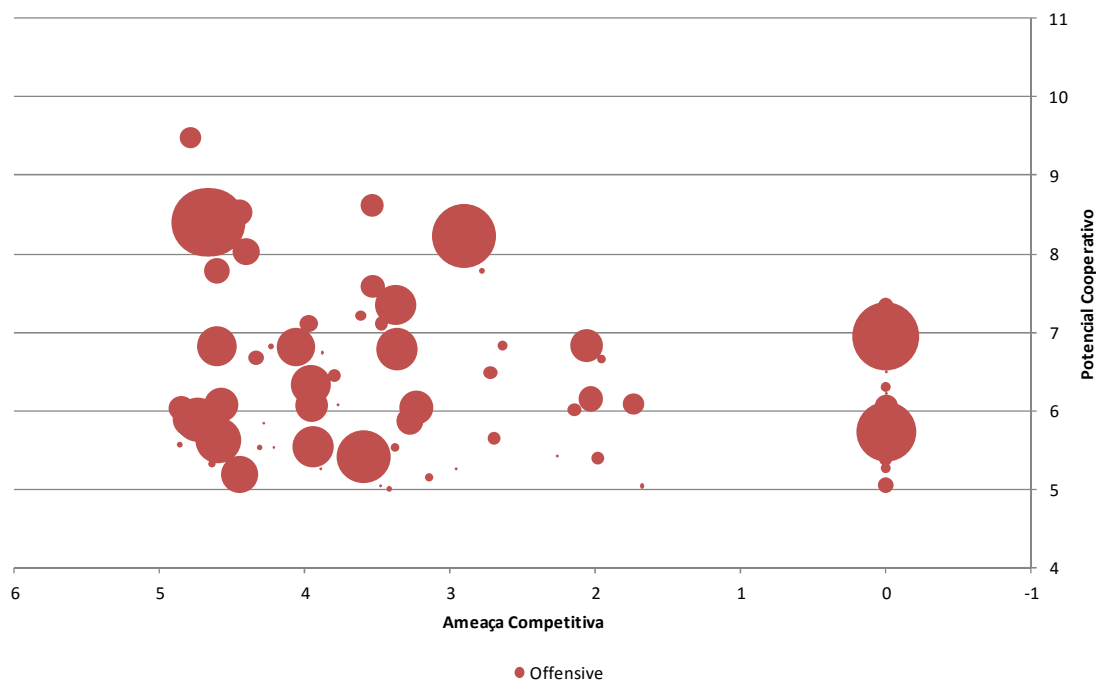
3.3.2 DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS *OFFENSIVE STAKEHOLDERS*

Na classificação nas posturas estratégicas, 103 *stakeholders* foram classificados como *Offensive Stakeholder*, no qual 40 são funcionários, 30 acionistas, 20 clientes, 11 fornecedores e 02 comunidades. Nesta postura foi distribuído um valor médio de 66,34 para cada *stakeholder*, conforme demonstra a Tabela 16.

Tabela 16 - Valor distribuído para a postura estratégica *Offensive*

Variável	Máximo	Mínimo	Média	Desvio Padrão
Valor distribuído - <i>Offensive Stakeholder</i>	566,57	0	66,34	125,42

Da população total de 103 *stakeholders* classificados nesta postura, 31 *stakeholders* (12 funcionários, 10 acionistas, 06 clientes, 02 fornecedores e 01 comunidade) que não receberam nenhum valor distribuído pelas empresas (representado graficamente pelos pequenos pontos).

Figura 14- Distribuição de valor na postura estratégica *Offensive*

A análise gráfica, Figura 14, demonstra que empresas brasileiras despendem valores significativos para 37 *Offensive Stakeholders* (14 funcionários, 10 acionistas, 07 fornecedores, 04 clientes e 02 comunidades), com alto potencial de cooperação e nenhuma ameaça de competição à organização.

No entanto, graficamente não é possível avaliar o efeito da postura estratégica no valor distribuído para cada *stakeholder*. Para tanto, utilizou da Análise de Variância – ANOVA –, Tabela 17, para analisar o efeito da postura estratégica *Swing* no valor distribuído para cada *stakeholder*.

Tabela 17 - Análise de variância dos stakeholders na postura estratégica *Offensive*

<i>Stakeholder</i>	<i>Source</i>	<i>Sum of Square</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Prob >F (Sign.)</i>
ACIONISTA	<i>Between groups</i>	797.685157	1	797.685157	0.17	0.6798
	<i>Within groups</i>	657698.046	141	4664.52515		
	Total	658495.731	142	4637.29388		
CLIENTE	<i>Between groups</i>	217426.262	1	217426.262	1.98	0.1620
	<i>Within groups</i>	15517307.7	141	110051.827		
	Total	15734733.9	142	110807.985		

<i>Stakeholder</i>	<i>Source</i>	<i>Sum of Square</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Prob >F (Sign.)</i>
COMUNIDADE	<i>Between groups</i>	30.2994518	1	30.2994518	0.42	0.5174
	<i>Within groups</i>	10144.9111	141	71.9497239		
	Total	10175.2105	142	71.6564121		
FORNECEDOR	<i>Between groups</i>	1243.10831	1	1243.10831	3.63	0.0586
	<i>Within groups</i>	48220.9104	141	341,992272		
	Total	39464.0187	142	348.33816		
FUNCIONÁRIO	<i>Between groups</i>	25553.1852	1	25553.1851	2.85	0.0938
	<i>Within groups</i>	1265645.74	141	8976.2109		
	Total	1291198.92	142	9092.95015		

As análises demonstraram que a postura estratégica *Offensive* distribui valor marginalmente significativa ($0,05 > \text{Sign.} > 0,10$) para os *stakeholders* fornecedor, comparativamente aos outros *stakeholders*.

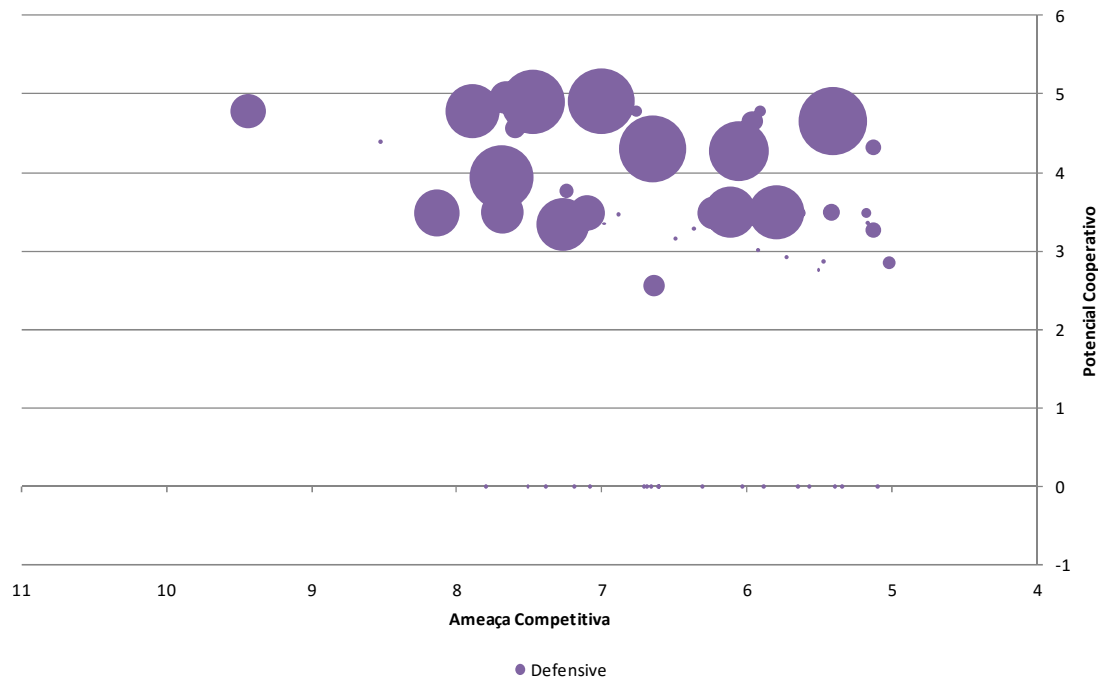
3.3.3 DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS *DEFENSIVE STAKEHOLDERS*

Na classificação nas posturas estratégias, 66 *stakeholders* foram classificados como *Defensive Stakeholder*, no qual 28 são funcionários, 20 acionistas, 11 clientes, 07 fornecedores e nenhum *stakeholder* comunidade. Nesta postura foi distribuído um valor médio de 43,37 para cada *stakeholder*, conforme demonstra a Tabela 18.

Tabela 18 - Valor distribuído para a postura estratégica *Defensive*

Variável	Máximo	Mínimo	Média	Desvio Padrão
Valor distribuído - <i>Defensive Stakeholder</i>	277,13	0	43,37	79,28

Da população total de 66 *stakeholders* classificados nesta postura, 35 *stakeholders* (13 funcionários, 08 acionistas, 07 clientes, 07 fornecedores) não receberam nenhum valor distribuído pelas empresas (representado graficamente pelos pequenos pontos). De acordo com a Figura 15.

Figura 15 - Distribuição de valor na postura estratégica *Defensive*

A análise gráfica, Figura 15, demonstra que empresas brasileiras distribuem valores significativos para os *Defensive Stakeholders* com baixo potencial de cooperação e alta ameaça de competição. O gráfico demonstra também que empresas brasileiras não distribuem nenhum valor para 18 *Defensive Stakeholders* (05 acionistas, 05 fornecedores, 05 funcionários e 03 clientes), que apresentam nenhum potencial de cooperação (pequenos pontos do eixo Y).

No entanto, graficamente não é possível avaliar o efeito da postura estratégica no valor distribuído para cada *stakeholder*. Para tanto, utilizou da Análise de Variância – ANOVA –, Tabela 19, para analisar o efeito da postura estratégica *Defensive* no valor distribuído para cada *stakeholder*.

Tabela 19 - Análise de variância dos stakeholders na postura estratégica *Defensive*

<i>Stakeholder</i>	<i>Source</i>	<i>Sum of Square</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Prob >F (Sign.)</i>
ACIONISTA	<i>Between groups</i>	242.037401	1	242.037401	0.05	0.8202
	<i>Within groups</i>	658253.693	141	4668.46591		
	Total	658495.731	142	4637.29388		
CLIENTE	<i>Between groups</i>	466840.238	1	466840.238	4.31	0.0397

	<i>Within groups</i>	15267893.7	141	108282.934		
	Total	15734733.9	142	110807.985		
COMUNIDADE	<i>Between groups</i>	0	0			
	<i>Within groups</i>	10175.2105	142	71.6564121		
	Total	10175.2105	142	71.6564121		
FORNECEDOR	<i>Between groups</i>	153.884647	1	153.884647	0.44	0.5082
	<i>Within groups</i>	49310.1341	141	349.717263		
	Total	49464.0187	142	348.33816		
FUNCIONÁRIO	<i>Between groups</i>	1552.14665	1	1552.14665	0.17	0.6810
	<i>Within groups</i>	1289646.78	141	9146.43103		
	Total	1291198.92	142	9092.95015		

As análises demonstraram que a postura estratégica *Defensive* distribui valor significativo (Sign. < 0,05) apenas para o *stakeholder* cliente, comparativamente aos outros stakeholders.

3.3.4 DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS *HOLD STAKEHOLDERS*

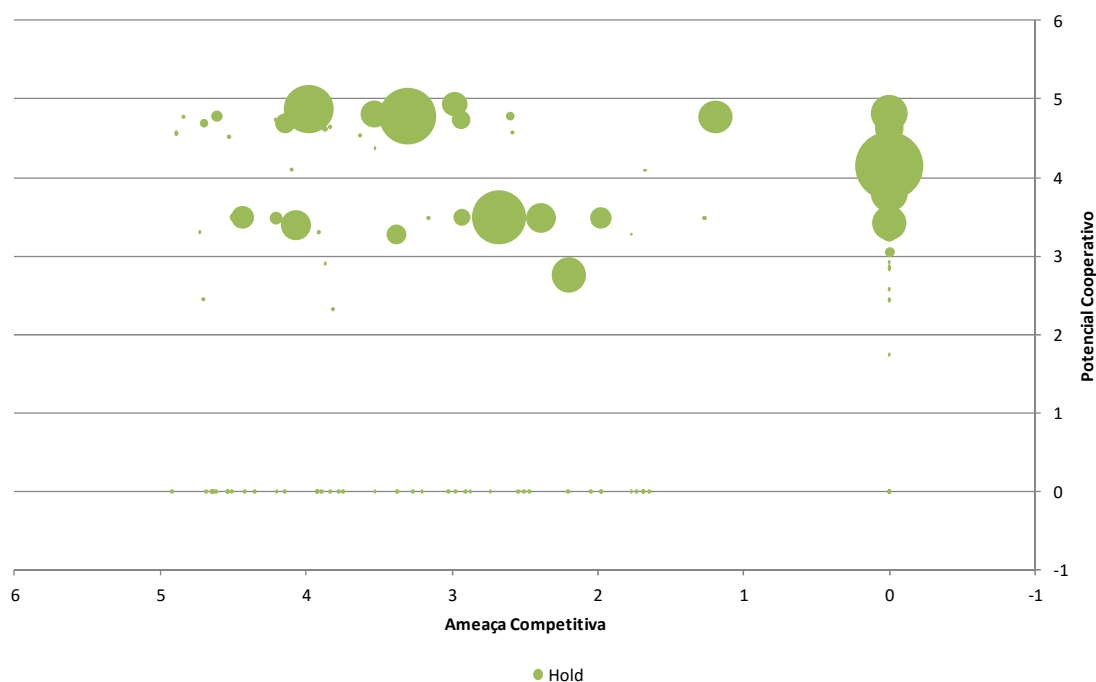
Na classificação nas posturas estratégicas, 376 *stakeholders* foram classificados como *Hold Stakeholder*, no qual 141 são *stakeholder* comunidade, 122 fornecedores, 63 acionistas, 29 funcionários e 21 clientes. Nesta postura foi distribuído um valor médio de 5,03 para cada *stakeholder*, conforme apresentado na Tabela 20.

Tabela 20 - Valor distribuído para a postura estratégica *Hold*

Variável	Máximo	Mínimo	Média	Desvio Padrão
Valor distribuído - <i>Hold Stakeholder</i>	294,85	0	5,03	24,84

Da população total de 376 *stakeholders* classificados nesta postura, 334 *stakeholders* (136 comunidade, 111 fornecedores, 45 acionistas, 25 funcionários, 17 clientes) não receberam nenhum valor distribuído pelas empresas (representado graficamente pelos pequenos pontos).

Figura 16 - Distribuição de valor na postura estratégica *Hold*



A análise gráfica, Figura 16, demonstra que as empresas brasileiras têm distribuído valores significativos (acima da média de 5,03 para os *stakeholders* desta postura estratégica) para 15 *stakeholders* (04 fornecedores, 05 acionistas, 05 comunidades e 01 cliente) com baixo potencial de cooperação e nenhuma ameaça de competição.

Além disso, nenhum valor foi distribuído para os 258 (131 comunidades, 84 fornecedores, 21 acionistas, 11 clientes e 11 funcionários) *stakeholders* que apresentaram nenhum potencial de cooperação (pequenos pontos do eixo Y).

E, por último, a Tabela 21 apresentando a Análise de Variância – ANOVA- realizada para analisar o efeito da postura estratégica *Hold* no valor distribuído para cada *stakeholder*.

Tabela 21 - Análise de variância dos *stakeholders* na postura estratégica *Hold*

<i>Stakeholder</i>	<i>Source</i>	<i>Sum of Square</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Prob >F (Sign.)</i>
ACIONISTA	<i>Between groups</i>	68921.629	1	68921.629	16.48	0.0001
	<i>Within groups</i>	589574.102	141	4181.37661		
	Total	658495.731	142	4637.29388		
CLIENTE	<i>Between groups</i>	1061255.32	1	1061255.32	10.20	0.0017

	<i>Within groups</i>	14673478.6	141	104067.224		
	Total	157734733.9	142	110807.985		
COMUNIDADE	<i>Between groups</i>	30.2994518	1	30.2994518	0.42	0.5174
	<i>Within groups</i>	10144.9111	141	71.9497239		
	Total	10175.2105	142	71.6564121		
FORNECEDOR	<i>Between groups</i>	4530.87449	1	4530.87449	14.22	0.0002
	<i>Within groups</i>	44933.1442	141	318.674782		
	Total	49464.0187	142	348.33816		
FUNCIONÁRIO	<i>Between groups</i>	80762.2072	1	80762.2072	9.41	0.0026
	<i>Within groups</i>	1210436.72	141	8584.65755		
	Total	1291198.92	142	9092.95015		

As análises demonstraram que a postura estratégica *Hold* distribui valor significativo (Sign. < 0,05) para os *stakeholders*: acionista, cliente, fornecedor e funcionário, comparativamente aos outros *stakeholders*.

5. CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS

No capítulo de conclusões busca-se apresentar as conclusões relacionadas aos objetivos gerais e específicos de pesquisa, além de apresentar as limitações do estudo e propor sugestões de estudos futuros.

5.1 CONCLUSÕES

O objetivo principal desta pesquisa foi analisar a relação entre as posturas estratégicas dos *stakeholders* e a distribuição de valor para os *stakeholders* nas empresas brasileiras. Para tanto, foram desenvolvidos os objetivos específicos de (a) analisar as posturas estratégicas dos *stakeholders*, (b) analisar a distribuição de valor para os *stakeholders*, e (c) analisar a relação entre as posturas estratégicas e a distribuição de valor para os *stakeholders*.

Em relação ao primeiro objetivo específico, a classificação dos *stakeholders* nas posturas estratégicas de *Swing*, *Offensive*, *Defensive* ou *Hold*, utilizou-se da *proxy*: potencial cooperativo e ameaça competitiva. Os resultados indicam que 170 *stakeholders* (91 clientes, 46 funcionários, 30 acionistas e 03 fornecedores) foram classificados como *Swing Stakeholder*, sendo que nenhum *stakeholder* comunidade de nenhuma empresa brasileira foi considerado com alto potencial de cooperação e de ameaça. Outros 66 *stakeholders* (28 funcionários, 20 acionistas, 11 clientes, 07 fornecedores) foram classificados como *Defensive Stakeholder*, sendo que também nenhum *stakeholder* comunidade foi considerado com alto potencial de cooperação e de ameaça competitiva. E 103 *stakeholders* (40 funcionários, 30 acionistas, 20 clientes, 11 fornecedores e 02 comunidades) como *Offensive Stakeholder*. E, por último, 376 *stakeholders* (141 comunidade, 122 fornecedores, 63 acionistas, 29 funcionários e 21 clientes) classificados como *Hold Stakeholder*.

Em relação ao segundo objetivo específico, a distribuição de valor para os *stakeholders* foi mensurada em termos de valores tangíveis e intangíveis para os *stakeholders*. Os resultados evidenciam que o *stakeholder* cliente é o que recebe maior valor distribuído pelas empresas brasileiras, com a média de 261,02. Em segundo lugar o *stakeholder* funcionário, com 80,48. Em terceiro lugar o *stakeholder* acionista, com 59,95. Em quarto lugar o *stakeholder* fornecedor, com a média de 23,69. E, por último, o *stakeholder* comunidade, com a média de 8,99.

E em relação ao último objetivo de pesquisa, analisar a relação entre as posturas estratégicas e a distribuição de valor para os *stakeholder*, os resultados demonstram que há diferenças nas médias entre a postura estratégica *Swing* e as demais posturas estratégicas (*Offensive*, *Defensive* e *Hold*) e uma diferença de médias entre a postura estratégia *Offensive* e a postura *Hold*.

Portanto, a postura estratégica *Swing* é a postura estratégica em que as empresas brasileiras mais distribuem valor para os seus *stakeholders*. No entanto, Freeman (1984) e Freeman, Harrison e Wicks (2007) não fazem relação entre a postura estratégica e distribuição de valor para os *stakeholders*. Os autores abordam que para cada tipo específico de postura estratégica dos *stakeholders*, as empresas devem desenvolver estratégias específicas.

Deste modo, em consonância com os resultados encontrados e a teoria de Freeman, Harrison e Wicks (2007), o cliente é o *stakeholder* que possui maior habilidade de influenciar os impactos de uma particular situação nas empresas brasileira. Este resultado decorre por 53% dos *stakeholders* classificados na postura estratégica *swing* ser o *stakeholder* cliente e dos 143 *stakeholders* clientes estudados nesta pesquisa (*stakeholder* cliente das 143 empresas) 63% estarem classificados nesta postura estratégica.

Outro resultado preponderante desta pesquisa é a representatividade dos *stakeholders* fornecedor e comunidade como *Hold stakeholders*. Do total de 376 *stakeholders* classificados nesta postura estratégica, 32,4% são fornecedores e 37,5 % são comunidades, o que resulta em, aproximadamente, 70 % dos *stakeholders* classificados como *Hold*. Este dado é mais representativo quando se observa que 85% dos *stakeholders* fornecedores (122 fornecedores) e 98% dos *stakeholders* comunidade (141 comunidade) estão classificados como *Hold stakeholders*.

Portanto, conclui-se que para as empresas brasileiras, os *stakeholders* fornecedores e comunidade são os *hold stakeholders*, ou seja, apresentam relativo baixo potencial de cooperação e de ameaça competitiva. Isto fica mais evidente, uma vez que, na média, pouco valor é distribuído pelas empresas brasileiras para estes *stakeholders* (média de 23,69 para o fornecedor e 8,99 para a comunidade).

Deste modo, os *stakeholders* fornecedor e comunidade, segundo Harrison e Wicks (2007), podem causar pouca ajuda ou dano à empresa e não são propensos a se mover para outra

postura estratégica. Segundo os autores, para estes tipos de *stakeholders*, que podem ser vitais para a empresa, os programas estratégicos existentes são suficientes para sua manutenção.

No entanto, para Harrison e Wicks (2007), os *hold stakeholders*, neste estudo os *stakeholders* fornecedor e comunidade, podem ser uma fonte inexplorada de grande criação de valor, aonde a empresa não tenha sido capaz de satisfazer as suas necessidades ou criativa o suficiente para potencializar os seu comportamento cooperativo ou competitivo, o que também é explicado pelo baixo valor distribuído pelas empresas brasileiras. Portanto, eles não devem ser esquecidos, mas trados como um *stakeholder* a ser mais bem compreendido e explorado.

Além de a postura estratégica influenciar na distribuição de valor para os *stakeholders*. Com a postura *Swing* distribuindo valor significativo para os *stakeholders*: acionista, cliente e fornecedor. A postura estratégica *Offensive* distribuindo valor marginalmente significativo os *stakeholders* fornecedor e comunidade. A postura estratégica *Defensive* distribuindo valor significativo para o *stakeholder* cliente. E a postura estratégica *Hold* distribuindo valor significativo para os *stakeholders*: acionista, cliente, fornecedor e funcionário.

5.2 LIMITAÇÕES

Esta pesquisa apresenta algumas limitações. A primeira refere-se à utilização apenas dos *stakeholders* primários (acionista, cliente, funcionário, fornecedor, comunidade) nesta pesquisa. Embora na literatura, os *stakeholders* primários serem os que definem a maioria dos negócios e estão diretamente envolvidos com os principais processos e objetivos da organização (FREEMAN, HARRISON, WICKS, 2007) e mais estreitamente associados às atividades de criação de valor da empresa (HARRISON, BOSSE, 2013), os *stakeholders* secundários (mídia, governo, concorrentes, grupos de interesse e grupos de proteção ao consumidor) também influenciam ou afetam, ou são influenciados ou afetados pela corporação, mas que não estão envolvidos em transações com a empresa e não são essenciais para a sobrevivência (CLARKSON, 1995). Deste modo, apesar de a empresa não depender deles para sua sobrevivência, os *stakeholders* secundários podem causar danos significativos à corporação, por meio da capacidade de mobilizar a opinião pública em favor ou contra a empresa.

5.3 SUGESTÕES DE ESTUDOS FUTUROS

Decorrente dos resultados e limitações surge sugestões de pesquisas futuras. A primeira sugestão é a inclusão dos *stakeholders* secundários (mídia, governo, concorrentes, grupos de interesse e grupos de proteção ao consumidor) na análise dos *stakeholders*. Conforme apresentado anteriormente, os *stakeholders* secundários também influenciam ou afetam, ou são influenciados ou afetados pela corporação, e são recorrentemente citados nos conteúdos dos Prospectos de IPOs.

A segunda sugestão é a inclusão de outras variáveis, tais como setor, tamanho da empresa, número de funcionários, entre outros, que podem impactar na postura estratégica e distribuição de valor para os *stakeholders*.

BIBLIOGRAFIA

- AGLE, B. R.; MITCHELL, R. K.; SONNENFELD, J.A. Who matters to CEOs? An investigation of *stakeholder* attributes and salience , corporate performance , and CEO values. **Academy of Management Journal**, v.42, n.5, p.507–525, 1999.
- ANDERSON, David R.; SWEENEY, Dennis J.; WILLIAMS, Thomas A. **Estatística aplicada a administração e economia**. 2ª Ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.
- AZEVEDO, F. F. S. **Dicionário Analógico da Língua Portuguesa**. 2ª ed. Lexikon. 2010
- BARDIN, L. **Análise de Conteúdo**. Lisboa: Edição 70, 1977.
- BOAVENTURA, J. M. G.; SARTURI, G.; MASCENA, K. M. C. **Stakeholder Power and Gains: A Study in IPO Firms**. In SMS 35th Annual International Conference, 2015, Denver, Colorado. Proceedings... Denver, SMS-Strategic Management Society, 2015. [Working Paper]
- BLACK, T. **Doing quantitative research in the social sciences: an integrated approach to research design, measurement and statistics**. Sage, 1999.
- CARROLL, A. B. A three-dimensional conceptual model of corporate performance. **Academy of Management Review**. nº 04, p. 497-505, 1979.
- CLARKSON, Max B. E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of Management Review**. New York, vol. 20, nº 01, p. 92-117. 1995.
- CVM. *Instrução CVM nº 400*. Comissão De Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst400.html> (Acessado em: 11 de novembro de 2015), 2003.
- DONALDSON, Thomas; PRESTON, Lee E. *Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implication*. **Academy of Management Review**. Vol. 20, nº 01 p. 65-91, Jan. 1995.
- EKEH, P. P. **Social exchange theory**. Cambridge, MA: Harvard University Press. 1974.
- FREEMAN, Richard Edward. **Strategic management: a stakeholder approach**. Boston: Pitman, 1984.
- FREEMAN, Richard Edward. Divergent Stakeholder Theory. **Academy of Management Review**. Vol 24, No 2, p. 233-236, April. 1999.
- FREEMAN, Richard Edward; HARRISON, Jeffrey S.; WICKS, Andrew C. **Managing for Stakeholders: Survival, reputation, and Success**. New Haven: Yale University Press, 2007.
- FREEMAN, Richard Edward; HARRISON, Jeffrey S.; WICKS, Andrew C. PARMAR, Bidhan L.; COLLE, Simone. **Stakeholder Theory: the state of art**. New York: Cambridge University Press. 2010.
- FRIEDMAN, Andrew L.; MILES, Samantha. **Stakeholder: Theory and Practice**. New York: Oxford University Press, 2006.

FROOMAN, Jeff. Stakeholder Influence Strategies. **Academy of Management Review**. Vol. 24, nº 0 2, p.p. 191-205. 1999.

GARRIGA, Elisabet. Beyond Stakeholder Utility Function: Stakeholder Capability in the Value Creation Process. **Journal of Business Ethics**. Vol. 120, nº4, p. 489-507. Aprl. 2014.

GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. Editora Atlas. 6 edição, São Paulo. 2008.

HARRISON, J. S.; BOSSE, D. A.; PHILLIPS, R. A. Managing for stakeholders, stakeholder utility functions, and competitive advantage. **Strategic Management Journal**. Vol. 31, n. 1, p. 58-74. 2010.

HARRISON, J. S., & WICKS, A. C. Stakeholder theory, value, and firm performance. **Business Ethics Quarterly**. v. 23, n. 1, p. 97-124, 2013.

JENSEN, Michael C. Value maximization, stakeholder theory, and corporate objective function. **European Financial Management**. 7(3), p. 297-317, 2001.

MITCHELL, Ronald K.; AGLE, Bradley R.; WOOD, Donna J. Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. **Academy of Management Review**. New York, v.22, n. 4, p. 853-886. Oct. 1997.

PESTANA, Maria Helena; GAGEIRO, João Nunes. **Análise de dados para ciências sociais: a complementaridade do SPSS**. 5ª Ed. Lisboa: Edições Sílabo; 2008.

PHILLIPS, Robert A. **Stakeholder theory and organizational ethics**. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers, 2003.

PHILLIPS, R.; FREEMAN, R. E.; WICKS, A. C. What stakeholder theory is not. **Business Ethics Quartely**. v. 13, n. 4, p. 479-502. 2003.

Post, J. E., Preston, L. E., & Sachs, S. Managing the extended enterprise: The new stakeholder view. **California Management Review**, 45(1), p. 6–28. 2002.

PRIEM RL. A consumer perspective on value creation. **Academy of Management Review**. Vol 32(1). p.219–235. 2007.

RUDZEVICIUS, R. V.; KEYSA, M. C. M; SARTURI, G. Distribuição de valor aos stakeholders do setor financeiro brasileiro. In: SEMEAD, XVIII, 2015, São Paulo. *Anais...* São Paulo, 2015.

SAVAGE, G. T; NIX, T. W.; WHITEHEAD, C. J.; BLAIR, J. D.; Strategies for assessing and managing organizational stakeholder. **Academy of Management Executive**. V.5, n 02, p. 61, May, 1991.

TANTALO, C., & PRIEM, R. L. Value creation through stakeholder synergy. **Strategic Management Journal**. 2014.

APÊNDICE A – TRATAMENTO DOS PROSPECTOS

TRATAMENTO DOS PROSPECTOS DE IPO

Os 143 Prospectos de IPO foram tratados para a realização da análise de dados. O tratamento consistiu na (a) conversão da seção de Sumário da Companhia e, eventualmente, Fatores de Riscos Relacionados à Companhia do formato de PDF para o formato de Documento do Word, para a extração da seção do prospecto utilizado na pesquisa para coleta de dados; (b) exclusão da introdução do Sumário da Companhia, para a uniformização de todos os Prospectos e exclusão do viés nas análises (textos padrões com vieses de alguns *stakeholders*); (c) exclusão da introdução dos Fatores de Risco Relacionados à Companhia, para a uniformização de todos os Prospectos e exclusão do viés nas análises (textos padrões com vieses de alguns *stakeholders*); e (d) a exclusão da subseção de Informações ao Acionista ou Adicionais, para a uniformização de todos os Prospectos e exclusão do viés nas análises (textos padrões com vieses de alguns *stakeholders*).

APÊNDICE B – TESTE DE CONFIABILIDADE DA ANÁLISE DE CONTEÚDO

A análise da correlação entre a análise semântica e quantitativa consistiu na análise do grau de correlação existente entre o entendimento do pesquisador quanto ao ordenamento ordinal dos stakeholders nos Prospectos de IPO e o comportamento quantitativo dos stakeholder na análise realizada pelo software Nvivo.

Para tanto, foram realizados em três etapas: (a) análise de toda a seção de Sumário Executivo, que foi utilizado para cálculo do valor; (b) análise da subseção de Vantagem Competitiva e/ou Pontos Fortes e conjuntamente com a subseção de Estratégia; e, por último, a (c) análise da subseção de Principais Fatores de Risco Relacionados à Companhia ou a Companhia e o Setor.

A amostra corresponde a um Prospecto de IPO por ano, de 2003 a 2013, escolhido aleatoriamente. As empresas selecionadas aleatoriamente foram: CVC (2013), BTG Pactual (2012), Grupo Technos (2011), Mills (2010), Fleury (2009), Le Lis Blanc (2008), Brasil Brookers (2007), MMX (2006), Submarino (2005), DASA (2004) e Suzano Papel e Celulose (2003).

TESTE DE CONFIABILIDADE DA ANÁLISE DE CONTEÚDO DO SUMÁRIO DA COMPANHIA

A análise da seção do Sumário da Companhia demonstrou uma correlação matricial dos *stakeholders* primários, de 0,9090. O *stakeholder* cliente possui uma correlação de 1,00 entre as análises semântica e quantitativa do Sumário da Companhia na amostra estudada. O *stakeholder* acionista a correlação de 0,8415, funcionário de 0,7806, fornecedor de 0,6866 e comunidade de 0,9383. Conforme demonstra a Tabela 04 abaixo.

Coefficientes de correlação da análise semântica e quantitativa

<i>Stakeholder</i>	Coeficiente de Correlação
Cliente	1,00
Comunidade	0,9383
Acionista	0,8415
Funcionário	0,7806
Fornecedor	0,6866
Correlação Matricial	0,9090

A forte correlação no Sumário da Companhia em relação ao cliente ocorre pelo fato de que na maioria dos Prospectos analisados (aproximadamente 80%) o *stakeholder* cliente apresenta-se em primeiro lugar na frequência de incidência nos documentos de Prospecto. O mesmo raciocínio aplica-se ao *stakeholder* comunidade, uma vez que repetidamente a comunidade posiciona-se em última colocação devido a menor frequência ou a inexistência de manifestação.

A seguir são apresentadas as classificações das análises semânticas e a análise quantitativa:

Análise Semântica											
	CVC	BTG	Technos	Mills	Fleury	LeLis	BRBrk	MMX	Subm.	DASA	Suz.
Clien.	1	3	1	1	1	1	1	1	1	1	2
Forn.	2	4	2	3	3	4	4	4	2	5	5
Fun.	3	2	3	2	2	2	3	3	3	3	4
Aci.	4	1	4	4	4	3	2	2	4	2	1
Com.	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	3
Análise quantitativa											
	CVC	BTG	Technos	Mills	Fleury	LeLis	BRBrk	MMX	Subm.	DASA	Suz.
Clien.	1	3	1	1	1	1	1	1	1	1	2
Forn.	4	4	4	4	4	4	4	4	2	5	5
Fun.	2	2	3	2	2	2	3	3	3	3	3
Aci.	3	1	2	3	3	3	2	2	4	2	1
Com.	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4

E a tabela a seguir com exemplos de trechos dos Prospectos que fizeram com que os *stakeholders* fossem classificados ordinalmente:

Empresa	Stk.	Trecho do Prospecto
BTG	Cliente	<p>“Por mais de quatro décadas, temos oferecido aos nossos clientes produtos e serviços turísticos pré-definidos ou customizados com condições de pagamento flexíveis e propostas de valor que têm se mostrado satisfatórias para nossos clientes.”</p> <p>“Em 2011, 2012 e 2013, fomos citados como uma marca “<i>Top of Mind</i>” pelos consumidores do setor de viagens de turismo no Brasil, segundo uma pesquisa realizada pela <i>Folha de São Paulo</i>, um dos maiores e mais conhecidos veículos de mídia do Brasil. Em virtude desses fatores, bem como de nosso modelo de negócios de baixo nível de investimento e ampla plataforma de distribuição, acreditamos estar posicionados para continuar atendendo às demandas de viagens de turismo do consumidor brasileiro de classe média em constante crescimento.”</p>
	Fornecedor	<p>“Acreditamos que a escala e o sólido relacionamento que possuímos com nossos fornecedores e parceiros são vantagens competitivas fundamentais que dificilmente poderão ser replicadas por algum concorrente.”</p> <p>“Alavancar nossa escala: Continuaremos a alavancar nossos relacionamentos de longo prazo com fornecedores e nossa posição de líder no setor de turismo, de forma a preservar nossos preços competitivos e condições de pagamento flexíveis”</p>
	Funcionário	<p>“Nossa administração é composta por administradores e executivos com amplo conhecimento e experiência no setor de turismo. Nossos executivos possuem em média 12 anos de experiência nesse setor, dos quais 6 anos em média dedicados exclusivamente à nossa Companhia”</p>
	Acionista	<p>“Contamos, ademais, com suporte do Grupo Carlyle, ou “Carlyle”, acionista controlador da nossa Companhia desde dezembro de 2009. Desde então, o Carlyle contribuiu ativamente na criação de controles e procedimentos internos, em nosso processo decisório, na implementação de nossas principais estratégias e, principalmente, na adoção de elevadas práticas de governança corporativa.”</p>
	Comunidade	—
CVC	Acionista	<p>“Os 36 principais <i>Partners</i>, que consideramos serem contribuidores chave para o nosso sucesso, são detentores, em conjunto, de, aproximadamente, 70% do capital social do Banco BTG Pactual e 70% do capital social do BTGI.”</p> <p>“Operamos sob um modelo de <i>Partnership</i> e estrutura administrativa horizontal, que enfatiza o valor do capital intelectual, empreendedorismo e meritocracia. Acreditamos que esse modelo é a chave para o nosso sucesso. Somos administrados pelos nossos <i>Partners</i> Seniores, cuja administração compreende tanto nossas operações brasileiras como internacionais.”</p>
	Funcionário	“Consideramos os nossos profissionais o nosso mais valioso ativo

Empresa	Stk.	Trecho do Prospecto
		e acreditamos que a nossa cultura e nosso modelo de <i>Partnership</i> nos permite atrair, reter e motivar profissionais altamente talentosos. A nossa estratégia de recrutamento e treinamento visa à formação de futuros <i>Partners</i> .” “Contamos com um grupo de profissionais altamente talentosos com uma forte reputação nos mercados financeiros brasileiro e internacional.”
	Cliente	“Acreditamos, ainda, possuir uma marca forte e uma reputação de excelência perante nossa base alvo de clientes corporativos e individuais.”
	Fornecedor	—
	Comunidade	—

TESTE DE CONFIABILIDADE DA ANÁLISE DE CONTEÚDO DA SUBSEÇÃO VANTAGENS COMPETITIVAS E/OU PONTOS FORTES E DA SUBSEÇÃO DE ESTRATÉGIA

A análise da subseção de Vantagens Competitivas e/ou Pontos Fortes e da subseção de Estratégias, utilizadas para calcular o potencial cooperativo, demonstrou uma correlação matricial dos *stakeholders* e 0,7818. O *stakeholder* cliente apresentou uma correlação de 0,8741, o acionista de 0,7045, o fornecedor de 0,3356, o funcionário de 0,2142 e comunidade de 0,1398. Conforme demonstra a Tabela 03 abaixo.

Correlação da análise semântica e quantitativa das subseções de Vantagem Competitiva e/ou Pontos Fortes e a subseção de Estratégia

Stakeholder	Coefficiente de Correlação
Cliente	0,8741
Acionista	0,7045
Fornecedor	0,3356
Funcionário	0,2142
Comunidade	0,1398
Correlação Matricial	0,7818

TESTE DE CONFIABILIDADE DA ANÁLISE DE CONTEÚDO DA SUBSEÇÃO DE PRINCIPAIS FATORES DE RISCO

E, por último, a análise da subseção de Principais Fatores de Risco Relacionados à Companhia ou a Companhia e o Setor, utilizada no cálculo da ameaça competitiva. Esta subseção demonstrou uma correlação entre a análise semântica e quantitativa matricial de 0,55. Conforme demonstra a Tabela 04 abaixo.

Correlação da análise semântica e quantitativa das subseções de Fatores de Risco Relacionados à Companhia

<i>Stakeholder</i>	Coefficiente de Correlação
Comunidade	1,00
Acionista	0,45
Fornecedor	0,42
Funcionário	0,36
Cliente	0,10
Correlação Matricial	0,66

O *stakeholder* comunidade possui uma correlação de 1,00, o acionista de 0,45, o fornecedor de 0,42, o funcionário de 0,36 e o cliente de 0,10. A forte correlação do *stakeholder* comunidade é explicada pelo fato de 10 das 11 ocorrências ele aparecer em última posição.

APENDICE C – CONFIGURAÇÃO DO NVIVO E JULGAMENTO DAS PALAVRAS

CONFIGURAÇÃO DO SOFTWARE NVIVO

A codificação do registro das palavras nos Prospectos ocorreu por meio do uso do software Nvivo, versão 11, no qual foram analisadas as incidências das palavras que identificam os *stakeholders*, considerando as seguintes configurações do software:

- a. “Disseminar para nenhum” – Opção no qual o software Nvivo (11) registra apenas a palavra inserida dentro de determinado espaço de texto. Portanto, não dissemina para um espaço específico ou conjunto de palavras, tais como: frase, parágrafos, conjunto de próximas três palavras, entre outros.
- b. “Com palavras derivadas” – Opção no qual o software Nvivo (11) analisa a derivação das palavras inseridas no campo de pesquisa. A derivação seria a conjugação da palavra. Como por exemplo, de “conversa” para “conversando”.

Deste modo, obtiveram-se os *scores* associados a cada *stakeholder* pela frequência das palavras associados aos *stakeholders*, conforme exemplificado abaixo (Tabela 07). Nesta análise desconsiderou-se a incidência das palavras nos títulos, figuras, tabelas, legendas (figuras e tabelas) e rodapés de página.

Exemplo de codificação das palavras que identificam os stakeholders

Prospecto	<i>Stk</i>	Valor distribuído	Texto
Marisa	Fornecedor	Volume	Aumento da nossa produtividade e eficiência operacional. Acreditamos que a expansão dos nossos negócios por meio da abertura de novas lojas, ampliação de lojas existentes e do aumento da variedade de produtos aumentará o volume de mercadorias por nós comercializadas. Isso deverá acarretar um volume maior de produtos negociados com os nossos atuais fornecedores , eventualmente a contratação de novos fornecedores , assim como maximizar o uso de nossa infraestrutura, aumentando a nossa produtividade e eficiência operacional. Devido à economia de escala gerada, pretendemos otimizar nossas operações, reduzindo custos fixos.

Prospecto	Stk	Valor distribuído	Texto
Magazine Luiza	Cliente	Valor e atendimento	Aperfeiçoar a experiência de compra por meio da multi-canalidade e aumentar as vendas dos canais virtuais. Acreditamos que a multiplicidade de canais de venda, atuando de forma integrada, agrega valor à experiência de compra do cliente e aumenta o alcance e a capilaridade de nossa rede de pontos de venda. Assim, continuaremos a investir na integração entre os diversos canais de vendas, em treinamento e desenvolvimento pessoal de nossos colaboradores, em vendas virtuais e na ampliação de novas soluções de atendimento .
Smiles	Cliente	Recompensa, qualidade e prêmios	Os programas de fidelização de clientes de companhias aéreas são bastante populares no Brasil, em virtude do alto grau de apelo das recompensas em passagens aéreas. Acreditamos que nosso relacionamento exclusivo com a Gol, seu <i>market share</i> no setor aéreo e a qualidade de sua malha aérea nos proporcionam uma posição privilegiada para captar mais Participantes e amplificar o engajamento. Além disso, acreditamos que bancos e administradoras de cartões de crédito que oferecem oportunidades de Prêmios em passagens aéreas em seus programas de fidelização, por meio de parcerias com companhias aéreas, contribuem para o crescimento do setor de fidelização, especialmente para uma empresa como a nossa, que possui estreita e exclusiva relação com uma das maiores companhias aéreas do Brasil.

JULGAMENTO DA REPRESENTATIVIDADE DA PALAVRA QUE IDENTIFICAM OS STAKEHOLDER À EMPRESA

Na etapa de julgamento buscou-se analisar as distorções na significação das palavras que identificam os *stakeholders*. Os pré-testes demonstraram que a mesma palavra pode representar *stakeholders* diferentes. Por exemplo, a palavra “sociedade” (*stakeholder* comunidade) no sentido de sociedade empresarial, no qual não corresponde ao sentido de comunidade. Da mesma forma, a palavra “funcionário” aparecendo em determinados Prospectos como cliente final para determinados tipos de empresas ou setores, como por exemplo, para empresas de plano de saúde. A Tabela 08 apresenta alguns exemplos desse julgamento realizado pelo pesquisador.

Exemplo de julgamento das palavras que identificam os *stakeholders*

Prospecto	Explicação	Texto
BICBANCO	O <i>software</i> identificando a palavra “sócia” relacionada ao <i>stakeholder</i> acionista.	Analisamos os possíveis riscos sócio -ambientais envolvidos em nossos financiamentos e conduzimos ações programadas de identificação mais acurada desses riscos e treinamento de funcionários para sua identificação. Estamos nos dedicando a um projeto de responsabilidade social, com o apoio do IADB. Esse projeto inclui a gestão de possíveis riscos sócio -ambientais envolvidos em nossos financiamentos e ações programadas para uma identificação mais acurada desses riscos, incluindo o treinamento de nossos funcionários para tal identificação. Estamos atualmente em processo de implementação de tal projeto, que estimamos estar concluído e em funcionamento no decorrer do 2º semestre de 2007.
BM&F	A palavra “sociedade” não relacionada ao <i>stakeholder</i> comunidade, mas a sociedade empresarial.	Os nossos concorrentes, assim como quaisquer outras sociedades e pessoas físicas podem ser atualmente ou futuramente titulares de direitos de propriedade intelectual relativos a produtos ou serviços relativos aos tipos de produtos e serviços que oferecemos ou planejamos oferecer. Não podemos assegurar que temos ciência de todos os direitos de propriedade intelectual de titularidade de terceiros. Alegações de infração a direitos de propriedade intelectual não são incomuns no nosso segmento de atuação e ações e reclamações relacionadas a tais alegações, com ou sem êxito, podem nos acarretar custos substanciais, afetando de modo adverso os nossos negócios.
DAYCOVAL	A palavra “funcionário” refere-se ao cliente, não ao <i>stakeholder</i> funcionário.	Por fim, a própria natureza dos segmentos de crédito em que atuamos hoje contribui para a qualidade de nossa carteira. Nossas operações de <i>Middle Market</i> são, em sua maioria, lastreadas por garantias que acreditamos serem de boa qualidade. Acreditamos que nossas atividades de crédito consignado, por sua vez, apresentam reduzido perfil de risco, uma vez que o pagamento das parcelas é descontado diretamente dos proventos do funcionário público ou do empregado, no caso de empresas do setor privado (para maiores informações sobre nossa carteira de crédito, ver “Descrição dos Negócios”).
LUPATECH	A empresa como fornecedora do produto. A palavra “fornecedor” não faz referência ao <i>stakeholder</i> fornecedor para a empresa Lupatech.	O sucesso nesse setor depende em larga medida da capacidade dos fornecedores de atender aos rígidos padrões de qualidade e tecnologia impostos pelos agentes do setor, notadamente a Petrobras e suas contratadas nos Contratos de EPC. Acreditamos ser uma das poucas fornecedoras brasileiras de válvulas industriais que se classifica no mais alto nível de qualidade no cadastro de fornecedores da Petrobras (“Nível A”). As nossas válvulas e processos produtivos contam também com certificações internacionais e incorporam tecnologia de última geração.

APENDICE D – DETALHAMENTO DO CÁLCULO DO POTENCIAL COOPERATIVO

O cálculo do potencial cooperativo foi realizado pela frequência das palavras que identificam os *stakeholders* primários (acionistas, funcionários, clientes, fornecedores, e comunidade) na subseção de Vantagem Competitiva e/ou Pontos Fortes e de Estratégia da empresa, da seção de Sumário da Companhia do Prospecto de IPO.

O estabelecimento dos *scores* para a classificação dos *stakeholders* nas posturas estratégicas ocorreu pela soma da incidência das palavras que identificam os *stakeholders* primários, após a etapa de julgamento. O *score* foi dividido pelo número total de palavras das seções de Vantagens Competitivas e/ou Pontos Fortes e Estratégia, uma vez que há tamanhos diferentes de Prospectos.

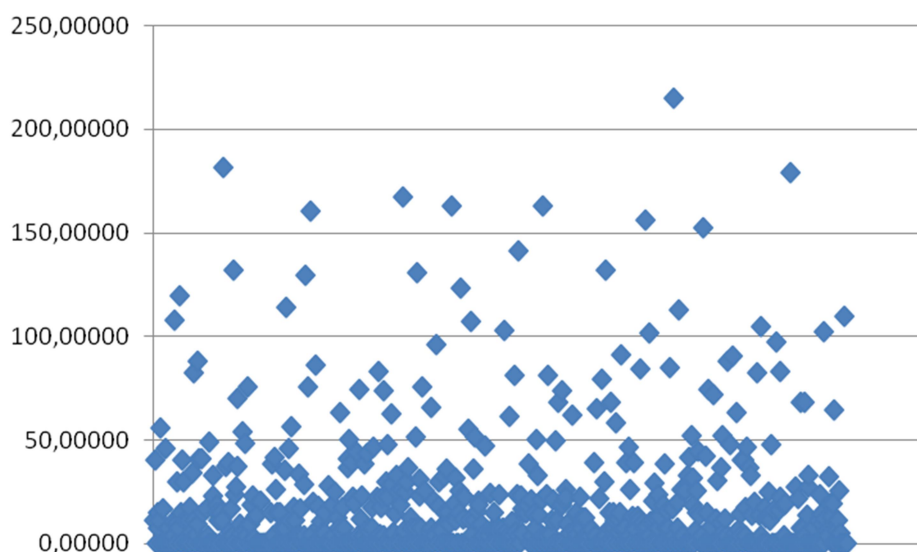
O resultado da divisão do *score* pelo número total de palavras das seções gerou um índice. Este índice foi multiplicado por 10.000, para termos um menor número maior que zero. Estes índices atribuídos a cada *stakeholder* primário da empresa foram analisados. Conforme demonstra a figura com os cálculos:

Cálculos dos índices de Potencial Cooperativo

Dados do Prospecto de IPO			Incidência das palavras nas subseções do Potencial Cooperativo			Número de palavras em cada subseção do Potencial Cooperativo			Número total de palavras do Potencial Cooperativo	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação por 10.000
Ano	Prospectos	Stakeholder	Vantagem competitiva	Pontos fortes	Estratégia	Vantagem competitiva	Pontos fortes	Estratégia				
2006	CSU*	Cliente	0	17	16	0	902	636	33	1.538	0,02146	214,56437
2011	Magazine luiza	Cliente	0	27	12	0	1.429	719	39	2.148	0,01816	181,56425
2005	Submarino*	Cliente	5	0	6	297	0	319	11	616	0,01786	178,57143

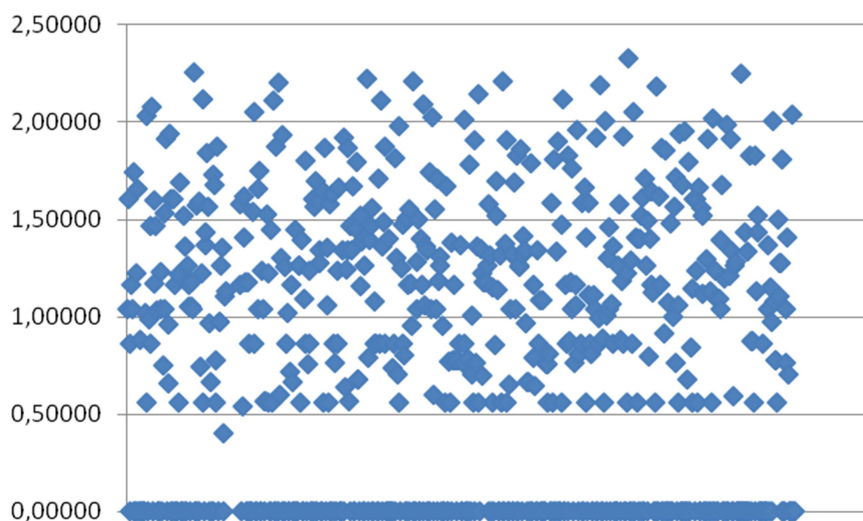
A análise verificou que os índices não representavam uma escala adequada para o objeto de estudo, uma vez que na análise dos Prospectos um *stakeholder* não é de aproximadamente 100 vezes mais cooperativo que outro *stakeholder* (diferença entre o índice máximo de potencial cooperativo de 214,5643, do *stakeholder* cliente da empresa CSU, e o índice mínimo de 2,5419 de potencial cooperativo, do *stakeholder* fornecedor da empresa Abril Educação). Conforme demonstra a figura abaixo:

Gráfico do índice de potencial cooperativo sem ajustes na escala



Deste modo, utilizou-se de uma escala logarítmica, de base 10, para a redução da representação para uma escala mais compatível com a análise dos *stakeholders* dos Prospectos de IPOs. Conforme demonstra a figura abaixo.

Gráfico do índice de potencial cooperativo em escala logarítmica



A definição da classificação dos *stakeholders* em alto ou baixo potencial cooperativo foi realizado por meio do estabelecimento de uma escala de 0 a 10 entre os índices logarítmicos, com o ponto de corte de 05.

A seguir encontra-se a tabela com o os cálculos do potencial cooperativo.

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2006	CSU*	Cliente	33	1.538	0,02146	214,5644	2,33156	10,0000	ALTO
2011	Magazine luiza	Cliente	39	2.148	0,01816	181,5642	2,25903	9,6889	ALTO
2005	Submarino*	Cliente	11	616	0,01786	178,5714	2,25181	9,6580	ALTO
2007	Brasil Brookers*	Cliente	27	1.617	0,01670	166,9759	2,22265	9,5329	ALTO
2007	GVT*	Cliente	34	2.086	0,01630	162,9914	2,21216	9,4879	ALTO
2007	Panamericano*	Cliente	48	2.951	0,01627	162,6567	2,21127	9,4841	ALTO
2009	Santander*	Cliente	40	2.499	0,01601	160,0640	2,20429	9,4542	ALTO
2012	BTG PACTUAL	Acionista	24	4.188	0,01560	156,0468	2,19325	9,4068	ALTO
2006	ABNote*	Cliente	20	1.282	0,01560	156,0062	2,19314	9,4063	ALTO
2006	Lopes*	Cliente	29	1.905	0,01522	152,2310	2,18250	9,3607	ALTO
2007	Metalfrio*	Cliente	25	1.775	0,01408	140,8451	2,14874	9,2159	ALTO
2011	Technos	Cliente	34	2.575	0,01320	132,0388	2,12070	9,0956	ALTO
2007	Sul América*	Cliente	27	2.046	0,01320	131,9648	2,12046	9,0946	ALTO
2007	Cremer*	Cliente	17	1.301	0,01307	130,6687	2,11617	9,0762	ALTO
2009	Tivit*	Cliente	36	2.779	0,01295	129,5430	2,11241	9,0601	ALTO
2011	Brasil Pharma	Acionista	19	2.156	0,01235	123,5371	2,09180	8,9717	ALTO
2007	Heringer*	Cliente	32	2.595	0,01233	123,3141	2,09101	8,9683	ALTO
2010	Mills*	Cliente	20	1.759	0,01137	113,7010	2,05576	8,8171	ALTO
2006	Datusus*	Cliente	22	1.949	0,01129	112,8784	2,05261	8,8036	ALTO
2007	Bovespa*	Acionista	17	2.089	0,01105	110,5332	2,04349	8,7645	ALTO
2003	Unibanco*	Cliente	9	820	0,01098	109,7561	2,04043	8,7514	ALTO
2013	SENIOR SOLUTION	Cliente	11	1.020	0,01078	107,8431	2,03279	8,7186	ALTO
2007	Indusval*	Cliente	27	2.521	0,01071	107,1004	2,02979	8,7057	ALTO
2006	Vivax*	Cliente	12	1.149	0,01044	104,4386	2,01886	8,6589	ALTO
2007	Login*	Cliente	17	1.652	0,01029	102,9056	2,01244	8,6313	ALTO
2004	Grendene*	Cliente	17	1.669	0,01019	101,8574	2,00799	8,6122	ALTO
2010	Brasil Insurance	Cliente	23	2.267	0,01015	101,4557	2,00628	8,6049	ALTO
2006	Abyara*	Cliente	10	986	0,01014	101,4199	2,00612	8,6042	ALTO
2005	Localiza*	Cliente	18	1.852	0,00972	97,1922	1,98763	8,5249	ALTO
2007	Ez Tec*	Cliente	16	1.673	0,00956	95,6366	1,98062	8,4949	ALTO
2007	Tempo part*	Cliente	14	1.536	0,00911	91,1458	1,95974	8,4053	ALTO
2006	Porto Seguro 2*	Cliente	19	2.099	0,00905	90,5193	1,95674	8,3924	ALTO
2006	Odontoprev*	Cliente	11	1.254	0,00877	87,7193	1,94310	8,3339	ALTO
2009	Fleury*	Cliente	19	2.210	0,00860	85,9729	1,93436	8,2964	ALTO
2006	Copasa*	Cliente	10	1.184	0,00845	84,4595	1,92665	8,2634	ALTO
2007	Wilson Sons*	Cliente	17	2.018	0,00842	84,2418	1,92553	8,2585	ALTO
2007	Bematech*	Cliente	19	2.284	0,00832	83,1874	1,92006	8,2351	ALTO
2005	Nossa Caixa*	Cliente	21	2.539	0,00827	82,7097	1,91756	8,2244	ALTO
2012	LOCAMERICA	Cliente	18	2.192	0,00821	82,1168	1,91443	8,2110	ALTO
2006	Totvs*	Cliente	12	1.464	0,00820	81,9672	1,91364	8,2076	ALTO
2007	Marisa*	Cliente	14	1.728	0,00810	81,0185	1,90858	8,1859	ALTO
2007	Parana Banco *	Cliente	18	2.229	0,00808	80,7537	1,90716	8,1798	ALTO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2007	Springers*	Cliente	16	2.014	0,00794	79,4439	1,90006	8,1493	ALTO
2009	Tivit*	Funcionário	21	2.779	0,00756	75,5668	1,87833	8,0561	ALTO
2007	Banco Daycoval*	Cliente	15	1.989	0,00754	75,4148	1,87746	8,0524	ALTO
2006	Lupatech*	Cliente	9	1.208	0,00745	74,5033	1,87218	8,0297	ALTO
2007	Agreco*	Cliente	13	1.749	0,00743	74,3282	1,87115	8,0253	ALTO
2007	BICBANCO*	Cliente	20	2.717	0,00736	73,6106	1,86694	8,0073	ALTO
2007	Providencia*	Cliente	14	1.909	0,00733	73,3368	1,86532	8,0003	ALTO
2013	CVC	Cliente	24	3.319	0,00723	72,3109	1,85920	7,9741	ALTO
2006	M Dias Branco*	Cliente	12	1.673	0,00717	71,7274	1,85569	7,9590	ALTO
2005	UOL*	Cliente	9	1.321	0,00681	68,1302	1,83334	7,8632	ALTO
2007	Pine Banco*	Cliente	15	2.208	0,00679	67,9348	1,83209	7,8578	ALTO
2004	ALL*	Cliente	5	736	0,00679	67,9348	1,83209	7,8578	ALTO
2007	Tecnisa*	Cliente	9	1.327	0,00678	67,8222	1,83137	7,8547	ALTO
2007	Even*	Cliente	13	1.980	0,00657	65,6566	1,81728	7,7943	ALTO
2007	ABC Brasil*	Acionista	10	1.797	0,00650	65,0195	1,81304	7,7761	ALTO
2006	MMX*	Acionista	10	1.728	0,00650	65,0195	1,81304	7,7761	ALTO
2007	Sofisa*	Cliente	12	1.851	0,00648	64,8298	1,81177	7,7707	ALTO
2004	Porto Seguro*	Cliente	11	1.705	0,00645	64,5161	1,80967	7,7616	ALTO
2008	Le Lis Blanck*	Cliente	11	1.737	0,00633	63,3276	1,80159	7,7270	ALTO
2006	Positivo*	Cliente	9	1.433	0,00628	62,8053	1,79800	7,7116	ALTO
2007	Rodobens*	Cliente	10	1.620	0,00617	61,7284	1,79048	7,6794	ALTO
2007	Marfrig*	Cliente	12	1.968	0,00610	60,9756	1,78516	7,6565	ALTO
2011	Sonae sierra	Acionista	9	2.170	0,00585	58,5176	1,76729	7,5799	ALTO
2007	Br Malls*	Acionista	9	1.639	0,00585	58,5176	1,76729	7,5799	ALTO
2007	MULTIPLAN*	Acionista	9	1.446	0,00585	58,5176	1,76729	7,5799	ALTO
2006	Equatorial Energia*	Acionista	9	1.934	0,00585	58,5176	1,76729	7,5799	ALTO
2006	Terna Part*	Acionista	9	1.509	0,00585	58,5176	1,76729	7,5799	ALTO
2004	Bradespar*	Acionista	9	851	0,00585	58,5176	1,76729	7,5799	ALTO
2007	Tegma*	Cliente	10	1.729	0,00578	57,8369	1,76221	7,5581	ALTO
2010	Multiplus*	Cliente	13	2.311	0,00563	56,2527	1,75014	7,5063	ALTO
2013	TUPY	Cliente	10	1.794	0,00557	55,7414	1,74618	7,4893	ALTO
2007	Iguatemi*	Funcionário	11	1.994	0,00552	55,1655	1,74167	7,4700	ALTO
2011	Autometal	Cliente	9	1.664	0,00541	54,0865	1,73309	7,4332	ALTO
2011	Arezzo	Cliente	8	1.495	0,00535	53,5117	1,72845	7,4133	ALTO
2010	Brasil Insurance	Acionista	12	2.267	0,00529	52,9334	1,72373	7,3930	ALTO
2006	MMX*	Cliente	9	1.728	0,00521	52,0833	1,71670	7,3629	ALTO
2013	ALUPAR	Acionista	8	1.858	0,00520	52,0156	1,71613	7,3605	ALTO
2007	Camargo Correa*	Acionista	8	1.658	0,00520	52,0156	1,71613	7,3605	ALTO
2006	Equatorial Energia*	Funcionário	10	1.934	0,00517	51,7063	1,71354	7,3494	ALTO
2007	Inpar*	Cliente	10	1.952	0,00512	51,2295	1,70952	7,3321	ALTO
2007	CR2*	Funcionário	7	1.368	0,00512	51,1696	1,70901	7,3299	ALTO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2007	ABC Brasil*	Cliente	9	1.797	0,00501	50,0835	1,69969	7,2900	ALTO
2007	MRV*	Funcionário	7	1.398	0,00501	50,0715	1,69959	7,2895	ALTO
2007	PDG*	Funcionário	7	1.416	0,00494	49,4350	1,69403	7,2657	ALTO
2011	Qualicorp	Cliente	17	3.476	0,00489	48,9068	1,68937	7,2457	ALTO
2011	Autometal	Fornecedor	8	1.664	0,00481	48,0769	1,68194	7,2138	ALTO
2006	Odontoprev*	Funcionário	6	1.254	0,00478	47,8469	1,67985	7,2049	ALTO
2005	Energias Brasil*	Cliente	6	1.257	0,00477	47,7327	1,67882	7,2004	ALTO
2007	BMF*	Cliente	10	2.114	0,00473	47,3037	1,67490	7,1836	ALTO
2007	JBS*	Cliente	8	1.701	0,00470	47,0312	1,67239	7,1728	ALTO
2006	Santos Brasil*	Cliente	9	1.936	0,00465	46,4876	1,66734	7,1512	ALTO
2007	Tenda*	Funcionário	6	1.291	0,00465	46,4756	1,66723	7,1507	ALTO
2007	BCO Cruzeiro do Sul*	Cliente	7	1.516	0,00462	46,1741	1,66440	7,1386	ALTO
2010	BR Properties*	Acionista	9	1.953	0,00461	46,0829	1,66354	7,1349	ALTO
2013	SMILES	Cliente	12	2.615	0,00459	45,8891	1,66171	7,1270	ALTO
2010	Eco Rodovias*	Acionista	7	1.997	0,00455	45,5137	1,65814	7,1117	ALTO
2007	Brasil Brookers*	Acionista	7	1.617	0,00455	45,5137	1,65814	7,1117	ALTO
2010	Mills*	Funcionário	8	1.759	0,00455	45,4804	1,65782	7,1104	ALTO
2006	Klabin Segall*	Cliente	10	2.256	0,00443	44,3262	1,64666	7,0625	ALTO
2007	Agata*	Funcionário	7	1.592	0,00440	43,9698	1,64315	7,0475	ALTO
2007	Amil*	Funcionário	9	2.094	0,00430	42,9799	1,63327	7,0050	ALTO
2006	Lopes*	Funcionário	8	1.905	0,00420	41,9948	1,62320	6,9618	ALTO
2010	Droga Raia	Funcionário	12	2.878	0,00417	41,6956	1,62009	6,9485	ALTO
2006	Equatorial Energia*	Cliente	8	1.934	0,00414	41,3650	1,61663	6,9337	ALTO
2010	BR Properties*	Funcionário	8	1.953	0,00410	40,9626	1,61239	6,9155	ALTO
2012	BTG PACTUAL	Cliente	17	4.188	0,00406	40,5922	1,60844	6,8986	ALTO
2012	BTG PACTUAL	Funcionário	17	4.188	0,00406	40,5922	1,60844	6,8986	ALTO
2008	OGX*	Funcionário	3	741	0,00405	40,4858	1,60730	6,8937	ALTO
2013	VIA VAREJO	Cliente	11	2.724	0,00404	40,3818	1,60619	6,8889	ALTO
2006	Profarma*	Cliente	7	1.736	0,00403	40,3226	1,60555	6,8862	ALTO
2006	Profarma*	Fornecedor	7	1.736	0,00403	40,3226	1,60555	6,8862	ALTO
2011	IMC	Cliente	7	1.785	0,00392	39,2157	1,59346	6,8343	ALTO
2007	Agata*	Acionista	6	1.592	0,00390	39,0117	1,59119	6,8246	ALTO
2007	Bematech*	Acionista	6	2.284	0,00390	39,0117	1,59119	6,8246	ALTO
2007	BICBANCO*	Acionista	6	2.717	0,00390	39,0117	1,59119	6,8246	ALTO
2007	BMF*	Acionista	6	2.114	0,00390	39,0117	1,59119	6,8246	ALTO
2007	Iguatemi*	Acionista	6	1.994	0,00390	39,0117	1,59119	6,8246	ALTO
2007	Redecard*	Acionista	6	2.163	0,00390	39,0117	1,59119	6,8246	ALTO
2005	Nossa Caixa*	Acionista	6	2.539	0,00390	39,0117	1,59119	6,8246	ALTO
2007	ABC Brasil*	Funcionário	7	1.797	0,00390	38,9538	1,59055	6,8218	ALTO
2007	Trisul*	Funcionário	9	2.319	0,00388	38,8098	1,58894	6,8149	ALTO
2007	SLC*	Funcionário	6	1.547	0,00388	38,7847	1,58866	6,8137	ALTO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2007	Tenda*	Cliente	5	1.291	0,00387	38,7297	1,58804	6,8111	ALTO
2006	Company*	Cliente	5	1.307	0,00383	38,2555	1,58269	6,7881	ALTO
2010	Droga Raia	Cliente	11	2.878	0,00382	38,2210	1,58230	6,7865	ALTO
2007	Amil*	Cliente	8	2.094	0,00382	38,2044	1,58211	6,7856	ALTO
2007	MPX*	Cliente	11	2.894	0,00380	38,0097	1,57989	6,7761	ALTO
2011	Magazine luiza	Funcionário	8	2.148	0,00372	37,2439	1,57106	6,7382	ALTO
2011	Brasil Pharma	Cliente	8	2.156	0,00371	37,1058	1,56944	6,7313	ALTO
2007	Camargo Correa*	Cliente	6	1.658	0,00362	36,1882	1,55857	6,6847	ALTO
2006	Santos Brasil*	Funcionário	7	1.936	0,00362	36,1570	1,55819	6,6831	ALTO
2007	Guarani*	Cliente	12	3.334	0,00360	35,9928	1,55622	6,6746	ALTO
2007	Indusval*	Funcionário	9	2.521	0,00357	35,7001	1,55267	6,6594	ALTO
2010	HRT Participações	Funcionário	8	2.286	0,00350	34,9956	1,54401	6,6222	ALTO
2012	UNICASA	Funcionário	6	1.762	0,00341	34,0522	1,53215	6,5713	ALTO
2010	OSX*	Funcionário	9	2.686	0,00335	33,5071	1,52514	6,5413	ALTO
2011	Abril Educação	Acionista	5	3.934	0,00325	32,5098	1,51201	6,4850	ALTO
2007	Invest Tur *	Acionista	5	1.114	0,00325	32,5098	1,51201	6,4850	ALTO
2007	MPX*	Acionista	5	2.894	0,00325	32,5098	1,51201	6,4850	ALTO
2007	Providencia*	Acionista	5	1.909	0,00325	32,5098	1,51201	6,4850	ALTO
2006	Company*	Acionista	5	1.307	0,00325	32,5098	1,51201	6,4850	ALTO
2006	Gafisa*	Acionista	5	1.591	0,00325	32,5098	1,51201	6,4850	ALTO
2005	OHL*	Acionista	5	1.035	0,00325	32,5098	1,51201	6,4850	ALTO
2007	General shopping*	Funcionário	5	1.563	0,00320	31,9898	1,50501	6,4550	ALTO
2004	Natura*	Cliente	5	1.571	0,00318	31,8269	1,50279	6,4455	ALTO
2007	Helbor*	Cliente	5	1.580	0,00316	31,6456	1,50031	6,4348	ALTO
2006	Gafisa*	Cliente	5	1.591	0,00314	31,4268	1,49730	6,4219	ALTO
2007	Cremer*	Funcionário	4	1.301	0,00307	30,7456	1,48778	6,3811	ALTO
2006	Medial*	Cliente	6	1.993	0,00301	30,1054	1,47864	6,3419	ALTO
2007	Ez Tec*	Funcionário	5	1.673	0,00299	29,8864	1,47547	6,3283	ALTO
2007	Springers*	Funcionário	6	2.014	0,00298	29,7915	1,47409	6,3223	ALTO
2007	BICBANCO*	Funcionário	8	2.717	0,00294	29,4442	1,46900	6,3005	ALTO
2013	SENIOR SOLUTION	Funcionário	3	1.020	0,00294	29,4118	1,46852	6,2985	ALTO
2006	Brascan Res.*	Cliente	5	1.722	0,00290	29,0360	1,46294	6,2745	ALTO
2007	BMF*	Funcionário	6	2.114	0,00284	28,3822	1,45305	6,2321	ALTO
2009	Visanet*	Funcionário	5	1.778	0,00281	28,1215	1,44904	6,2149	ALTO
2009	Cetip*	Funcionário	6	2.145	0,00280	27,9720	1,44672	6,2050	ALTO
2011	Technos	Funcionário	7	2.575	0,00272	27,1845	1,43432	6,1518	ALTO
2004	ALL*	Funcionário	2	736	0,00272	27,1739	1,43415	6,1510	ALTO
2005	Tam*	Cliente	5	1.841	0,00272	27,1592	1,43392	6,1500	ALTO
2007	Providencia*	Funcionário	5	1.909	0,00262	26,1917	1,41816	6,0825	ALTO
2011	Queiroz Galvão	Acionista	4	2.434	0,00260	26,0078	1,41510	6,0693	ALTO
2011	Time for Fun	Acionista	4	2.653	0,00260	26,0078	1,41510	6,0693	ALTO
2010	Droga Raia	Acionista	4	2.878	0,00260	26,0078	1,41510	6,0693	ALTO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2009	Cetip*	Acionista	4	2.145	0,00260	26,0078	1,41510	6,0693	ALTO
2007	Guarani*	Acionista	4	3.334	0,00260	26,0078	1,41510	6,0693	ALTO
2007	Heringer*	Acionista	4	2.595	0,00260	26,0078	1,41510	6,0693	ALTO
2007	Kroton*	Acionista	4	1.659	0,00260	26,0078	1,41510	6,0693	ALTO
2007	São Martinho*	Acionista	4	2.271	0,00260	26,0078	1,41510	6,0693	ALTO
2007	Tempo part*	Acionista	4	1.536	0,00260	26,0078	1,41510	6,0693	ALTO
2006	Klabin Segall*	Acionista	4	2.256	0,00260	26,0078	1,41510	6,0693	ALTO
2006	Lupatech*	Acionista	4	1.208	0,00260	26,0078	1,41510	6,0693	ALTO
2007	Trisul*	Cliente	6	2.319	0,00259	25,8732	1,41285	6,0597	ALTO
2006	Datasus*	Funcionário	5	1.949	0,00257	25,6542	1,40916	6,0438	ALTO
2003	Suzano *	Cliente	5	1.954	0,00256	25,5885	1,40805	6,0391	ALTO
2006	Ecosiesel*	Cliente	5	1.968	0,00254	25,4065	1,40494	6,0258	ALTO
2006	Ecosiesel*	Fornecedor	5	1.968	0,00254	25,4065	1,40494	6,0258	ALTO
2007	Helbor*	Funcionário	4	1.580	0,00253	25,3165	1,40340	6,0192	ALTO
2006	Gafisa*	Funcionário	4	1.591	0,00251	25,1414	1,40039	6,0062	ALTO
2007	Banco Daycoval*	Funcionário	5	1.989	0,00251	25,1383	1,40034	6,0060	ALTO
2008	Hypermarcas*	Cliente	4	1.611	0,00248	24,8293	1,39496	5,9830	ALTO
2005	Cosan*	Funcionário	2	807	0,00248	24,7831	1,39416	5,9795	ALTO
2007	Brasil Brookers*	Funcionário	4	1.617	0,00247	24,7372	1,39335	5,9760	ALTO
2007	Br Malls*	Cliente	4	1.639	0,00244	24,4051	1,38748	5,9509	ALTO
2007	JHSF*	Cliente	4	1.654	0,00242	24,1838	1,38352	5,9339	ALTO
2013	CVC	Funcionário	8	3.319	0,00241	24,1036	1,38208	5,9277	ALTO
2007	Panamericano*	Funcionário	7	2.951	0,00237	23,7208	1,37513	5,8979	ALTO
2004	DASA*	Cliente	5	2.122	0,00236	23,5627	1,37222	5,8854	ALTO
2007	LAEP*	Cliente	4	1.712	0,00234	23,3645	1,36856	5,8697	ALTO
2011	Technos	Fornecedor	6	2.575	0,00233	23,3010	1,36737	5,8646	ALTO
2006	Brascan Res.*	Funcionário	4	1.722	0,00232	23,2288	1,36603	5,8589	ALTO
2007	Marisa*	Funcionário	4	1.728	0,00231	23,1481	1,36452	5,8524	ALTO
2007	Heringer*	Funcionário	6	2.595	0,00231	23,1214	1,36401	5,8502	ALTO
2007	Cremer*	Fornecedor	3	1.301	0,00231	23,0592	1,36284	5,8452	ALTO
2011	Sonae sierra	Cliente	5	2.170	0,00230	23,0415	1,36251	5,8438	ALTO
2011	Abril Educação	Cliente	9	3.934	0,00229	22,8775	1,35941	5,8305	ALTO
2007	Agrenco*	Funcionário	4	1.749	0,00229	22,8702	1,35927	5,8299	ALTO
2007	Metalfrio*	Fornecedor	4	1.775	0,00225	22,5352	1,35286	5,8024	ALTO
2007	São Martinho*	Funcionário	5	2.271	0,00220	22,0167	1,34275	5,7590	ALTO
2005	Tam*	Funcionário	4	1.841	0,00217	21,7273	1,33701	5,7344	ALTO
2007	Sofisa*	Funcionário	4	1.851	0,00216	21,6099	1,33465	5,7243	ALTO
2007	PDG*	Cliente	3	1.416	0,00212	21,1864	1,32606	5,6874	ALTO
2007	Providencia*	Fornecedor	4	1.909	0,00210	20,9534	1,32125	5,6668	ALTO
2007	MULTIPLAN*	Funcionário	3	1.446	0,00207	20,7469	1,31695	5,6484	ALTO
2007	MPX*	Fornecedor	6	2.894	0,00207	20,7326	1,31665	5,6471	ALTO
2010	Aliansce*	Funcionário	3	1.461	0,00205	20,5339	1,31247	5,6292	ALTO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2007	Inpar*	Funcionário	4	1.952	0,00205	20,4918	1,31158	5,6253	ALTO
2006	Abyara*	Funcionário	2	986	0,00203	20,2840	1,30715	5,6064	ALTO
2007	Even*	Fornecedor	4	1.980	0,00202	20,2020	1,30539	5,5988	ALTO
2009	Santander*	Funcionário	5	2.499	0,00200	20,0080	1,30120	5,5808	ALTO
2006	Terna Part*	Funcionário	3	1.509	0,00199	19,8807	1,29843	5,5689	ALTO
2006	CSU*	Funcionário	3	1.538	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2013	VIA VAREJO	Acionista	3	2.724	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2013	TUPY	Acionista	3	1.794	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2012	UNICASA	Acionista	3	1.762	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2012	LOCAMERICA	Acionista	3	2.192	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2011	Magazine luiza	Acionista	3	2.148	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2010	Multiplus*	Acionista	3	2.311	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2010	OSX*	Acionista	3	2.686	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2007	Helbor*	Acionista	3	1.580	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2007	Indusval*	Acionista	3	2.521	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2007	Inpar*	Acionista	3	1.952	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2007	PDG*	Acionista	3	1.416	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2007	Pine Banco*	Acionista	3	2.208	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2007	Tegma*	Acionista	3	1.729	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2007	Wilson Sons*	Acionista	3	2.018	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2006	Brascan Res.*	Acionista	3	1.722	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2005	Energias Brasil*	Acionista	3	1.257	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2004	DASA*	Acionista	3	2.122	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2003	Suzano *	Acionista	3	1.954	0,00195	19,5059	1,29016	5,5335	ALTO
2005	OHL*	Cliente	2	1.035	0,00193	19,3237	1,28609	5,5160	ALTO
2007	GVT*	Funcionário	4	2.086	0,00192	19,1755	1,28275	5,5017	ALTO
2004	Natura*	Comunidade	3	1.571	0,00191	19,0961	1,28095	5,4939	ALTO
2004	Natura*	Funcionário	3	1.571	0,00191	19,0961	1,28095	5,4939	ALTO
2007	Agata*	Cliente	3	1.592	0,00188	18,8442	1,27518	5,4692	ALTO
2011	Sonae sierra	Funcionário	4	2.170	0,00184	18,4332	1,26560	5,4281	ALTO
2009	Brookfiled*	Fornecedor	2	1.089	0,00184	18,3655	1,26400	5,4213	ALTO
2009	Brookfiled*	Funcionário	2	1.089	0,00184	18,3655	1,26400	5,4213	ALTO
2007	Br Malls*	Funcionário	3	1.639	0,00183	18,3038	1,26254	5,4150	ALTO
2007	Pine Banco*	Funcionário	4	2.208	0,00181	18,1159	1,25806	5,3958	ALTO
2009	Fleury*	Funcionário	4	2.210	0,00181	18,0995	1,25767	5,3941	ALTO
2007	Ez Tec*	Fornecedor	3	1.673	0,00179	17,9319	1,25363	5,3768	ALTO
2007	Bematech*	Funcionário	4	2.284	0,00175	17,5131	1,24336	5,3328	ALTO
2006	Vivax*	Funcionário	2	1.149	0,00174	17,4064	1,24071	5,3214	ALTO
2007	Anhanguera Educação*	Funcionário	3	1.724	0,00174	17,4014	1,24058	5,3208	ALTO
2010	Multiplus*	Funcionário	4	2.311	0,00173	17,3085	1,23826	5,3109	ALTO
2006	Profarma*	Funcionário	3	1.736	0,00173	17,2811	1,23757	5,3079	ALTO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2008	Le Lis Blanck*	Funcionário	3	1.737	0,00173	17,2712	1,23732	5,3068	ALTO
2012	UNICASA	Cliente	3	1.762	0,00170	17,0261	1,23112	5,2802	ALTO
2007	Metalfrio*	Funcionário	3	1.775	0,00169	16,9014	1,22792	5,2665	ALTO
2006	Copasa*	Funcionário	2	1.184	0,00169	16,8919	1,22768	5,2655	ALTO
2009	Visanet*	Cliente	3	1.778	0,00169	16,8729	1,22719	5,2634	ALTO
2011	IMC	Funcionário	3	1.785	0,00168	16,8067	1,22548	5,2561	ALTO
2013	TUPY	Funcionário	3	1.794	0,00167	16,7224	1,22330	5,2467	ALTO
2011	Queiroz Galvão	Funcionário	4	2.434	0,00164	16,4339	1,21574	5,2143	ALTO
2005	Localiza*	Funcionário	3	1.852	0,00162	16,1987	1,20948	5,1874	ALTO
2005	Energias Brasil*	Funcionário	2	1.257	0,00159	15,9109	1,20169	5,1540	ALTO
2007	Inpar*	Fornecedor	3	1.952	0,00154	15,3689	1,18664	5,0895	ALTO
2010	BR Properties*	Cliente	3	1.953	0,00154	15,3610	1,18642	5,0885	ALTO
2006	Company*	Funcionário	2	1.307	0,00153	15,3022	1,18475	5,0814	ALTO
2011	Time for Fun	Funcionário	4	2.653	0,00151	15,0773	1,17832	5,0538	ALTO
2007	Tecnisa*	Funcionário	2	1.327	0,00151	15,0716	1,17816	5,0531	ALTO
2007	Minerva*	Cliente	3	1.996	0,00150	15,0301	1,17696	5,0480	ALTO
2007	Minerva*	Comunidade	3	1.996	0,00150	15,0301	1,17696	5,0480	ALTO
2007	Minerva*	Fornecedor	3	1.996	0,00150	15,0301	1,17696	5,0480	ALTO
2007	Minerva*	Funcionário	3	1.996	0,00150	15,0301	1,17696	5,0480	ALTO
2010	Eco Rodovias*	Cliente	3	1.997	0,00150	15,0225	1,17674	5,0470	ALTO
2010	Eco Rodovias*	Funcionário	3	1.997	0,00150	15,0225	1,17674	5,0470	ALTO
2007	Guarani*	Fornecedor	5	3.334	0,00150	14,9970	1,17600	5,0439	ALTO
2013	VIA VAREJO	Funcionário	4	2.724	0,00147	14,6843	1,16685	5,0046	ALTO
2007	Sul América*	Funcionário	3	2.046	0,00147	14,6628	1,16622	5,0019	ALTO
2007	Bovespa*	Funcionário	3	2.089	0,00144	14,3609	1,15718	4,9631	BAIXO
2007	MRV*	Cliente	2	1.398	0,00143	14,3062	1,15552	4,9560	BAIXO
2004	DASA*	Fornecedor	3	2.122	0,00141	14,1376	1,15038	4,9339	BAIXO
2006	Positivo*	Funcionário	2	1.433	0,00140	13,9567	1,14478	4,9100	BAIXO
2007	MULTIPLAN*	Cliente	2	1.446	0,00138	13,8313	1,14086	4,8931	BAIXO
2010	Aliance*	Acionista	2	1.461	0,00137	13,6893	1,13638	4,8739	BAIXO
2006	Totvs*	Funcionário	2	1.464	0,00137	13,6612	1,13549	4,8701	BAIXO
2004	ALL*	Fornecedor	1	736	0,00136	13,5870	1,13312	4,8599	BAIXO
2006	Klabin Segall*	Comunidade	3	2.256	0,00133	13,2979	1,12378	4,8199	BAIXO
2006	Terna Part*	Cliente	2	1.509	0,00133	13,2538	1,12234	4,8137	BAIXO
2013	CVC	Acionista	2	3.319	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2010	HRT Participações	Acionista	2	2.286	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2010	Mills*	Acionista	2	1.759	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2009	Direcional*	Acionista	2	1.898	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2008	Le Lis Blanck*	Acionista	2	1.737	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2008	OGX*	Acionista	2	741	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	Anhanguera Educação*	Acionista	2	1.724	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	BCO Cruzeiro do	Acionista	2	1.516	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
	Sul *								
2007	CR2*	Acionista	2	1.368	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	Cremer*	Acionista	2	1.301	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	Banco Daycoval*	Acionista	2	1.989	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	Even*	Acionista	2	1.980	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	General shopping*	Acionista	2	1.563	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	LAEP*	Acionista	2	1.712	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	Login*	Acionista	2	1.652	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	Satipel*	Acionista	2	1.642	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	Tecnisa*	Acionista	2	1.327	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	Tenda*	Acionista	2	1.291	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	Triunfo*	Acionista	2	1.546	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2006	ABNote*	Acionista	2	1.282	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2006	Brasil Agro*	Acionista	2	2.286	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2006	Copasa*	Acionista	2	1.184	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2006	Datasus*	Acionista	2	1.949	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2004	CCR*	Acionista	2	480	0,00130	13,0039	1,11407	4,7782	BAIXO
2007	Trisul*	Fornecedor	3	2.319	0,00129	12,9366	1,11182	4,7686	BAIXO
2007	Triunfo*	Funcionário	2	1.546	0,00129	12,9366	1,11182	4,7686	BAIXO
2004	Natura*	Fornecedor	2	1.571	0,00127	12,7307	1,10485	4,7387	BAIXO
2011	Abril Educação	Funcionário	5	3.934	0,00127	12,7097	1,10414	4,7356	BAIXO
2008	Hypermarcas*	Funcionário	2	1.611	0,00124	12,4146	1,09393	4,6919	BAIXO
2005	Cosan*	Cliente	1	807	0,00124	12,3916	1,09313	4,6884	BAIXO
2005	Cosan*	Fornecedor	1	807	0,00124	12,3916	1,09313	4,6884	BAIXO
2007	Satipel*	Cliente	2	1.642	0,00122	12,1803	1,08566	4,6564	BAIXO
2007	Satipel*	Funcionário	2	1.642	0,00122	12,1803	1,08566	4,6564	BAIXO
2007	Camargo Correa*	Funcionário	2	1.658	0,00121	12,0627	1,08145	4,6383	BAIXO
2004	Grendene*	Comunidade	2	1.669	0,00120	11,9832	1,07857	4,6260	BAIXO
2006	M Dias Branco*	Funcionário	2	1.673	0,00120	11,9546	1,07753	4,6215	BAIXO
2006	Brascan Res.*	Fornecedor	2	1.722	0,00116	11,6144	1,06500	4,5677	BAIXO
2006	MMX*	Funcionário	2	1.728	0,00116	11,5741	1,06349	4,5613	BAIXO
2007	Tegma*	Funcionário	2	1.729	0,00116	11,5674	1,06324	4,5602	BAIXO
2007	Heringer*	Fornecedor	3	2.595	0,00116	11,5607	1,06298	4,5591	BAIXO
2007	Agrenco*	Fornecedor	2	1.749	0,00114	11,4351	1,05824	4,5388	BAIXO
2011	Time for Fun	Cliente	3	2.653	0,00113	11,3080	1,05338	4,5179	BAIXO
2011	Time for Fun	Fornecedor	3	2.653	0,00113	11,3080	1,05338	4,5179	BAIXO
2013	ALUPAR	Cliente	2	1.858	0,00108	10,7643	1,03198	4,4262	BAIXO
2009	Direcional*	Cliente	2	1.898	0,00105	10,5374	1,02273	4,3865	BAIXO
2013	SER EDUCACIONAL	Funcionário	4	3.826	0,00105	10,4548	1,01932	4,3718	BAIXO
2007	Marfrig*	Funcionário	2	1.968	0,00102	10,1626	1,00700	4,3190	BAIXO
2006	Abyara*	Comunidade	1	986	0,00101	10,1420	1,00612	4,3152	BAIXO
2006	Medial*	Funcionário	2	1.993	0,00100	10,0351	1,00152	4,2955	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2007	Wilson Sons*	Funcionário	2	2.018	0,00099	9,9108	0,99611	4,2723	BAIXO
2013	SENIOR SOLUTION	Fornecedor	1	1.020	0,00098	9,8039	0,99140	4,2521	BAIXO
2004	DASA*	Funcionário	2	2.122	0,00094	9,4251	0,97428	4,1787	BAIXO
2011	Brasil Pharma	Fornecedor	2	2.156	0,00093	9,2764	0,96738	4,1491	BAIXO
2007	Redecard*	Cliente	2	2.163	0,00092	9,2464	0,96597	4,1430	BAIXO
2012	LOCAMERICA	Funcionário	2	2.192	0,00091	9,1241	0,96019	4,1182	BAIXO
2013	CVC	Fornecedor	3	3.319	0,00090	9,0389	0,95611	4,1008	BAIXO
2007	Guarani*	Funcionário	3	3.334	0,00090	8,9982	0,95416	4,0924	BAIXO
2007	Invest Tur *	Comunidade	1	1.114	0,00090	8,9767	0,95311	4,0879	BAIXO
2006	Lupatech*	Funcionário	1	1.208	0,00083	8,2781	0,91793	3,9370	BAIXO
2006	ABNote*	Fornecedor	1	1.282	0,00078	7,8003	0,89211	3,8262	BAIXO
2006	Company*	Fornecedor	1	1.307	0,00077	7,6511	0,88372	3,7903	BAIXO
2013	SMILES	Funcionário	2	2.615	0,00076	7,6482	0,88356	3,7896	BAIXO
2005	UOL*	Comunidade	1	1.321	0,00076	7,5700	0,87910	3,7704	BAIXO
2005	UOL*	Funcionário	1	1.321	0,00076	7,5700	0,87910	3,7704	BAIXO
2007	Tecnisa*	Fornecedor	1	1.327	0,00075	7,5358	0,87713	3,7620	BAIXO
2013	VIA VAREJO	Fornecedor	2	2.724	0,00073	7,3421	0,86582	3,7135	BAIXO
2007	CR2*	Cliente	1	1.368	0,00073	7,3099	0,86391	3,7053	BAIXO
2007	MRV*	Fornecedor	1	1.398	0,00072	7,1531	0,85449	3,6649	BAIXO
2006	Positivo*	Fornecedor	1	1.433	0,00070	6,9784	0,84375	3,6188	BAIXO
2011	Arezzo	Fornecedor	1	1.495	0,00067	6,6890	0,82536	3,5399	BAIXO
2011	Arezzo	Funcionário	1	1.495	0,00067	6,6890	0,82536	3,5399	BAIXO
2007	Tempo part*	Fornecedor	1	1.536	0,00065	6,5104	0,81361	3,4896	BAIXO
2007	Tempo part*	Funcionário	1	1.536	0,00065	6,5104	0,81361	3,4896	BAIXO
2013	SENIOR SOLUTION	Acionista	1	1.020	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2011	Qualicorp	Acionista	1	3.476	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2011	Technos	Acionista	1	2.575	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2011	Arezzo	Acionista	1	1.495	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2009	Visanet*	Acionista	1	1.778	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2009	Tivit*	Acionista	1	2.779	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2008	Hypermarcas*	Acionista	1	1.611	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	Agrenco*	Acionista	1	1.749	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	Amil*	Acionista	1	2.094	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	Ez Tec*	Acionista	1	1.673	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	JBS*	Acionista	1	1.701	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	JHSF*	Acionista	1	1.654	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	Marisa*	Acionista	1	1.728	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	Metalrio*	Acionista	1	1.775	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	MRV*	Acionista	1	1.398	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	Panamericano*	Acionista	1	2.951	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	Parana Banco *	Acionista	1	2.229	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	SLC*	Acionista	1	1.547	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2007	Sofisa*	Acionista	1	1.851	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	Sul América*	Acionista	1	2.046	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	Trisul*	Acionista	1	2.319	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2006	Abyara*	Acionista	1	986	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2006	CSU*	Acionista	1	1.538	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2006	Ecosiesel*	Acionista	1	1.968	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2006	Lopes*	Acionista	1	1.905	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2006	Odontoprev*	Acionista	1	1.254	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2006	Profarma*	Acionista	1	1.736	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2006	Santos Brasil*	Acionista	1	1.936	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2006	Vivax*	Acionista	1	1.149	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2004	ALL*	Acionista	1	736	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2004	Natura*	Acionista	1	1.571	0,00065	6,5020	0,81304	3,4871	BAIXO
2007	Triunfo*	Cliente	1	1.546	0,00065	6,4683	0,81079	3,4775	BAIXO
2007	SLC*	Cliente	1	1.547	0,00065	6,4641	0,81051	3,4763	BAIXO
2007	General shopping*	Cliente	1	1.563	0,00064	6,3980	0,80604	3,4571	BAIXO
2006	Gafisa*	Fornecedor	1	1.591	0,00063	6,2854	0,79833	3,4240	BAIXO
2007	Brasil Brookers*	Fornecedor	1	1.617	0,00062	6,1843	0,79129	3,3938	BAIXO
2007	Rodobens*	Funcionário	1	1.620	0,00062	6,1728	0,79048	3,3904	BAIXO
2007	Login*	Funcionário	1	1.652	0,00061	6,0533	0,78199	3,3539	BAIXO
2007	JHSF*	Fornecedor	1	1.654	0,00060	6,0459	0,78146	3,3517	BAIXO
2007	JHSF*	Funcionário	1	1.654	0,00060	6,0459	0,78146	3,3517	BAIXO
2007	Kroton*	Cliente	1	1.659	0,00060	6,0277	0,78015	3,3461	BAIXO
2007	Kroton*	Fornecedor	1	1.659	0,00060	6,0277	0,78015	3,3461	BAIXO
2007	Kroton*	Funcionário	1	1.659	0,00060	6,0277	0,78015	3,3461	BAIXO
2011	Autometal	Funcionário	1	1.664	0,00060	6,0096	0,77885	3,3405	BAIXO
2004	Grendene*	Fornecedor	1	1.669	0,00060	5,9916	0,77754	3,3349	BAIXO
2004	Grendene*	Funcionário	1	1.669	0,00060	5,9916	0,77754	3,3349	BAIXO
2007	JBS*	Funcionário	1	1.701	0,00059	5,8789	0,76930	3,2995	BAIXO
2004	Porto Seguro*	Funcionário	1	1.705	0,00059	5,8651	0,76828	3,2951	BAIXO
2007	LAEP*	Funcionário	1	1.712	0,00058	5,8411	0,76650	3,2875	BAIXO
2007	Anhanguera Educação*	Comunidade	1	1.724	0,00058	5,8005	0,76346	3,2745	BAIXO
2007	Marisa*	Fornecedor	1	1.728	0,00058	5,7870	0,76246	3,2702	BAIXO
2006	MMX*	Comunidade	1	1.728	0,00058	5,7870	0,76246	3,2702	BAIXO
2007	Tegma*	Fornecedor	1	1.729	0,00058	5,7837	0,76221	3,2691	BAIXO
2007	SEB*	Fornecedor	1	1.734	0,00058	5,7670	0,76095	3,2637	BAIXO
2007	SEB*	Funcionário	1	1.734	0,00058	5,7670	0,76095	3,2637	BAIXO
2008	Le Lis Blanck*	Fornecedor	1	1.737	0,00058	5,7571	0,76020	3,2605	BAIXO
2012	UNICASA	Fornecedor	1	1.762	0,00057	5,6754	0,75399	3,2339	BAIXO
2011	IMC	Fornecedor	1	1.785	0,00056	5,6022	0,74836	3,2097	BAIXO
2007	Estácio *	Funcionário	1	1.832	0,00055	5,4585	0,73707	3,1613	BAIXO
2009	Direcional*	Funcionário	1	1.898	0,00053	5,2687	0,72170	3,0954	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2003	Suzano Papel e Celulose*	Comunidade	1	1.954	0,00051	5,1177	0,70908	3,0412	BAIXO
2007	Marfrig*	Fornecedor	1	1.968	0,00051	5,0813	0,70597	3,0279	BAIXO
2007	Even*	Funcionário	1	1.980	0,00051	5,0505	0,70333	3,0166	BAIXO
2007	Minerva*	Acionista	1	1.996	0,00050	5,0100	0,69984	3,0016	BAIXO
2007	Bovespa*	Cliente	1	2.089	0,00048	4,7870	0,68006	2,9168	BAIXO
2007	Bovespa*	Comunidade	1	2.089	0,00048	4,7870	0,68006	2,9168	BAIXO
2006	Porto Seguro 2*	Funcionário	1	2.099	0,00048	4,7642	0,67799	2,9079	BAIXO
2009	Cetip*	Cliente	1	2.145	0,00047	4,6620	0,66857	2,8675	BAIXO
2011	Brasil Pharma	Funcionário	1	2.156	0,00046	4,6382	0,66635	2,8580	BAIXO
2007	Redecard*	Fornecedor	1	2.163	0,00046	4,6232	0,66494	2,8519	BAIXO
2007	Redecard*	Funcionário	1	2.163	0,00046	4,6232	0,66494	2,8519	BAIXO
2012	LOCAMERICA	Fornecedor	1	2.192	0,00046	4,5620	0,65916	2,8271	BAIXO
2007	Parana Banco *	Funcionário	1	2.229	0,00045	4,4863	0,65189	2,7959	BAIXO
2007	São Martinho*	Cliente	1	2.271	0,00044	4,4033	0,64378	2,7612	BAIXO
2007	Bematech*	Fornecedor	1	2.284	0,00044	4,3783	0,64130	2,7505	BAIXO
2009	Santander*	Fornecedor	1	2.499	0,00040	4,0016	0,60223	2,5830	BAIXO
2007	Indusval*	Fornecedor	1	2.521	0,00040	3,9667	0,59843	2,5666	BAIXO
2005	Nossa Caixa*	Funcionário	1	2.539	0,00039	3,9386	0,59534	2,5534	BAIXO
2010	OSX*	Cliente	1	2.686	0,00037	3,7230	0,57089	2,4486	BAIXO
2010	OSX*	Fornecedor	1	2.686	0,00037	3,7230	0,57089	2,4486	BAIXO
2007	BICBANCO*	Comunidade	1	2.717	0,00037	3,6805	0,56591	2,4272	BAIXO
2010	Droga Raia	Fornecedor	1	2.878	0,00035	3,4746	0,54091	2,3199	BAIXO
2011	Abril Educação	Fornecedor	1	3.934	0,00025	2,5419	0,40517	1,7377	BAIXO
2013	VIA VAREJO	Comunidade	0	2.724	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	TUPY	Comunidade	0	1.794	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	TUPY	Fornecedor	0	1.794	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SMILES	Acionista	0	2.615	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SMILES	Comunidade	0	2.615	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SMILES	Fornecedor	0	2.615	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SER EDUCACIONAL	Acionista	0	3.826	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SER EDUCACIONAL	Cliente	0	3.826	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SER EDUCACIONAL	Comunidade	0	3.826	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SER EDUCACIONAL	Fornecedor	0	3.826	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SENIOR SOLUTION	Comunidade	0	1.020	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	CVC	Comunidade	0	3.319	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	ALUPAR	Comunidade	0	1.858	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	ALUPAR	Fornecedor	0	1.858	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	ALUPAR	Funcionário	0	1.858	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	UNICASA	Comunidade	0	1.762	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	LOCAMERICA	Comunidade	0	2.192	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	BTG PACTUAL	Comunidade	0	4.188	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	BTG PACTUAL	Fornecedor	0	4.188	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2011	Queiroz Galvão	Cliente	0	2.434	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Queiroz Galvão	Comunidade	0	2.434	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Queiroz Galvão	Fornecedor	0	2.434	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Qualicorp	Comunidade	0	3.476	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Qualicorp	Fornecedor	0	3.476	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Qualicorp	Funcionário	0	3.476	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Sonae sierra	Comunidade	0	2.170	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Sonae sierra	Fornecedor	0	2.170	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Time for Fun	Comunidade	0	2.653	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Magazine luiza	Comunidade	0	2.148	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Magazine luiza	Fornecedor	0	2.148	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	IMC	Acionista	0	1.785	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	IMC	Comunidade	0	1.785	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Technos	Comunidade	0	2.575	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Brasil Pharma	Comunidade	0	2.156	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Autometal	Acionista	0	1.664	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Autometal	Comunidade	0	1.664	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Arezzo	Comunidade	0	1.495	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Abril Educação	Comunidade	0	3.934	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Aliansce*	Cliente	0	1.461	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Aliansce*	Comunidade	0	1.461	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Aliansce*	Fornecedor	0	1.461	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	BR Properties*	Comunidade	0	1.953	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	BR Properties*	Fornecedor	0	1.953	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Brasil Insurance	Comunidade	0	2.267	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Brasil Insurance	Fornecedor	0	2.267	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Brasil Insurance	Funcionário	0	2.267	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Droga Raia	Comunidade	0	2.878	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Eco Rodovias*	Comunidade	0	1.997	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Eco Rodovias*	Fornecedor	0	1.997	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	HRT Participações	Cliente	0	2.286	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	HRT Participações	Comunidade	0	2.286	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	HRT Participações	Fornecedor	0	2.286	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Mills*	Comunidade	0	1.759	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Mills*	Fornecedor	0	1.759	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Multiplus*	Comunidade	0	2.311	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Multiplus*	Fornecedor	0	2.311	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	OSX*	Comunidade	0	2.686	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Visanet*	Comunidade	0	1.778	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Visanet*	Fornecedor	0	1.778	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Tivit*	Comunidade	0	2.779	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Tivit*	Fornecedor	0	2.779	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2009	Santander*	Acionista	0	2.499	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Santander*	Comunidade	0	2.499	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Fleury*	Acionista	0	2.210	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Fleury*	Comunidade	0	2.210	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Fleury*	Fornecedor	0	2.210	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Direcional*	Comunidade	0	1.898	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Direcional*	Fornecedor	0	1.898	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Cetip*	Comunidade	0	2.145	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Cetip*	Fornecedor	0	2.145	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Brookfiled*	Acionista	0	1.089	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Brookfiled*	Cliente	0	1.089	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Brookfiled*	Comunidade	0	1.089	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	Hypermarcas*	Comunidade	0	1.611	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	Hypermarcas*	Fornecedor	0	1.611	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	Le Lis Blanck*	Comunidade	0	1.737	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	OGX*	Cliente	0	741	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	OGX*	Comunidade	0	741	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	OGX*	Fornecedor	0	741	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	ABC Brasil*	Comunidade	0	1.797	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	ABC Brasil*	Fornecedor	0	1.797	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Agata*	Comunidade	0	1.592	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Agata*	Fornecedor	0	1.592	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Agrenco*	Comunidade	0	1.749	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Amil*	Comunidade	0	2.094	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Amil*	Fornecedor	0	2.094	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Anhanguera Educação*	Cliente	0	1.724	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Anhanguera Educação*	Fornecedor	0	1.724	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Comunidade	0	1.516	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Fornecedor	0	1.516	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Funcionário	0	1.516	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Bematech*	Comunidade	0	2.284	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BICBANCO*	Fornecedor	0	2.717	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BMF*	Comunidade	0	2.114	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BMF*	Fornecedor	0	2.114	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Bovespa*	Fornecedor	0	2.089	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Br Malls*	Comunidade	0	1.639	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Br Malls*	Fornecedor	0	1.639	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Brasil Brookers*	Comunidade	0	1.617	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Camargo Correa*	Comunidade	0	1.658	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Camargo Correa*	Fornecedor	0	1.658	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2007	CR2*	Comunidade	0	1.368	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	CR2*	Fornecedor	0	1.368	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Cremer*	Comunidade	0	1.301	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Banco Daycoval*	Comunidade	0	1.989	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Banco Daycoval*	Fornecedor	0	1.989	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Estácio *	Acionista	0	1.832	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Estácio *	Cliente	0	1.832	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Estácio *	Comunidade	0	1.832	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Estácio *	Fornecedor	0	1.832	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Even*	Comunidade	0	1.980	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Ez Tec*	Comunidade	0	1.673	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	General shopping*	Comunidade	0	1.563	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	General shopping*	Fornecedor	0	1.563	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Guarani*	Comunidade	0	3.334	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	GVT*	Acionista	0	2.086	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	GVT*	Comunidade	0	2.086	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	GVT*	Fornecedor	0	2.086	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Helbor*	Comunidade	0	1.580	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Helbor*	Fornecedor	0	1.580	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Heringer*	Comunidade	0	2.595	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Iguatemi*	Cliente	0	1.994	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Iguatemi*	Comunidade	0	1.994	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Iguatemi*	Fornecedor	0	1.994	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Indusval*	Comunidade	0	2.521	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Inpar*	Comunidade	0	1.952	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Invest Tur *	Cliente	0	1.114	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Invest Tur *	Fornecedor	0	1.114	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Invest Tur *	Funcionário	0	1.114	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	JBS*	Comunidade	0	1.701	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	JBS*	Fornecedor	0	1.701	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	JHSF*	Comunidade	0	1.654	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Kroton*	Comunidade	0	1.659	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	LAEP*	Comunidade	0	1.712	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	LAEP*	Fornecedor	0	1.712	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Login*	Comunidade	0	1.652	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Login*	Fornecedor	0	1.652	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Marfrig*	Acionista	0	1.968	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Marfrig*	Comunidade	0	1.968	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Marisa*	Comunidade	0	1.728	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Metalfrío*	Comunidade	0	1.775	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	MPX*	Comunidade	0	2.894	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	MPX*	Funcionário	0	2.894	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2007	MRV*	Comunidade	0	1.398	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	MULTIPLAN*	Comunidade	0	1.446	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	MULTIPLAN*	Fornecedor	0	1.446	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Panamericano*	Comunidade	0	2.951	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Panamericano*	Fornecedor	0	2.951	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Parana Banco *	Comunidade	0	2.229	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Parana Banco *	Fornecedor	0	2.229	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	PDG*	Comunidade	0	1.416	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	PDG*	Fornecedor	0	1.416	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Pine Banco*	Comunidade	0	2.208	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Pine Banco*	Fornecedor	0	2.208	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Providencia*	Comunidade	0	1.909	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Redecard*	Comunidade	0	2.163	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Rodobens*	Acionista	0	1.620	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Rodobens*	Comunidade	0	1.620	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Rodobens*	Fornecedor	0	1.620	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	São Martinho*	Comunidade	0	2.271	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	São Martinho*	Fornecedor	0	2.271	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Satipel*	Comunidade	0	1.642	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Satipel*	Fornecedor	0	1.642	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	SEB*	Acionista	0	1.734	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	SEB*	Cliente	0	1.734	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	SEB*	Comunidade	0	1.734	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	SLC*	Comunidade	0	1.547	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	SLC*	Fornecedor	0	1.547	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Sofisa*	Comunidade	0	1.851	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Sofisa*	Fornecedor	0	1.851	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Springers*	Acionista	0	2.014	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Springers*	Comunidade	0	2.014	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Springers*	Fornecedor	0	2.014	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Sul América*	Comunidade	0	2.046	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Sul América*	Fornecedor	0	2.046	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tecnisa*	Comunidade	0	1.327	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tegma*	Comunidade	0	1.729	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tempo part*	Comunidade	0	1.536	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tenda*	Comunidade	0	1.291	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tenda*	Fornecedor	0	1.291	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Trisul*	Comunidade	0	2.319	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Triunfo*	Comunidade	0	1.546	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Triunfo*	Fornecedor	0	1.546	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Wilson Sons*	Comunidade	0	2.018	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Wilson Sons*	Fornecedor	0	2.018	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2006	ABNote*	Comunidade	0	1.282	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	ABNote*	Funcionário	0	1.282	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Abyara*	Fornecedor	0	986	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Brascan Res.*	Comunidade	0	1.722	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Brasil Agro*	Cliente	3	2.286	0,00131	13,1234	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Brasil Agro*	Comunidade	0	2.286	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Brasil Agro*	Fornecedor	0	2.286	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Brasil Agro*	Funcionário	0	2.286	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Company*	Comunidade	0	1.307	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Copasa*	Comunidade	0	1.184	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Copasa*	Fornecedor	0	1.184	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	CSU*	Comunidade	0	1.538	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	CSU*	Fornecedor	0	1.538	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Datasus*	Comunidade	0	1.949	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Datasus*	Fornecedor	0	1.949	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Ecosiesel*	Comunidade	0	1.968	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Ecosiesel*	Funcionário	0	1.968	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Equatorial Energia*	Comunidade	0	1.934	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Equatorial Energia*	Fornecedor	0	1.934	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Gafisa*	Comunidade	0	1.591	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Klabin Segall*	Fornecedor	0	2.256	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Klabin Segall*	Funcionário	0	2.256	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Lopes*	Comunidade	0	1.905	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Lopes*	Fornecedor	0	1.905	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Lupatech*	Comunidade	0	1.208	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Lupatech*	Fornecedor	0	1.208	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	M Dias Branco*	Acionista	0	1.673	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	M Dias Branco*	Comunidade	0	1.673	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	M Dias Branco*	Fornecedor	0	1.673	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Medial*	Acionista	0	1.993	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Medial*	Comunidade	0	1.993	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Medial*	Fornecedor	0	1.993	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	MMX*	Fornecedor	0	1.728	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Odontoprev*	Comunidade	0	1.254	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Odontoprev*	Fornecedor	0	1.254	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Porto Seguro 2*	Acionista	0	2.099	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Porto Seguro 2*	Comunidade	0	2.099	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Porto Seguro 2*	Fornecedor	0	2.099	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Positivo*	Acionista	0	1.433	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Positivo*	Comunidade	0	1.433	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Profarma*	Comunidade	0	1.736	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2006	Santos Brasil*	Comunidade	0	1.936	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Santos Brasil*	Fornecedor	0	1.936	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Terna Part*	Comunidade	0	1.509	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Terna Part*	Fornecedor	0	1.509	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Totvs*	Acionista	0	1.464	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Totvs*	Comunidade	0	1.464	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Totvs*	Fornecedor	0	1.464	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Vivax*	Comunidade	0	1.149	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Vivax*	Fornecedor	0	1.149	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Cosan*	Acionista	0	807	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Cosan*	Comunidade	0	807	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Energias Brasil*	Comunidade	0	1.257	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Energias Brasil*	Fornecedor	0	1.257	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Localiza*	Acionista	0	1.852	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Localiza*	Comunidade	0	1.852	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Localiza*	Fornecedor	0	1.852	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Nossa Caixa*	Comunidade	0	2.539	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Nossa Caixa*	Fornecedor	0	2.539	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	OHL*	Comunidade	0	1.035	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	OHL*	Fornecedor	0	1.035	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	OHL*	Funcionário	0	1.035	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Submarino*	Acionista	0	616	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Submarino*	Comunidade	0	616	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Submarino*	Fornecedor	0	616	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Submarino*	Funcionário	0	616	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Tam*	Acionista	0	1.841	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Tam*	Comunidade	0	1.841	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Tam*	Fornecedor	0	1.841	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	UOL*	Acionista	0	1.321	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	UOL*	Fornecedor	0	1.321	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	ALL*	Comunidade	0	736	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Bradespar*	Cliente	0	851	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Bradespar*	Comunidade	0	851	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Bradespar*	Fornecedor	0	851	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Bradespar*	Funcionário	0	851	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	CCR*	Cliente	0	480	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	CCR*	Comunidade	0	480	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	CCR*	Fornecedor	0	480	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	CCR*	Funcionário	0	480	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	DASA*	Comunidade	0	2.122	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Grendene*	Acionista	0	1.669	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Porto Seguro*	Acionista	0	1.705	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras das seções	RESULTADO	Multiplicação	Log 10	Ordem crescente	Classificação
2004	Porto Seguro*	Comunidade	0	1.705	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Porto Seguro*	Fornecedor	0	1.705	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2003	Suzano Papel e Celulose*	Fornecedor	0	1.954	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2003	Suzano Papel e Celulose*	Funcionário	0	1.954	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2003	Unibanco*	Acionista	0	820	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2003	Unibanco*	Comunidade	0	820	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2003	Unibanco*	Fornecedor	0	820	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO
2003	Unibanco*	Funcionário	0	820	0,00000	0,0000	0,00000	0,0000	BAIXO

APÊNDICE E – DETALHAMENTO DO CÁLCULO DA AMEAÇA COMPETITIVA

O cálculo da ameaça competitiva foi realizado pela frequência das palavras que identificam os *stakeholders* primários (acionistas, funcionários, clientes, fornecedores, e comunidade) na subseção de Principais Fatores de Risco Relacionados à Companhia, da seção do Sumário Executivo do Prospecto de IPO.

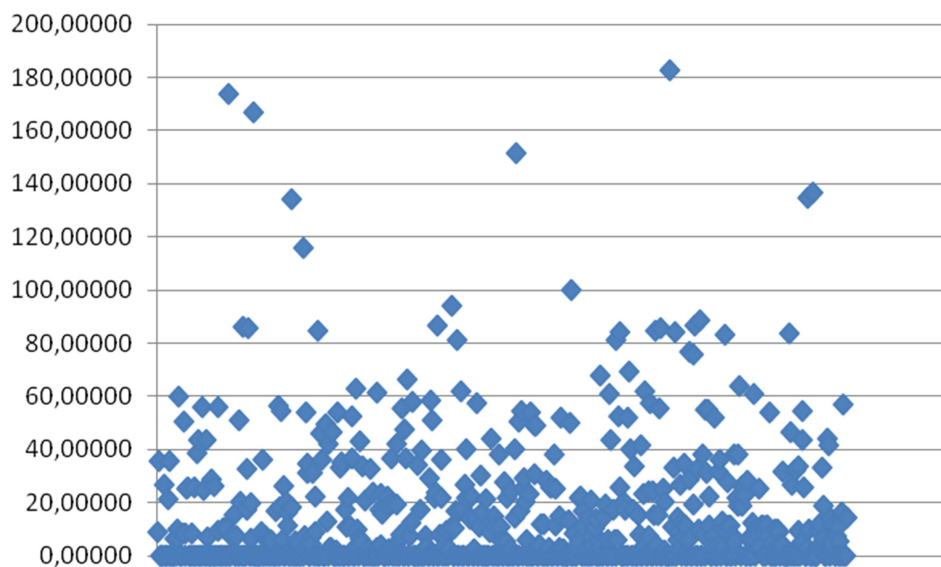
O estabelecimento dos *scores* para a classificação em alta ou baixa ameaça competitiva dos *stakeholders* ocorreu pela soma da incidência das palavras que identificam os *stakeholders* primários, após a etapa de julgamento da representatividade das palavras que identificam os *stakeholders* à empresa. O *score* foi dividido pelo número total de palavras da seção de Principais Fatores de Risco Relacionados à Companhia, uma vez que há tamanhos diferentes de Prospectos.

O resultado da divisão do *score* pelo número total de palavras da seção gerou um índice. Este índice foi multiplicado por 10.000, para termos um menor número maior que zero. Estes índices atribuídos a cada *stakeholder* primário da empresa foram analisados. Conforme demonstra a figura com os cálculos:

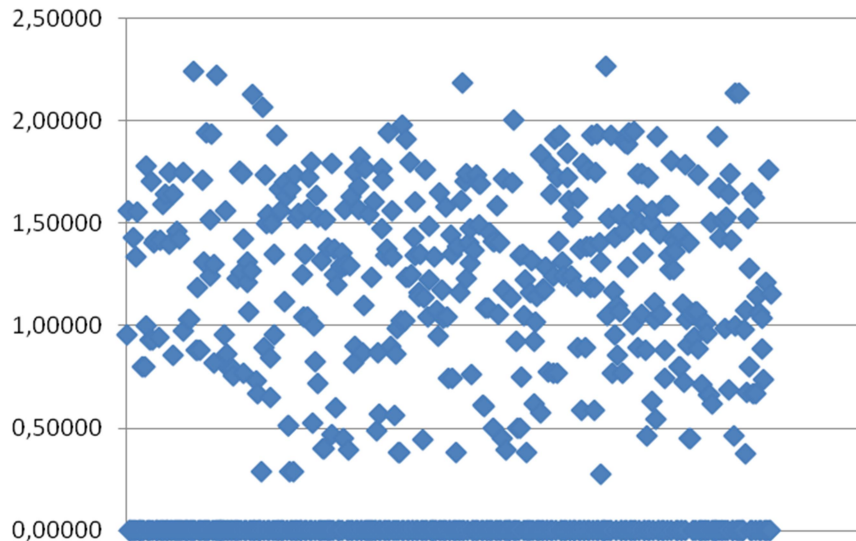
Cálculos dos índices de Ameaça Competitiva

Ano	Prospectos	Stakeholders	Incidência das palavras na subseção de Fatores de Risco Relativos à Companhia	Número de palavras na subseção de Fatores de Risco Relativos à Companhia	RESULTADO	10.000
2006	CSU*	Cliente	33	1.804	0,018293	182,92683
2011	Magazine luiza	Cliente	23	1.323	0,017385	173,84732
2011	Arezzo	Cliente	14	838	0,016706	167,06444
2007	Marisa*	Cliente	15	990	0,015152	151,51515
2004	CCR*	Acionista	12	879	0,013652	136,51877

A análise verificou que os índices não representavam uma escala adequada para o objeto de estudo, uma vez que na análise dos Prospectos um *stakeholder* não é de aproximadamente 100 vezes mais ameaçador competitivo que outro *stakeholder* (diferença entre o índice máximo de ameaça competitiva de 182,9268, do *stakeholder* cliente da empresa CSU, e o índice mínimo de 1,8622 de ameaça competitiva, do *stakeholder* acionista da empresa COPASA). Conforme demonstra a figura abaixo:

Gráfico do índice de Ameaça Competitiva sem ajustes na escala

Deste modo, utilizou-se de uma escala logarítmica, de base 10, para a redução da representação para uma escala mais compatível com a análise dos *stakeholders* dos Prospectos de IPOs. Conforme demonstra a figura abaixo.

Gráfico do índice de Ameaça Competitiva em escala logarítmica

A definição da classificação dos *stakeholders* em alta ou baixa ameaça competitiva foi realizado por meio do estabelecimento de uma escala de 0 a 10 entre os índices logarítmicos, com o ponto de corte de 05.

A seguir encontra-se o detalhamento do cálculo da ameaça competitiva.

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2006	CSU*	Cliente	33	1.804	0,018293	182,92683	2,26228	10,0000	ALTO
2011	Magazine luiza	Cliente	23	1.323	0,017385	173,84732	2,24017	9,9023	ALTO
2011	Arezzo	Cliente	14	838	0,016706	167,06444	2,22288	9,8259	ALTO
2007	Marisa*	Cliente	15	990	0,015152	151,51515	2,18046	9,6383	ALTO
2004	CCR*	Acionista	12	879	0,013652	136,51877	2,13519	9,4382	ALTO
2004	Bradespar*	Acionista	27	2.002	0,013487	134,86513	2,12990	9,4148	ALTO
2009	Tivit*	Cliente	60	5.174	0,011596	115,96444	2,06432	9,1250	ALTO
2007	Rodobens*	Cliente	12	1.201	0,009992	99,91674	1,99964	8,8390	ALTO
2007	GVT*	Cliente	36	3.825	0,009412	94,11765	1,97367	8,7243	ALTO
2006	Lopes*	Cliente	44	4.961	0,008869	88,69180	1,94788	8,6103	ALTO
2006	Klabin Segall*	Cliente	16	1.843	0,008681	86,81498	1,93859	8,5692	ALTO
2007	Ez Tec*	Cliente	11	1.271	0,008655	86,54603	1,93725	8,5633	ALTO
2011	Brasil Pharma	Acionista	15	1.736	0,008641	86,40553	1,93654	8,5601	ALTO
2011	Autometal	Cliente	13	1.520	0,008553	85,52632	1,93210	8,5405	ALTO
2006	Company*	Cliente	17	1.988	0,008551	85,51308	1,93203	8,5402	ALTO
2009	Direcional*	Cliente	11	1.299	0,008468	84,68052	1,92778	8,5214	ALTO
2006	Brascan Res.*	Cliente	22	2.604	0,008449	84,48541	1,92678	8,5170	ALTO
2007	Tempo part*	Cliente	33	3.909	0,008442	84,42057	1,92645	8,5155	ALTO
2006	Datasus*	Cliente	58	6.881	0,008429	84,29007	1,92578	8,5125	ALTO
2005	Submarino*	Cliente	25	2.992	0,008356	83,55615	1,92198	8,4958	ALTO
2006	Odontoprev*	Cliente	24	2.875	0,008348	83,47826	1,92157	8,4940	ALTO
2007	Helbor*	Cliente	19	2.334	0,008141	81,40531	1,91065	8,4457	ALTO
2007	Tegma*	Cliente	14	1.720	0,008140	81,39535	1,91060	8,4455	ALTO
2006	Gafisa*	Cliente	16	2.078	0,007700	76,99711	1,88647	8,3388	ALTO
2006	Klabin Segall*	Acionista	14	1.843	0,007596	75,96310	1,88060	8,3129	ALTO
2007	Trisul*	Acionista	12	1.732	0,006928	69,28406	1,84063	8,1362	ALTO
2007	Springers*	Cliente	18	2.657	0,006775	67,74558	1,83088	8,0931	ALTO
2007	Camargo Correa*	Cliente	18	2.712	0,006637	66,37168	1,82198	8,0537	ALTO
2006	Profarma*	Cliente	17	2.664	0,006381	63,81381	1,80491	7,9783	ALTO
2007	Agata*	Funcionário	12	1.908	0,006289	62,89308	1,79860	7,9504	ALTO
2007	Heringer*	Acionista	7	1.128	0,006206	62,05674	1,79279	7,9247	ALTO
2006	ABNote*	Cliente	16	2.587	0,006185	61,84770	1,79132	7,9182	ALTO
2007	Bematech*	Cliente	21	3.409	0,006160	61,60164	1,78959	7,9106	ALTO
2006	Totvs*	Cliente	23	3.766	0,006107	61,07276	1,78585	7,8940	ALTO
2007	Tecnisa*	Acionista	7	1.148	0,006098	60,97561	1,78516	7,8910	ALTO
2013	SENIOR SOLUTION	Cliente	6	1.002	0,005988	59,88024	1,77728	7,8562	ALTO
2007	Even*	Acionista	8	1.370	0,005839	58,39416	1,76637	7,8079	ALTO
2007	CR2*	Cliente	14	2.412	0,005804	58,04312	1,76375	7,7963	ALTO
2010	Aliansce*	Fornecedor	0	1.034	0,005803	58,02708	1,76363	7,7958	ALTO
2010	Aliansce*	Funcionário	6	1.034	0,005803	58,02708	1,76363	7,7958	ALTO
2007	Inpar*	Cliente	21	3.649	0,005755	57,55001	1,76005	7,7800	ALTO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2006	Abyara*	Cliente	19	3.306	0,005747	57,47126	1,75945	7,7773	ALTO
2003	Unibanco*	Cliente	4	701	0,005706	57,06134	1,75634	7,7636	ALTO
2010	Mills*	Cliente	31	5.490	0,005647	56,46630	1,75179	7,7435	ALTO
2011	Sonae sierra	Acionista	6	1.074	0,005587	55,86592	1,74715	7,7229	ALTO
2012	BTG PACTUAL	Acionista	9	1.612	0,005583	55,83127	1,74688	7,7218	ALTO
2007	Brasil Brookers*	Cliente	14	2.522	0,005551	55,51150	1,74438	7,7107	ALTO
2006	Company*	Acionista	11	1.988	0,005533	55,33199	1,74298	7,7045	ALTO
2006	Lupatech*	Cliente	7	1.277	0,005482	54,81597	1,73891	7,6865	ALTO
2006	Lupatech*	Funcionário	7	1.277	0,005482	54,81597	1,73891	7,6865	ALTO
2004	ALL*	Acionista	19	3.473	0,005471	54,70775	1,73805	7,6827	ALTO
2007	Metalfrio*	Cliente	13	2.378	0,005467	54,66779	1,73773	7,6813	ALTO
2010	Mills*	Funcionário	30	5.490	0,005464	54,64481	1,73755	7,6805	ALTO
2007	MRV*	Cliente	7	1.293	0,005414	54,13766	1,73350	7,6626	ALTO
2009	Tivit*	Funcionário	28	5.174	0,005412	54,11674	1,73333	7,6619	ALTO
2005	Energias Brasil*	Cliente	21	3.893	0,005394	53,94297	1,73193	7,6557	ALTO
2008	Le Lis Blanck*	Cliente	13	2.412	0,005390	53,89718	1,73157	7,6541	ALTO
2007	Agata*	Cliente	10	1.908	0,005241	52,41090	1,71942	7,6004	ALTO
2007	Tegma*	Funcionário	9	1.720	0,005233	52,32558	1,71871	7,5973	ALTO
2006	Medial*	Cliente	18	3.443	0,005228	52,27999	1,71834	7,5956	ALTO
2007	Tenda*	Funcionário	6	1.149	0,005222	52,21932	1,71783	7,5934	ALTO
2007	Providencia*	Cliente	21	4.048	0,005188	51,87747	1,71498	7,5808	ALTO
2007	Even*	Cliente	7	1.370	0,005109	51,09489	1,70838	7,5516	ALTO
2011	Technos	Cliente	5	980	0,005102	51,02041	1,70774	7,5488	ALTO
2013	CVC	Cliente	6	1.184	0,005068	50,67568	1,70480	7,5358	ALTO
2007	Marisa*	Funcionário	5	990	0,005051	50,50505	1,70333	7,5293	ALTO
2007	Rodobens*	Acionista	6	1.201	0,004996	49,95837	1,69861	7,5084	ALTO
2009	Cetip*	Funcionário	15	3.021	0,004965	49,65243	1,69594	7,4966	ALTO
2007	MULTIPLAN*	Acionista	12	2.447	0,004904	49,03964	1,69055	7,4728	ALTO
2007	MULTIPLAN*	Cliente	12	2.447	0,004904	49,03964	1,69055	7,4728	ALTO
2007	Brasil Brookers*	Funcionário	12	2.522	0,004758	47,58128	1,67744	7,4148	ALTO
2010	Brasil Insurance	Acionista	10	2.122	0,004713	47,12535	1,67325	7,3963	ALTO
2005	Submarino*	Fornecedor	14	2.992	0,004679	46,79144	1,67017	7,3827	ALTO
2008	Hypermarcas*	Cliente	24	5.160	0,004651	46,51163	1,66756	7,3712	ALTO
2009	Direcional*	Funcionário	6	1.299	0,004619	46,18938	1,66454	7,3578	ALTO
2007	JHSF*	Cliente	15	3.392	0,004422	44,22170	1,64564	7,2742	ALTO
2004	Grendene*	Funcionário	7	1.585	0,004416	44,16404	1,64507	7,2717	ALTO
2007	Tecnisa*	Cliente	5	1.148	0,004355	43,55401	1,63903	7,2450	ALTO
2005	UOL*	Funcionário	9	2.069	0,004350	43,49928	1,63848	7,2426	ALTO
2012	LOCAMERICA	Cliente	4	921	0,004343	43,43105	1,63780	7,2396	ALTO
2012	BTG PACTUAL	Funcionário	7	1.612	0,004342	43,42432	1,63773	7,2393	ALTO
2007	Agrenco*	Funcionário	13	3.017	0,004309	43,08916	1,63437	7,2244	ALTO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2007	Br Malls*	Cliente	13	3.068	0,004237	42,37288	1,62709	7,1922	ALTO
2009	Brookfiled*	Cliente	13	3.078	0,004224	42,23522	1,62567	7,1860	ALTO
2007	Wilson Sons*	Cliente	16	3.839	0,004168	41,67752	1,61990	7,1605	ALTO
2004	Natura*	Cliente	9	2.167	0,004153	41,53207	1,61838	7,1538	ALTO
2007	Trisul*	Cliente	7	1.732	0,004042	40,41570	1,60655	7,1015	ALTO
2007	Marisa*	Acionista	4	990	0,004040	40,40404	1,60642	7,1009	ALTO
2007	Iguatemi*	Cliente	11	2.754	0,003994	39,94190	1,60143	7,0788	ALTO
2007	Banco Daycoval*	Cliente	13	3.272	0,003973	39,73105	1,59913	7,0687	ALTO
2012	UNICASA	Funcionário	3	773	0,003881	38,80983	1,58894	7,0236	ALTO
2007	PDG*	Funcionário	6	1.561	0,003844	38,43690	1,58475	7,0051	ALTO
2006	Positivo*	Cliente	7	1.823	0,003840	38,39824	1,58431	7,0032	ALTO
2006	Positivo*	Funcionário	7	1.823	0,003840	38,39824	1,58431	7,0032	ALTO
2006	Lopes*	Funcionário	19	4.961	0,003830	38,29873	1,58318	6,9982	ALTO
2007	Kroton*	Funcionário	14	3.682	0,003802	38,02281	1,58004	6,9843	ALTO
2010	BR Properties*	Funcionário	9	2.696	0,005564	55,63798	1,74537	7,7151	ALTO
2007	Bovespa*	Acionista	15	4.059	0,003695	36,95492	1,56767	6,9296	ALTO
2007	Camargo Correa*	Acionista	10	2.712	0,003687	36,87316	1,56671	6,9254	ALTO
2007	Agata*	Acionista	7	1.908	0,003669	36,68763	1,56452	6,9157	ALTO
2010	Droga Raia	Cliente	5	1.372	0,003644	36,44315	1,56162	6,9028	ALTO
2009	Cetip*	Acionista	11	3.021	0,003641	36,41178	1,56124	6,9012	ALTO
2006	MMX*	Cliente	17	4.696	0,003620	36,20102	1,55872	6,8900	ALTO
2007	Minerva*	Cliente	6	1.658	0,003619	36,18818	1,55857	6,8894	ALTO
2007	General shopping*	Cliente	10	2.764	0,003618	36,17945	1,55846	6,8889	ALTO
2013	VIA VAREJO	Cliente	4	1.113	0,003594	35,93890	1,55556	6,8761	ALTO
2013	SMILES	Cliente	5	1.398	0,003577	35,76538	1,55346	6,8668	ALTO
2008	OGX*	Acionista	8	2.278	0,003512	35,11853	1,54554	6,8318	ALTO
2006	Equatorial Energia*	Acionista	6	1.723	0,003482	34,82298	1,54187	6,8155	ALTO
2009	Santander*	Cliente	10	2.883	0,003469	34,68609	1,54016	6,8080	ALTO
2007	Cremer*	Cliente	4	1.162	0,003442	34,42341	1,53685	6,7934	ALTO
2005	UOL*	Cliente	7	2.069	0,003383	33,83277	1,52934	6,7602	ALTO
2007	Triunfo*	Acionista	13	3.844	0,003382	33,81894	1,52916	6,7594	ALTO
2007	Amil*	Cliente	13	3.856	0,003371	33,71369	1,52781	6,7534	ALTO
2006	CSU*	Funcionário	6	1.804	0,003326	33,25942	1,52191	6,7273	ALTO
2008	Le Lis Blanck*	Funcionário	8	2.412	0,003317	33,16750	1,52071	6,7220	ALTO
2004	DASA*	Funcionário	14	4.234	0,003307	33,06566	1,51938	6,7161	ALTO
2011	Autometal	Acionista	5	1.520	0,003289	32,89474	1,51713	6,7062	ALTO
2007	Anhanguera Educação*	Funcionário	13	3.980	0,003266	32,66332	1,51406	6,6926	ALTO
2006	Klabin Segall*	Funcionário	6	1.843	0,003256	32,55562	1,51263	6,6863	ALTO
2005	Tam*	Cliente	1	312	0,003205	32,05128	1,50585	6,6563	ALTO
2005	Tam*	Fornecedor	1	312	0,003205	32,05128	1,50585	6,6563	ALTO
2006	Medial*	Funcionário	11	3.443	0,003195	31,94888	1,50446	6,6502	ALTO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2005	Nossa Caixa*	Funcionário	7	2.202	0,003179	31,78928	1,50228	6,6406	ALTO
2006	Lupatech*	Fornecedor	4	1.277	0,003132	31,32341	1,49587	6,6122	ALTO
2009	Fleury*	Cliente	7	2.240	0,003125	31,25000	1,49485	6,6077	ALTO
2009	Santander*	Acionista	9	2.883	0,003122	31,21748	1,49440	6,6057	ALTO
2007	MRV*	Funcionário	4	1.293	0,003094	30,93581	1,49046	6,5883	ALTO
2007	Invest Tur *	Acionista	11	3.621	0,003038	30,37835	1,48256	6,5534	ALTO
2007	Estácio *	Funcionário	8	2.715	0,002947	29,46593	1,46932	6,4949	ALTO
2007	Metalfrio*	Funcionário	7	2.378	0,002944	29,43650	1,46889	6,4929	ALTO
2006	Gafisa*	Acionista	6	2.078	0,002887	28,87392	1,46051	6,4559	ALTO
2011	Queiroz Galvão	Funcionário	4	1.400	0,002857	28,57143	1,45593	6,4357	ALTO
2006	Santos Brasil*	Funcionário	10	3.510	0,002849	28,49003	1,45469	6,4302	ALTO
2007	Parana Banco *	Cliente	9	3.178	0,002832	28,31970	1,45209	6,4187	ALTO
2006	Odontoprev*	Funcionário	8	2.875	0,002783	27,82609	1,44445	6,3849	ALTO
2007	LAEP*	Funcionário	5	1.813	0,002758	27,57860	1,44057	6,3678	ALTO
2013	TUPY	Cliente	2	744	0,002688	26,88172	1,42946	6,3187	ALTO
2006	Ecosiesel*	Cliente	15	5.585	0,002686	26,85765	1,42907	6,3169	ALTO
2005	Submarino*	Funcionário	8	2.992	0,002674	26,73797	1,42713	6,3084	ALTO
2007	Heringer*	Funcionário	3	1.128	0,002660	26,59574	1,42481	6,2981	ALTO
2006	Profarma*	Fornecedor	7	2.664	0,002628	26,27628	1,41956	6,2749	ALTO
2011	Qualicorp	Cliente	3	1.144	0,002622	26,22378	1,41870	6,2711	ALTO
2010	Multipius*	Cliente	9	3.435	0,002620	26,20087	1,41832	6,2694	ALTO
2013	ALUPAR	Acionista	3	1.152	0,002604	26,04167	1,41567	6,2577	ALTO
2004	ALL*	Cliente	9	3.473	0,002591	25,91420	1,41354	6,2483	ALTO
2012	UNICASA	Cliente	2	773	0,002587	25,87322	1,41285	6,2453	ALTO
2006	Santos Brasil*	Acionista	9	3.510	0,002564	25,64103	1,40894	6,2279	ALTO
2007	PDG*	Acionista	4	1.561	0,002562	25,62460	1,40866	6,2267	ALTO
2007	PDG*	Cliente	4	1.561	0,002562	25,62460	1,40866	6,2267	ALTO
2007	Tempo part*	Acionista	10	3.909	0,002558	25,58199	1,40793	6,2235	ALTO
2013	CVC	Funcionário	3	1.184	0,002534	25,33784	1,40377	6,2051	ALTO
2007	Pine Banco*	Cliente	9	3.559	0,002529	25,28800	1,40291	6,2013	ALTO
2006	Vivax*	Cliente	9	3.563	0,002526	25,25961	1,40243	6,1992	ALTO
2007	Metalfrio*	Fornecedor	6	2.378	0,002523	25,23129	1,40194	6,1970	ALTO
2006	Company*	Funcionário	5	1.988	0,002515	25,15091	1,40055	6,1909	ALTO
2012	BTG PACTUAL	Cliente	4	1.612	0,002481	24,81390	1,39469	6,1650	ALTO
2006	Abyara*	Acionista	8	3.306	0,002420	24,19843	1,38379	6,1168	ALTO
2006	Abyara*	Funcionário	8	3.306	0,002420	24,19843	1,38379	6,1168	ALTO
2007	Marfrig*	Cliente	10	4.151	0,002409	24,09058	1,38185	6,1082	ALTO
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Cliente	7	2.931	0,002388	23,88263	1,37808	6,0916	ALTO
2007	Ez Tec*	Acionista	3	1.271	0,002360	23,60346	1,37298	6,0690	ALTO
2007	Bematech*	Funcionário	8	3.409	0,002347	23,46729	1,37046	6,0579	ALTO
2007	Wilson Sons*	Funcionário	9	3.839	0,002344	23,44361	1,37002	6,0559	ALTO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2007	MPX*	Funcionário	8	3.463	0,002310	23,10136	1,36364	6,0277	ALTO
2006	Santos Brasil*	Cliente	8	3.510	0,002279	22,79202	1,35778	6,0018	ALTO
2006	M Dias Branco*	Cliente	6	2.660	0,002256	22,55639	1,35327	5,9819	ALTO
2007	BMF*	Cliente	8	3.576	0,002237	22,37136	1,34969	5,9661	ALTO
2007	Satipel*	Cliente	4	1.791	0,002233	22,33389	1,34896	5,9629	ALTO
2009	Fleury*	Funcionário	5	2.240	0,002232	22,32143	1,34872	5,9618	ALTO
2007	Indusval*	Cliente	8	3.602	0,002221	22,20988	1,34655	5,9522	ALTO
2007	Login*	Cliente	4	1.810	0,002210	22,09945	1,34438	5,9426	ALTO
2007	ABC Brasil*	Cliente	4	1.811	0,002209	22,08724	1,34414	5,9415	ALTO
2007	São Martinho*	Funcionário	7	3.179	0,002202	22,01950	1,34281	5,9356	ALTO
2006	Positivo*	Fornecedor	4	1.823	0,002194	21,94185	1,34127	5,9289	ALTO
2007	Even*	Funcionário	3	1.370	0,002190	21,89781	1,34040	5,9250	ALTO
2007	Iguatemi*	Acionista	6	2.754	0,002179	21,78649	1,33819	5,9152	ALTO
2007	General shopping*	Acionista	6	2.764	0,002171	21,70767	1,33661	5,9083	ALTO
2007	JBS*	Cliente	11	5.109	0,002153	21,53063	1,33306	5,8925	ALTO
2013	SMILES	Acionista	3	1.398	0,002146	21,45923	1,33161	5,8862	ALTO
2007	SLC*	Cliente	5	2.405	0,002079	20,79002	1,31785	5,8253	ALTO
2007	Amil*	Funcionário	8	3.856	0,002075	20,74689	1,31695	5,8214	ALTO
2006	Copasa*	Cliente	11	5.370	0,002048	20,48417	1,31142	5,7969	ALTO
2007	Tempo part*	Funcionário	8	3.909	0,002047	20,46559	1,31102	5,7951	ALTO
2011	Technos	Fornecedor	2	980	0,002041	20,40816	1,30980	5,7898	ALTO
2010	Multipius*	Funcionário	7	3.435	0,002038	20,37846	1,30917	5,7870	ALTO
2007	MPX*	Acionista	7	3.463	0,002021	20,21369	1,30565	5,7714	ALTO
2011	Autometal	Funcionário	3	1.520	0,001974	19,73684	1,29528	5,7255	ALTO
2007	Bovespa*	Cliente	8	4.059	0,001971	19,70929	1,29467	5,7229	ALTO
2007	BMF*	Acionista	7	3.576	0,001957	19,57494	1,29170	5,7097	ALTO
2007	BMF*	Funcionário	7	3.576	0,001957	19,57494	1,29170	5,7097	ALTO
2007	Br Malls*	Acionista	6	3.068	0,001956	19,55671	1,29130	5,7079	ALTO
2007	Sul América*	Cliente	13	6.739	0,001929	19,29070	1,28535	5,6816	ALTO
2006	Gafisa*	Funcionário	4	2.078	0,001925	19,24928	1,28441	5,6775	ALTO
2004	Grendene*	Acionista	3	1.585	0,001893	18,92744	1,27709	5,6452	ALTO
2006	Profarma*	Acionista	5	2.664	0,001877	18,76877	1,27344	5,6290	ALTO
2006	Profarma*	Funcionário	5	2.664	0,001877	18,76877	1,27344	5,6290	ALTO
2010	BR Properties*	Acionista	5	2.696	0,001855	18,54599	1,26825	5,6061	ALTO
2010	OSX*	Funcionário	8	4.319	0,001852	18,52281	1,26771	5,6037	ALTO
2010	Mills*	Fornecedor	10	5.490	0,001821	18,21494	1,26043	5,5715	ALTO
2007	Heringer*	Cliente	2	1.128	0,001773	17,73050	1,24872	5,5197	ALTO
2007	Bematech*	Fornecedor	6	3.409	0,001760	17,60047	1,24552	5,5056	ALTO
2008	OGX*	Funcionário	4	2.278	0,001756	17,55926	1,24451	5,5011	ALTO
2007	Tecnisa*	Funcionário	2	1.148	0,001742	17,42160	1,24109	5,4860	ALTO
2007	Tenda*	Cliente	2	1.149	0,001741	17,40644	1,24071	5,4843	ALTO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2007	Trisul*	Funcionário	3	1.732	0,001732	17,32102	1,23857	5,4749	ALTO
2011	Brasil Pharma	Funcionário	3	1.736	0,001728	17,28111	1,23757	5,4705	ALTO
2007	Cremer*	Funcionário	2	1.162	0,001721	17,21170	1,23582	5,4627	ALTO
2007	Helbor*	Acionista	4	2.334	0,001714	17,13796	1,23396	5,4545	ALTO
2007	Helbor*	Funcionário	4	2.334	0,001714	17,13796	1,23396	5,4545	ALTO
2010	HRT Participações	Funcionário	3	1.765	0,001700	16,99717	1,23038	5,4387	ALTO
2007	Metalrio*	Acionista	4	2.378	0,001682	16,82086	1,22585	5,4186	ALTO
2007	Satipel*	Funcionário	3	1.791	0,001675	16,75042	1,22403	5,4106	ALTO
2007	Invest Tur *	Cliente	6	3.621	0,001657	16,57001	1,21932	5,3898	ALTO
2010	OSX*	Acionista	7	4.319	0,001621	16,20746	1,20971	5,3473	ALTO
2003	Suzano Papel e Celulose*	Funcionário	3	1.852	0,001620	16,19870	1,20948	5,3463	ALTO
2007	BICBANCO*	Cliente	4	2.528	0,001582	15,82278	1,19928	5,3012	ALTO
2007	Triunfo*	Funcionário	6	3.844	0,001561	15,60874	1,19337	5,2751	ALTO
2006	Brascan Res.*	Acionista	4	2.604	0,001536	15,36098	1,18642	5,2444	ALTO
2006	Brascan Res.*	Funcionário	4	2.604	0,001536	15,36098	1,18642	5,2444	ALTO
2011	IMC	Cliente	2	1.316	0,001520	15,19757	1,18177	5,2238	ALTO
2007	Springers*	Funcionário	4	2.657	0,001505	15,05457	1,17767	5,2057	ALTO
2007	Sul América*	Acionista	10	6.739	0,001484	14,83900	1,17140	5,1780	ALTO
2007	Providencia*	Acionista	6	4.048	0,001482	14,82213	1,17091	5,1758	ALTO
2007	JHSF*	Funcionário	5	3.392	0,001474	14,74057	1,16851	5,1652	ALTO
2006	Datasus*	Funcionário	10	6.881	0,001453	14,53277	1,16235	5,1380	ALTO
2007	Iguatemi*	Funcionário	4	2.754	0,001452	14,52433	1,16210	5,1368	ALTO
2007	Marfrig*	Funcionário	6	4.151	0,001445	14,45435	1,16000	5,1276	ALTO
2007	SEB*	Funcionário	6	4.156	0,001444	14,43696	1,15948	5,1253	ALTO
2003	Unibanco*	Funcionário	1	701	0,001427	14,26534	1,15428	5,1023	ALTO
2010	Brasil Insurance	Cliente	3	2.122	0,001414	14,13761	1,15038	5,0850	ALTO
2007	Indusval*	Acionista	5	3.602	0,001388	13,88118	1,14243	5,0499	ALTO
2007	Sofisa*	Cliente	4	2.883	0,001387	13,87444	1,14222	5,0490	ALTO
2004	Natura*	Funcionário	3	2.167	0,001384	13,84402	1,14126	5,0447	ALTO
2007	Inpar*	Acionista	5	3.649	0,001370	13,70238	1,13680	5,0250	ALTO
2007	Redecard*	Funcionário	2	1.465	0,001365	13,65188	1,13519	5,0179	ALTO
2009	Brookfiled*	Acionista	4	3.078	0,001300	12,99545	1,11379	4,9233	BAIXO
2006	MMX*	Funcionário	6	4.696	0,001278	12,77683	1,10642	4,8907	BAIXO
2006	Terna Part*	Funcionário	2	1.587	0,001260	12,60239	1,10045	4,8644	BAIXO
2006	Ecosiesel*	Fornecedor	7	5.585	0,001253	12,53357	1,09807	4,8538	BAIXO
2007	CR2*	Acionista	3	2.412	0,001244	12,43781	1,09474	4,8391	BAIXO
2007	Panamericano*	Cliente	6	4.958	0,001210	12,10165	1,08284	4,7865	BAIXO
2007	Panamericano*	Funcionário	6	4.958	0,001210	12,10165	1,08284	4,7865	BAIXO
2004	DASA*	Cliente	5	4.234	0,001181	11,80916	1,07222	4,7396	BAIXO
2007	JBS*	Funcionário	6	5.109	0,001174	11,74398	1,06982	4,7289	BAIXO
2006	Equatorial Energia*	Cliente	2	1.723	0,001161	11,60766	1,06474	4,7065	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2010	OSX*	Cliente	5	4.319	0,001158	11,57675	1,06359	4,7014	BAIXO
2005	Cosan*	Fornecedor	4	3.463	0,001155	11,55068	1,06261	4,6971	BAIXO
2005	Cosan*	Funcionário	4	3.463	0,001155	11,55068	1,06261	4,6971	BAIXO
2004	Porto Seguro*	Acionista	3	2.609	0,001150	11,49866	1,06065	4,6884	BAIXO
2004	Porto Seguro*	Cliente	3	2.609	0,001150	11,49866	1,06065	4,6884	BAIXO
2006	M Dias Branco*	Acionista	3	2.660	0,001128	11,27820	1,05224	4,6512	BAIXO
2006	Porto Seguro 2*	Acionista	3	2.664	0,001126	11,26126	1,05159	4,6484	BAIXO
2006	Porto Seguro 2*	Cliente	3	2.664	0,001126	11,26126	1,05159	4,6484	BAIXO
2007	Pine Banco*	Acionista	4	3.559	0,001124	11,23911	1,05073	4,6446	BAIXO
2006	Vivax*	Fornecedor	4	3.563	0,001123	11,22649	1,05024	4,6424	BAIXO
2006	Vivax*	Funcionário	4	3.563	0,001123	11,22649	1,05024	4,6424	BAIXO
2007	Satipel*	Fornecedor	2	1.791	0,001117	11,16695	1,04793	4,6322	BAIXO
2006	CSU*	Fornecedor	2	1.804	0,001109	11,08647	1,04479	4,6183	BAIXO
2007	ABC Brasil*	Acionista	2	1.811	0,001104	11,04362	1,04311	4,6109	BAIXO
2007	ABC Brasil*	Funcionário	2	1.811	0,001104	11,04362	1,04311	4,6109	BAIXO
2007	LAEP*	Acionista	2	1.813	0,001103	11,03144	1,04263	4,6088	BAIXO
2007	Inpar*	Funcionário	4	3.649	0,001096	10,96191	1,03989	4,5966	BAIXO
2007	Kroton*	Acionista	4	3.682	0,001086	10,86366	1,03598	4,5793	BAIXO
2003	Suzano Papel e Celulose*	Acionista	2	1.852	0,001080	10,79914	1,03339	4,5679	BAIXO
2006	MMX*	Fornecedor	5	4.696	0,001065	10,64736	1,02724	4,5407	BAIXO
2006	Totvs*	Fornecedor	4	3.766	0,001062	10,62135	1,02618	4,5360	BAIXO
2011	Time for Fun	Cliente	1	943	0,001060	10,60445	1,02549	4,5330	BAIXO
2011	Time for Fun	Fornecedor	1	943	0,001060	10,60445	1,02549	4,5330	BAIXO
2007	GVT*	Acionista	4	3.825	0,001046	10,45752	1,01943	4,5062	BAIXO
2007	GVT*	Funcionário	4	3.825	0,001046	10,45752	1,01943	4,5062	BAIXO
2007	Sofisa*	Acionista	3	2.883	0,001041	10,40583	1,01728	4,4967	BAIXO
2005	Localiza*	Cliente	2	1.971	0,001015	10,14713	1,00634	4,4484	BAIXO
2005	Localiza*	Funcionário	2	1.971	0,001015	10,14713	1,00634	4,4484	BAIXO
2006	Lopes*	Acionista	5	4.961	0,001008	10,07861	1,00340	4,4354	BAIXO
2004	Bradespar*	Cliente	2	2.002	0,000999	9,99001	0,99957	4,4184	BAIXO
2013	SENIOR SOLUTION	Acionista	1	1.002	0,000998	9,98004	0,99913	4,4165	BAIXO
2007	Agrency*	Cliente	3	3.017	0,000994	9,94365	0,99755	4,4095	BAIXO
2005	UOL*	Acionista	2	2.069	0,000967	9,66651	0,98527	4,3552	BAIXO
2007	Guarani*	Cliente	4	4.172	0,000959	9,58773	0,98172	4,3395	BAIXO
2004	DASA*	Acionista	4	4.234	0,000945	9,44733	0,97531	4,3112	BAIXO
2011	Sonae sierra	Cliente	1	1.074	0,000931	9,31099	0,96900	4,2833	BAIXO
2005	Nossa Caixa*	Acionista	2	2.202	0,000908	9,08265	0,95821	4,2356	BAIXO
2013	VIA VAREJO	Acionista	1	1.113	0,000898	8,98473	0,95350	4,2148	BAIXO
2011	Abril Educação	Funcionário	1	1.115	0,000897	8,96861	0,95273	4,2113	BAIXO
2006	Ecosiesel*	Acionista	5	5.585	0,000895	8,95255	0,95195	4,2079	BAIXO
2009	Fleury*	Fornecedor	2	2.240	0,000893	8,92857	0,95078	4,2028	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2007	JHSF*	Acionista	3	3.392	0,000884	8,84434	0,94667	4,1846	BAIXO
2013	ALUPAR	Funcionário	1	1.152	0,000868	8,68056	0,93855	4,1487	BAIXO
2005	Cosan*	Cliente	3	3.463	0,000866	8,66301	0,93767	4,1448	BAIXO
2013	CVC	Acionista	1	1.184	0,000845	8,44595	0,92665	4,0961	BAIXO
2013	CVC	Fornecedor	1	1.184	0,000845	8,44595	0,92665	4,0961	BAIXO
2007	Rodobens*	Funcionário	1	1.201	0,000833	8,32639	0,92046	4,0687	BAIXO
2007	SLC*	Funcionário	2	2.405	0,000832	8,31601	0,91991	4,0663	BAIXO
2006	Totvs*	Funcionário	3	3.766	0,000797	7,96601	0,90124	3,9838	BAIXO
2007	Brasil Brookers*	Acionista	2	2.522	0,000793	7,93021	0,89928	3,9751	BAIXO
2007	Ez Tec*	Funcionário	1	1.271	0,000787	7,86782	0,89585	3,9600	BAIXO
2006	Lupatech*	Acionista	1	1.277	0,000783	7,83085	0,89381	3,9509	BAIXO
2007	Wilson Sons*	Acionista	3	3.839	0,000781	7,81454	0,89290	3,9469	BAIXO
2009	Tivit*	Fornecedor	4	5.174	0,000773	7,73096	0,88823	3,9263	BAIXO
2006	ABNote*	Funcionário	2	2.587	0,000773	7,73096	0,88823	3,9263	BAIXO
2005	Energias Brasil*	Acionista	3	3.893	0,000771	7,70614	0,88684	3,9201	BAIXO
2004	Porto Seguro*	Funcionário	2	2.609	0,000767	7,66577	0,88456	3,9100	BAIXO
2011	IMC	Acionista	1	1.316	0,000760	7,59878	0,88074	3,8932	BAIXO
2011	IMC	Funcionário	1	1.316	0,000760	7,59878	0,88074	3,8932	BAIXO
2011	Magazine luiza	Funcionário	1	1.323	0,000756	7,55858	0,87844	3,8830	BAIXO
2006	M Dias Branco*	Funcionário	2	2.660	0,000752	7,51880	0,87615	3,8729	BAIXO
2006	Porto Seguro 2*	Funcionário	2	2.664	0,000751	7,50751	0,87550	3,8700	BAIXO
2007	Camargo Correa*	Funcionário	2	2.712	0,000737	7,37463	0,86774	3,8357	BAIXO
2007	Estácio *	Acionista	2	2.715	0,000737	7,36648	0,86726	3,8336	BAIXO
2010	Droga Raia	Fornecedor	1	1.372	0,000729	7,28863	0,86265	3,8132	BAIXO
2007	General shopping*	Funcionário	2	2.764	0,000724	7,23589	0,85949	3,7992	BAIXO
2006	Ecosiesel*	Funcionário	4	5.585	0,000716	7,16204	0,85504	3,7795	BAIXO
2011	Queiroz Galvão	Acionista	1	1.400	0,000714	7,14286	0,85387	3,7744	BAIXO
2006	Brasil Agro	Cliente	1	1.422	0,000703	7,03235	0,84710	3,7445	BAIXO
2009	Santander*	Funcionário	2	2.883	0,000694	6,93722	0,84119	3,7183	BAIXO
2007	Agrencia*	Fornecedor	2	3.017	0,000663	6,62910	0,82145	3,6311	BAIXO
2011	Autometal	Fornecedor	1	1.520	0,000658	6,57895	0,81816	3,6165	BAIXO
2007	Br Malls*	Funcionário	2	3.068	0,000652	6,51890	0,81417	3,5989	BAIXO
2004	Grendene*	Cliente	1	1.585	0,000631	6,30915	0,79997	3,5361	BAIXO
2006	Terna Part*	Acionista	1	1.587	0,000630	6,30120	0,79942	3,5337	BAIXO
2006	Terna Part*	Cliente	1	1.587	0,000630	6,30120	0,79942	3,5337	BAIXO
2013	SER EDUCACIONAL	Comunidade	1	1.592	0,000628	6,28141	0,79806	3,5277	BAIXO
2013	SER EDUCACIONAL	Funcionário	1	1.592	0,000628	6,28141	0,79806	3,5277	BAIXO
2010	Eco Rodovias*	Acionista	2	3.273	0,000611	6,11060	0,78608	3,4747	BAIXO
2010	Eco Rodovias*	Cliente	2	3.273	0,000611	6,11060	0,78608	3,4747	BAIXO
2010	Eco Rodovias*	Funcionário	2	3.273	0,000611	6,11060	0,78608	3,4747	BAIXO
2007	Sul América*	Funcionário	4	6.739	0,000594	5,93560	0,77346	3,4190	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2010	Multiplus*	Acionista	2	3.435	0,000582	5,82242	0,76510	3,3820	BAIXO
2007	Tegma*	Acionista	1	1.720	0,000581	5,81395	0,76447	3,3792	BAIXO
2007	Tegma*	Fornecedor	1	1.720	0,000581	5,81395	0,76447	3,3792	BAIXO
2006	Datasus*	Fornecedor	4	6.881	0,000581	5,81311	0,76441	3,3789	BAIXO
2006	Equatorial Energia*	Funcionário	1	1.723	0,000580	5,80383	0,76371	3,3759	BAIXO
2007	MPX*	Cliente	2	3.463	0,000578	5,77534	0,76158	3,3664	BAIXO
2010	HRT Participações	Acionista	1	1.765	0,000567	5,66572	0,75326	3,3296	BAIXO
2007	Satipel*	Acionista	1	1.791	0,000558	5,58347	0,74690	3,3016	BAIXO
2007	Login*	Acionista	1	1.810	0,000552	5,52486	0,74232	3,2813	BAIXO
2007	LAEP*	Cliente	1	1.813	0,000552	5,51572	0,74160	3,2781	BAIXO
2006	Positivo*	Acionista	1	1.823	0,000549	5,48546	0,73921	3,2676	BAIXO
2003	Suzano Papel e Celulose*	Cliente	1	1.852	0,000540	5,39957	0,73236	3,2373	BAIXO
2006	Totvs*	Acionista	2	3.766	0,000531	5,31067	0,72515	3,2054	BAIXO
2007	Amil*	Acionista	2	3.856	0,000519	5,18672	0,71489	3,1601	BAIXO
2005	Energias Brasil*	Funcionário	2	3.893	0,000514	5,13743	0,71075	3,1417	BAIXO
2005	UOL*	Fornecedor	1	2.069	0,000483	4,83325	0,68424	3,0246	BAIXO
2004	DASA*	Fornecedor	2	4.234	0,000472	4,72367	0,67428	2,9805	BAIXO
2010	Brasil Insurance	Funcionário	1	2.122	0,000471	4,71254	0,67325	2,9760	BAIXO
2009	Visanet*	Cliente	1	2.145	0,000466	4,66200	0,66857	2,9553	BAIXO
2004	Natura*	Acionista	1	2.167	0,000461	4,61467	0,66414	2,9357	BAIXO
2004	Natura*	Fornecedor	1	2.167	0,000461	4,61467	0,66414	2,9357	BAIXO
2005	Nossa Caixa*	Cliente	1	2.202	0,000454	4,54133	0,65718	2,9050	BAIXO
2005	Nossa Caixa*	Fornecedor	1	2.202	0,000454	4,54133	0,65718	2,9050	BAIXO
2009	Fleury*	Acionista	1	2.240	0,000446	4,46429	0,64975	2,8721	BAIXO
2006	MMX*	Acionista	2	4.696	0,000426	4,25894	0,62930	2,7817	BAIXO
2007	SLC*	Fornecedor	1	2.405	0,000416	4,15800	0,61888	2,7357	BAIXO
2005	OHL*	Acionista	1	2.418	0,000414	4,13565	0,61654	2,7253	BAIXO
2007	MULTIPLAN*	Funcionário	1	2.447	0,000409	4,08664	0,61137	2,7024	BAIXO
2007	Panamericano*	Acionista	2	4.958	0,000403	4,03388	0,60572	2,6775	BAIXO
2007	BICBANCO*	Acionista	1	2.528	0,000396	3,95570	0,59722	2,6399	BAIXO
2006	ABNote*	Acionista	1	2.587	0,000387	3,86548	0,58720	2,5956	BAIXO
2006	Brascan Res.*	Fornecedor	1	2.604	0,000384	3,84025	0,58436	2,5831	BAIXO
2007	Springers*	Acionista	1	2.657	0,000376	3,76364	0,57561	2,5444	BAIXO
2007	Estácio*	Cliente	1	2.715	0,000368	3,68324	0,56623	2,5029	BAIXO
2007	General shopping*	Fornecedor	1	2.764	0,000362	3,61795	0,55846	2,4686	BAIXO
2006	Odontoprev*	Acionista	1	2.875	0,000348	3,47826	0,54136	2,3930	BAIXO
2007	Agrenco*	Acionista	1	3.017	0,000331	3,31455	0,52042	2,3004	BAIXO
2009	Brookfiled*	Fornecedor	1	3.078	0,000325	3,24886	0,51173	2,2620	BAIXO
2009	Brookfiled*	Funcionário	1	3.078	0,000325	3,24886	0,51173	2,2620	BAIXO
2007	Parana Banco*	Funcionário	1	3.178	0,000315	3,14663	0,49785	2,2006	BAIXO
2007	São Martinho*	Cliente	1	3.179	0,000315	3,14564	0,49771	2,2000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2007	São Martinho*	Fornecedor	1	3.179	0,000315	3,14564	0,49771	2,2000	BAIXO
2007	Banco Daycoval*	Funcionário	1	3.272	0,000306	3,05623	0,48519	2,1447	BAIXO
2007	Bematech*	Acionista	1	3.409	0,000293	2,93341	0,46737	2,0659	BAIXO
2006	Medial*	Acionista	1	3.443	0,000290	2,90444	0,46306	2,0469	BAIXO
2004	ALL*	Funcionário	1	3.473	0,000288	2,87936	0,45930	2,0302	BAIXO
2007	Pine Banco*	Funcionário	1	3.559	0,000281	2,80978	0,44867	1,9833	BAIXO
2006	Vivax*	Acionista	1	3.563	0,000281	2,80662	0,44818	1,9811	BAIXO
2006	Vivax*	Comunidade	1	3.563	0,000281	2,80662	0,44818	1,9811	BAIXO
2007	BMF*	Fornecedor	1	3.576	0,000280	2,79642	0,44660	1,9741	BAIXO
2007	Indusval*	Funcionário	1	3.602	0,000278	2,77624	0,44346	1,9602	BAIXO
2007	Anhanguera Educação*	Cliente	1	3.980	0,000251	2,51256	0,40012	1,7686	BAIXO
2007	Anhanguera Educação*	Comunidade	1	3.980	0,000251	2,51256	0,40012	1,7686	BAIXO
2007	Providencia*	Funcionário	1	4.048	0,000247	2,47036	0,39276	1,7361	BAIXO
2007	Bovespa*	Fornecedor	1	4.059	0,000246	2,46366	0,39158	1,7309	BAIXO
2007	Marfrig*	Acionista	1	4.151	0,000241	2,40906	0,38185	1,6879	BAIXO
2007	SEB*	Cliente	1	4.156	0,000241	2,40616	0,38132	1,6856	BAIXO
2007	Guarani*	Fornecedor	1	4.172	0,000240	2,39693	0,37966	1,6782	BAIXO
2007	Guarani*	Funcionário	1	4.172	0,000240	2,39693	0,37966	1,6782	BAIXO
2004	DASA*	Comunidade	1	4.234	0,000236	2,36183	0,37325	1,6499	BAIXO
2008	Hypermarcas*	Acionista	1	5.160	0,000194	1,93798	0,28735	1,2702	BAIXO
2008	Hypermarcas*	Funcionário	1	5.160	0,000194	1,93798	0,28735	1,2702	BAIXO
2009	Tivit*	Acionista	1	5.174	0,000193	1,93274	0,28617	1,2650	BAIXO
2006	Copasa*	Acionista	1	5.370	0,000186	1,86220	0,27003	1,1936	BAIXO
2013	VIA VAREJO	Comunidade	0	1.113	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	VIA VAREJO	Fornecedor	0	1.113	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	VIA VAREJO	Funcionário	0	1.113	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	TUPY	Acionista	0	744	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	TUPY	Comunidade	0	744	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	TUPY	Fornecedor	0	744	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	TUPY	Funcionário	0	744	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SMILES	Comunidade	0	1.398	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SMILES	Fornecedor	0	1.398	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SMILES	Funcionário	0	1.398	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SER EDUCACIONAL	Acionista	0	1.592	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SER EDUCACIONAL	Cliente	0	1.592	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SER EDUCACIONAL	Fornecedor	0	1.592	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SENIOR SOLUTION	Comunidade	0	1.002	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SENIOR SOLUTION	Fornecedor	0	1.002	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	SENIOR SOLUTION	Funcionário	0	1.002	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	CVC	Comunidade	0	1.184	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	ALUPAR	Cliente	0	1.152	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2013	ALUPAR	Comunidade	0	1.152	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2013	ALUPAR	Fornecedor	0	1.152	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	UNICASA	Acionista	0	773	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	UNICASA	Comunidade	0	773	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	UNICASA	Fornecedor	0	773	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	LOCAMERICA	Acionista	0	921	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	LOCAMERICA	Comunidade	0	921	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	LOCAMERICA	Fornecedor	0	921	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	LOCAMERICA	Funcionário	0	921	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	BTG PACTUAL	Comunidade	0	1.612	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2012	BTG PACTUAL	Fornecedor	0	1.612	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Queiroz Galvão	Cliente	0	1.400	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Queiroz Galvão	Comunidade	0	1.400	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Queiroz Galvão	Fornecedor	0	1.400	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Qualicorp	Acionista	0	1.144	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Qualicorp	Comunidade	0	1.144	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Qualicorp	Fornecedor	0	1.144	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Qualicorp	Funcionário	0	1.144	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Sonae sierra	Comunidade	0	1.074	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Sonae sierra	Fornecedor	0	1.074	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Sonae sierra	Funcionário	0	1.074	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Time for Fun	Acionista	0	943	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Time for Fun	Comunidade	0	943	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Time for Fun	Funcionário	0	943	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Magazine luiza	Acionista	0	1.323	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Magazine luiza	Comunidade	0	1.323	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Magazine luiza	Fornecedor	0	1.323	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	IMC	Comunidade	0	1.316	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	IMC	Fornecedor	0	1.316	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Technos	Acionista	0	980	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Technos	Comunidade	0	980	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Technos	Funcionário	0	980	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Brasil Pharma	Cliente	0	1.736	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Brasil Pharma	Comunidade	0	1.736	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Brasil Pharma	Fornecedor	0	1.736	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Autometal	Comunidade	0	1.520	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Arezzo	Acionista	0	838	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Arezzo	Comunidade	0	838	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Arezzo	Fornecedor	0	838	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Arezzo	Funcionário	0	838	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Abril Educação	Acionista	0	1.115	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2011	Abril Educação	Cliente	0	1.115	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Abril Educação	Comunidade	0	1.115	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2011	Abril Educação	Fornecedor	0	1.115	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Droga Raia	Acionista	0	1.372	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Droga Raia	Comunidade	0	1.372	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Droga Raia	Funcionário	0	1.372	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Eco Rodovias*	Comunidade	0	3.273	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Eco Rodovias*	Fornecedor	0	3.273	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	HRT Participações	Cliente	0	1.765	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	HRT Participações	Comunidade	0	1.765	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	HRT Participações	Fornecedor	0	1.765	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Mills*	Acionista	0	5.490	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Mills*	Comunidade	0	5.490	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Multiplus*	Comunidade	0	3.435	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Multiplus*	Fornecedor	0	3.435	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	OSX*	Comunidade	0	4.319	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	OSX*	Fornecedor	0	4.319	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Visanet*	Acionista	0	2.145	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Visanet*	Comunidade	0	2.145	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Visanet*	Fornecedor	0	2.145	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Visanet*	Funcionário	0	2.145	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Tivit*	Comunidade	0	5.174	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Santander*	Comunidade	0	2.883	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Santander*	Fornecedor	0	2.883	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Fleury*	Comunidade	0	2.240	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Direcional*	Acionista	0	1.299	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Direcional*	Comunidade	0	1.299	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Direcional*	Fornecedor	0	1.299	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Cetip*	Cliente	0	3.021	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Cetip*	Comunidade	0	3.021	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Cetip*	Fornecedor	0	3.021	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2009	Brookfiled*	Comunidade	0	3.078	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	Hypermarcas*	Comunidade	0	5.160	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	Hypermarcas*	Fornecedor	0	5.160	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	Le Lis Blanck*	Acionista	0	2.412	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	Le Lis Blanck*	Comunidade	0	2.412	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	Le Lis Blanck*	Fornecedor	0	2.412	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	OGX*	Cliente	0	2.278	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	OGX*	Comunidade	0	2.278	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2008	OGX*	Fornecedor	0	2.278	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	ABC Brasil*	Comunidade	0	1.811	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2007	ABC Brasil*	Fornecedor	0	1.811	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Agata*	Comunidade	0	1.908	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Agata*	Fornecedor	0	1.908	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Agrenco*	Comunidade	0	3.017	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Amil*	Comunidade	0	3.856	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Amil*	Fornecedor	0	3.856	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Anhanguera Educação*	Acionista	0	3.980	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Anhanguera Educação*	Fornecedor	0	3.980	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Acionista	0	2.931	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Comunidade	0	2.931	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Fornecedor	0	2.931	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Funcionário	0	2.931	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Bematech*	Comunidade	0	3.409	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BICBANCO*	Comunidade	0	2.528	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BICBANCO*	Fornecedor	0	2.528	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BICBANCO*	Funcionário	0	2.528	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	BMF*	Comunidade	0	3.576	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Bovespa*	Comunidade	0	4.059	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Bovespa*	Funcionário	0	4.059	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Br Malls*	Comunidade	0	3.068	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Br Malls*	Fornecedor	0	3.068	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Brasil Brookers*	Comunidade	0	2.522	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Brasil Brookers*	Fornecedor	0	2.522	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Camargo Correa*	Comunidade	0	2.712	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Camargo Correa*	Fornecedor	0	2.712	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	CR2*	Comunidade	0	2.412	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	CR2*	Fornecedor	0	2.412	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	CR2*	Funcionário	0	2.412	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Cremer*	Acionista	0	1.162	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Cremer*	Comunidade	0	1.162	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Cremer*	Fornecedor	0	1.162	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Banco Daycoval*	Acionista	0	3.272	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Banco Daycoval*	Comunidade	0	3.272	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Banco Daycoval*	Fornecedor	0	3.272	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Estácio *	Comunidade	0	2.715	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Estácio *	Fornecedor	0	2.715	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Even*	Comunidade	0	1.370	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Even*	Fornecedor	0	1.370	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Ez Tec*	Comunidade	0	1.271	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2007	Ez Tec*	Fornecedor	0	1.271	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	General shopping*	Comunidade	0	2.764	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Guarani*	Acionista	0	4.172	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Guarani*	Comunidade	0	4.172	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	GVT*	Comunidade	0	3.825	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	GVT*	Fornecedor	0	3.825	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Helbor*	Comunidade	0	2.334	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Helbor*	Fornecedor	0	2.334	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Heringer*	Comunidade	0	1.128	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Heringer*	Fornecedor	0	1.128	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Iguatemi*	Comunidade	0	2.754	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Iguatemi*	Fornecedor	0	2.754	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Indusval*	Comunidade	0	3.602	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Indusval*	Fornecedor	0	3.602	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Inpar*	Comunidade	0	3.649	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Inpar*	Fornecedor	0	3.649	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Invest Tur *	Comunidade	0	3.621	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Invest Tur *	Fornecedor	0	3.621	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Invest Tur *	Funcionário	0	3.621	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	JBS*	Acionista	0	5.109	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	JBS*	Comunidade	0	5.109	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	JBS*	Fornecedor	0	5.109	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	JHSF*	Comunidade	0	3.392	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	JHSF*	Fornecedor	0	3.392	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Kroton*	Cliente	0	3.682	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Kroton*	Comunidade	0	3.682	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Kroton*	Fornecedor	0	3.682	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	LAEP*	Comunidade	0	1.813	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	LAEP*	Fornecedor	0	1.813	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Login*	Comunidade	0	1.810	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Login*	Fornecedor	0	1.810	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Login*	Funcionário	0	1.810	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Marfrig*	Comunidade	0	4.151	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Marfrig*	Fornecedor	0	4.151	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Marisa*	Comunidade	0	990	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Marisa*	Fornecedor	0	990	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Metalfrio*	Comunidade	0	2.378	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	MPX*	Comunidade	0	3.463	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	MPX*	Fornecedor	0	3.463	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	MRV*	Acionista	0	1.293	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	MRV*	Comunidade	0	1.293	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2007	MRV*	Fornecedor	0	1.293	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	MULTIPLAN*	Comunidade	0	2.447	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	MULTIPLAN*	Fornecedor	0	2.447	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Panamericano*	Comunidade	0	4.958	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Panamericano*	Fornecedor	0	4.958	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Parana Banco *	Acionista	0	3.178	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Parana Banco *	Comunidade	0	3.178	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Parana Banco *	Fornecedor	0	3.178	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	PDG*	Comunidade	0	1.561	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	PDG*	Fornecedor	0	1.561	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Pine Banco*	Comunidade	0	3.559	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Pine Banco*	Fornecedor	0	3.559	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Providencia*	Comunidade	0	4.048	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Providencia*	Fornecedor	0	4.048	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Redecard*	Acionista	0	1.465	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Redecard*	Cliente	0	1.465	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Redecard*	Comunidade	0	1.465	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Redecard*	Fornecedor	0	1.465	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Rodobens*	Comunidade	0	1.201	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Rodobens*	Fornecedor	0	1.201	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	São Martinho*	Acionista	0	3.179	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	São Martinho*	Comunidade	0	3.179	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Satipel*	Comunidade	0	1.791	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	SEB*	Acionista	0	4.156	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	SEB*	Comunidade	0	4.156	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	SEB*	Fornecedor	0	4.156	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	SLC*	Acionista	0	2.405	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	SLC*	Comunidade	0	2.405	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Sofisa*	Comunidade	0	2.883	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Sofisa*	Fornecedor	0	2.883	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Sofisa*	Funcionário	0	2.883	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Springers*	Comunidade	0	2.657	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Springers*	Fornecedor	0	2.657	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Sul América*	Comunidade	0	6.739	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Sul América*	Fornecedor	0	6.739	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tecnisa*	Comunidade	0	1.148	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tecnisa*	Fornecedor	0	1.148	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tegma*	Comunidade	0	1.720	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tempo part*	Comunidade	0	3.909	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tempo part*	Fornecedor	0	3.909	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tenda*	Acionista	0	1.149	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2007	Tenda*	Comunidade	0	1.149	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Tenda*	Fornecedor	0	1.149	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Trisul*	Comunidade	0	1.732	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Trisul*	Fornecedor	0	1.732	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Triunfo*	Cliente	0	3.844	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Triunfo*	Comunidade	0	3.844	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Triunfo*	Fornecedor	0	3.844	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Wilson Sons*	Comunidade	0	3.839	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Wilson Sons*	Fornecedor	0	3.839	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	ABNote*	Comunidade	0	2.587	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	ABNote*	Fornecedor	0	2.587	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Abyara*	Comunidade	0	3.306	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Abyara*	Fornecedor	0	3.306	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Brascan Res.*	Comunidade	0	2.604	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Company*	Comunidade	0	1.988	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Company*	Fornecedor	0	1.988	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Copasa*	Comunidade	0	5.370	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Copasa*	Fornecedor	0	5.370	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Copasa*	Funcionário	0	5.370	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	CSU*	Acionista	0	1.804	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	CSU*	Comunidade	0	1.804	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Datasus*	Acionista	0	6.881	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Datasus*	Comunidade	0	6.881	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Ecosiesel*	Comunidade	0	5.585	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Equatorial Energia*	Comunidade	0	1.723	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Equatorial Energia*	Fornecedor	0	1.723	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Gafisa*	Comunidade	0	2.078	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Gafisa*	Fornecedor	0	2.078	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Klabin Segall*	Comunidade	0	1.843	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Klabin Segall*	Fornecedor	0	1.843	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Lopes*	Comunidade	0	4.961	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Lopes*	Fornecedor	0	4.961	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Lupatech*	Comunidade	0	1.277	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	M Dias Branco*	Comunidade	0	2.660	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	M Dias Branco*	Fornecedor	0	2.660	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Medial*	Comunidade	0	3.443	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Medial*	Fornecedor	0	3.443	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	MMX*	Comunidade	0	4.696	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Odontoprev*	Comunidade	0	2.875	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Odontoprev*	Fornecedor	0	2.875	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Porto Seguro 2*	Comunidade	0	2.664	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2006	Porto Seguro 2*	Fornecedor	0	2.664	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Positivo*	Comunidade	0	1.823	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Profarma*	Comunidade	0	2.664	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Santos Brasil*	Comunidade	0	3.510	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Santos Brasil*	Fornecedor	0	3.510	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Terna Part*	Comunidade	0	1.587	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Terna Part*	Fornecedor	0	1.587	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Totvs*	Comunidade	0	3.766	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Cosan*	Acionista	0	3.463	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Cosan*	Comunidade	0	3.463	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Energias Brasil*	Comunidade	0	3.893	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Energias Brasil*	Fornecedor	0	3.893	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Localiza*	Acionista	0	1.971	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Localiza*	Comunidade	0	1.971	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Localiza*	Fornecedor	0	1.971	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Nossa Caixa*	Comunidade	0	2.202	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	OHL*	Cliente	0	2.418	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	OHL*	Comunidade	0	2.418	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	OHL*	Fornecedor	0	2.418	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	OHL*	Funcionário	0	2.418	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Submarino*	Acionista	0	2.992	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Submarino*	Comunidade	0	2.992	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Tam*	Acionista	0	312	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Tam*	Comunidade	0	312	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	Tam*	Funcionário	0	312	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2005	UOL*	Comunidade	0	2.069	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	ALL*	Comunidade	0	3.473	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	ALL*	Fornecedor	0	3.473	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Bradespar*	Comunidade	0	2.002	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Bradespar*	Fornecedor	0	2.002	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Bradespar*	Funcionário	0	2.002	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	CCR*	Cliente	0	879	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	CCR*	Comunidade	0	879	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	CCR*	Fornecedor	0	879	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	CCR*	Funcionário	0	879	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Grendene*	Comunidade	0	1.585	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Grendene*	Fornecedor	0	1.585	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Natura*	Comunidade	0	2.167	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Porto Seguro*	Comunidade	0	2.609	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2004	Porto Seguro*	Fornecedor	0	2.609	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2003	Suzano Papel e Celulose*	Comunidade	0	1.852	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO

Ano	Prospectos	Stakeholder	Palavras que identificam os stk.	Número total das palavras nas seção	RESULTADO	X 10.000	Log10 x	Ordem crescente (X10)	CATEGORIA
2003	Suzano Papel e Celulose*	Fornecedor	0	1.852	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2003	Unibanco*	Acionista	0	701	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2003	Unibanco*	Comunidade	0	701	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2003	Unibanco*	Fornecedor	0	701	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Minerva*	Acionista	0	1.658	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Minerva*	Comunidade	0	1.658	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Minerva*	Fornecedor	0	1.658	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2007	Minerva*	Funcionário	0	1.658	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Aliansce*	Acionista	6	1.034	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Aliansce*	Cliente	0	1.034	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Aliansce*	Comunidade	0	1.034	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	BR Properties*	Cliente	2	2.696	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	BR Properties*	Comunidade	0	2.696	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	BR Properties*	Fornecedor	0	2.696	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Brasil Insurance	Comunidade	0	2.122	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2010	Brasil Insurance	Fornecedor	0	2.122	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Brasil Agro	Acionista	0	1.422	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Brasil Agro	Comunidade	0	1.422	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Brasil Agro	Fornecedor	0	1.422	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO
2006	Brasil Agro	Funcionário	0	1.422	0,000000	0,00000	0,00000	0,0000	BAIXO

APENDICE F – DETALHAMENTO DO CÁLCULO DA DISTRIBUIÇÃO DE VALOR

CÁLCULO DA DISTRIBUIÇÃO DE VALOR PARA OS STAKEHOLDERS

Na terceira etapa da pesquisa foram empregados à técnica de análise de conteúdo qualitativa, por utilizar da incidência das palavras que identificam os *stakeholders* primários seguido das palavras que identificam os valores distribuídos para cada *stakeholder*, em um mesmo parágrafo. Para Bardin (1977) na análise de conteúdo qualitativa a atenção está nas implicações decorrentes da presença ou ausência das unidades de registro em locais específicos da mensagem.

Para o cálculo da distribuição de valor foram utilizados os recursos tangíveis e intangíveis encontrados na literatura. Boaventura, Sarturi e Mascena (2015) apresenta um compilado dos recursos que compõe o valor total que a empresa distribui aos seus *stakeholders*, apresentados na tabela abaixo.

Stakeholders e recursos tangíveis e intangíveis

<i>Stakeholder</i>	Recursos Tangíveis	Recursos intangíveis
Acionista	Dividendos (Brown e Forster, 2013), (Clarke, 1998) Preço de mercado (Clarke, 1998)	Informação, transparência (Harrison & Wicks, 2013).
Funcionário	Salários mais altos (Brown & Forster, 2013), (Clarke, 1998), (Bosse et al., 2010); Direitos de propriedade (Zattoni, 2011) Compensação com ações (Deutsch & Valente, 2013)	Maior segurança no trabalho e ambiente de trabalho agradável (Brown & Forster, 2013) Bem estar (Garcia-Castro et al., 2011) Respeito, inclusão (Harrison & Wicks, 2013)
Comprador	Produtos com qualidade e funcionalidade (Harrison & Bosse, 2013)	Repetição de negócios, Respeito, (Harrison & Wicks, 2013)
Fornecedor	Natureza de pagamentos (o tamanho) (Harrison & Wicks, 2013)	Relacionamento estável e duradouro (Deutsch & Valente, 2013) Natureza de pagamentos (a velocidade) (Harrison & Wicks, 2013)
Comunidade	Programas sociais (Reynolds et al., 2006) saúde física, riqueza, conforto e conveniência (Cragg & Greenbaum, 2002), Contribuições de infra-estrutura (Harrison & Wicks, 2013)	Serviço comunitário (Harrison & Wicks, 2013)

Fonte: Boaventura, Sarturi e Mascena (2015)

A tabela abaixo apresenta a relação de palavras que identificam o valor para cada *stakeholder*, desenvolvido por Boaventura, Sarturi e Mascena (2015), acrescido de palavras que

identificam à distribuição de valor encontrada nos Prospectos. Ressalta-se que os autores utilizaram o dicionário analógico da língua portuguesa de Azevedo (2010) para a definição de palavras análogas.

Valor para stakeholders

<i>Stakeholder</i>	Palavras que identificam os stakeholder	Valor
Acionista	Acionista, investidor, <i>partner</i> , sócio.	Renda, arrecadação, ganho, lucro, juro, rendimento, receita, provento, fatura, preço, montante, quantia, valia, valor, compensação, exigência, gratificação, pagamento, prêmio, premiação, recompensa, remuneração, retribuição, informação, ciência, conhecimento, dado, informe, notícia, anúncio, aviso, comunicação, memorando, mensagem, nota, parecer, relatório, esclarecimento, explicação, clareza, verdade e veracidade, gentileza, cumprimento, retorno, capital, resultados, caixa, receita, salário, vantagens financeiras e receita.
Cliente	Cliente, consumidor, comprador e usuário.	Produto, qualidade, aplicabilidade, finalidade, funcionalidade, serventia, uso, utilidade, preço, custo, valia, valor, compensação, exigência, gratificação, pagamento, prêmio, recompensa, remuneração, retribuição, acessibilidade, tempo, duração, período, prazo, repetição, interação, reitera, recorrência, reincidência, aceita, atendimento, cumprimento, atenção, consideração, cortesia, deferência, estima, gentileza, cumprimento, serviços, informações, resultados, expectativa, regularidade, confiabilidade, excelência, comprometimento, reputação, compromisso e relacionamento.
Comunidade	Comunidade e sociedade	Planejamento, plano, projeto, bem-estar, comodidade, conforto, contentamento, dispor, felicidade, satisfação, segurança, tranquilidade, capital, dinheiro, recurso, descanso, proteção, interesse, lucro, proveito, utilidade, valor, vantagem, conforto, facilidade, compostura, decência, decoro, dignidade, distinção, respeito, infraestrutura, serviço, comunitário, comum, social, emprego, trabalho, criado, criação, ambiente, cidadania.
Fornecedor	Fornecedor	Tamanho, dimensão, grandeza, magnitude, porte, volume, consolidado, duradouro, durável, perdurável, perene, permanente, repetição, iteração, reiteração, recorrência, reincidência, acelera, agilidade, brevidade, celeridade, fugacidade, pressa, presteza, prontidão, rapidez, urgência, encomenda, aquisição, compra, pedido, processo, valor e confiança.

<i>Stakeholder</i>	Palavras que identificam os stakeholder	Valor
Funcionário	Funcionário, colaborador, empregado, trabalhador, assalariado, contratado, profissionais, executivos, força de trabalho, administradores, mão de obra, equipe da administração, membros da administração, membros da alta administração.	Férias, honorário, ordenado, pagamento, provento, recebimento, remuneração, rendimento, salário, comissão, gratificação, retorno, retribuição, satisfação, benefício, acréscimo, bonificação, dividendo, lucro, prêmio, vantagem, renda, arrecadação, ganho, faturamento, folga, subsídio, incentivo, segurança, bem-estar, asseio, cuidado, engajamento, filiação, incorporação, participação, fidedigno, fidelidade, lealdade, reconhecimento, comunicação, proposta, recomendação, carreira, capacitação, treinamento, treino, educação, aprendiz, estágio, ensino, instrução, promoção, melhoria, progresso, estímulo, fomento, impulso, incentivo, incremento, desenvolvimento, efetivar, instrução, capacidade, competência, know-how, valor e reconhecimento.

Fonte: Adaptado de Boaventura, Sarturi e Mascena (2015)

O cálculo da distribuição de valor foi realizado pela incidência do *stakeholder* primário (ou palavras que identificam estes *stakeholders*) seguido ou antecedido pela incidência dos recursos tangíveis e intangíveis (ou palavras que identificam os recursos tangíveis e intangíveis), em um mesmo parágrafo, em toda a seção de Sumário da Companhia. Método semelhante utilizado por Rudzevicius, Mascena e Sarturi (2015) para o cálculo da distribuição de valor.

Para o emprego de tal técnica foi utilizado o software Nvivo, versão 11, configurado para “Disseminar para nenhum”, para registrar apenas as palavras que identificam os *stakeholders* primários e aos atributos de valor para *stakeholders*, e “com palavras derivadas”, para analisar a derivação das palavras. Além da codificação das palavras, também foi realizada a etapa de julgamento pelo pesquisador. Os exemplos da técnica empregada encontram-se na tabela abaixo.

Codificação dos stakeholders nos Prospectos de IPOs

Empresa	Texto do Prospecto
Smiles	Os programas de fidelização de clientes de companhias aéreas são bastante populares no Brasil, em virtude do alto grau de apelo das recompensas em passagens aéreas. Acreditamos que nosso relacionamento exclusivo com a Gol, seu <i>market share</i> no setor aéreo e a qualidade de sua malha aérea nos proporcionam uma posição privilegiada para captar mais Participantes e amplificar o engajamento. Além disso, acreditamos que bancos e administradoras de cartões de crédito que oferecem oportunidades de prêmios em passagens aéreas em seus programas de fidelização, por meio de parcerias com companhias aéreas, contribuem para o crescimento do setor de fidelização, especialmente para uma empresa como a nossa, que possui

Empresa	Texto do Prospecto
	estreita e exclusiva relação com uma das maiores companhias aéreas do Brasil.
Magazine Luiza	<i>Aperfeiçoar a experiência de compra por meio da multi-canalidade e aumentar as vendas dos canais virtuais.</i> Acreditamos que a multiplicidade de canais de venda, atuando de forma integrada, agrega valor à experiência de compra do cliente e aumenta o alcance e a capilaridade de nossa rede de pontos de venda. Assim, continuaremos a investir na integração entre os diversos canais de vendas, em treinamento e desenvolvimento pessoal de nossos colaboradores, em vendas virtuais e na ampliação de novas soluções de atendimento .
Marisa	<i>Aumento da nossa produtividade e eficiência operacional.</i> Acreditamos que a expansão dos nossos negócios por meio da abertura de novas lojas, ampliação de lojas existentes e do aumento da variedade de produtos aumentará o volume de mercadorias por nós comercializadas. Isso deverá acarretar um volume maior de produtos negociados com os nossos atuais fornecedores , eventualmente a contratação de novos fornecedores , assim como maximizar o uso de nossa infraestrutura, aumentando a nossa produtividade e eficiência operacional. Devido à economia de escala gerada, pretendemos otimizar nossas operações, reduzindo custos fixos.

O *score* obtido da análise da distribuição de valor no Sumário da Companhia foi dividido pelo número total de palavras desta mesma seção, uma vez que os Prospectos possuem tamanhos diferentes desta seção. O resultado da divisão do *score* pelo número total de palavras da seção de Sumário da Companhia gerou um índice de valor. Este índice foi multiplicado por 10.000, para termos um menor número maior que zero. Conforme demonstra a figura abaixo.

Cálculo do Índice de Valor dos Stakeholders

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Incidência das palavras associadas aos atributos de valor no Sumário da Companhia	Número total de palavras no Sumário da Companhia	Índice de Valor	Veze 10.000
2013	VIA VAREJO	Acionista	12	6.195	0,001937046	193,70
2013	VIA VAREJO	Cliente	30	6.195	0,004842615	48,43
2013	VIA VAREJO	Comunidade	0	6.195	0	0,00
2013	VIA VAREJO	Fornecedor	2	6.195	0,000322841	3,23
2013	VIA VAREJO	Funcionário	2	6.195	0,000322841	32,28
2013	TUPY	Acionista	6	6.714	0,000893655	8,94
2013	TUPY	Cliente	27	6.714	0,004021448	402,14
2013	TUPY	Comunidade	0	6.714	0	0,00
2013	TUPY	Fornecedor	0	6.714	0	0,00
2013	TUPY	Funcionário	3	6.714	0,000446828	4,47
2013	SMILES	Acionista	5	7.754	0,000644828	64,48
2013	SMILES	Cliente	27	7.754	0,003482074	34,82
2013	SMILES	Comunidade	0	7.754	0	0,00
2013	SMILES	Fornecedor	0	7.754	0	0,00

A seguir encontra-se a tabela com o detalhamento dos cálculos da distribuição de valor para os *stakeholders* das empresas.

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2013	VIA VAREJO	Acionista	12	6.195	0,001937046	193,70
2013	VIA VAREJO	Cliente	30	6.195	0,004842615	48,43
2013	VIA VAREJO	Comunidade	0	6.195	0	0,00
2013	VIA VAREJO	Fornecedor	2	6.195	0,000322841	3,23
2013	VIA VAREJO	Funcionário	2	6.195	0,000322841	32,28
2013	TUPY	Acionista	6	6.714	0,000893655	8,94
2013	TUPY	Cliente	27	6.714	0,004021448	402,14
2013	TUPY	Comunidade	0	6.714	0	0,00
2013	TUPY	Fornecedor	0	6.714	0	0,00
2013	TUPY	Funcionário	3	6.714	0,000446828	4,47
2013	SMILES	Acionista	5	7.754	0,000644828	64,48
2013	SMILES	Cliente	27	7.754	0,003482074	34,82
2013	SMILES	Comunidade	0	7.754	0	0,00
2013	SMILES	Fornecedor	0	7.754	0	0,00
2013	SMILES	Funcionário	4	7.754	0,000515863	51,59
2013	SER EDUCACIONAL	Acionista	4	7.742	0,000516662	5,17
2013	SER EDUCACIONAL	Cliente	0	7.742	0	0,00
2013	SER EDUCACIONAL	Comunidade	2	7.742	0,000258331	2,58
2013	SER EDUCACIONAL	Fornecedor	0	7.742	0	0,00
2013	SER EDUCACIONAL	Funcionário	25	7.742	0,00322914	32,29
2013	SENIOR SOLUTION	Acionista	0	6.036	0	0,00
2013	SENIOR SOLUTION	Cliente	38	6.036	0,00629556	62,96
2013	SENIOR SOLUTION	Comunidade	0	6.036	0	0,00
2013	SENIOR SOLUTION	Fornecedor	4	6.036	0,000662691	6,63
2013	SENIOR SOLUTION	Funcionário	3	6.036	0,000497018	49,70
2013	CVC	Acionista	3	7.188	0,000417362	4,17
2013	CVC	Cliente	51	7.188	0,007095159	709,52
2013	CVC	Comunidade	0	7.188	0	0,00
2013	CVC	Fornecedor	1	7.188	0,000139121	13,91
2013	CVC	Funcionário	8	7.188	0,001112966	11,13
2013	ALUPAR	Acionista	11	4.186	0,002627807	262,78
2013	ALUPAR	Cliente	2	4.186	0,000477783	4,78
2013	ALUPAR	Comunidade	0	4.186	0	0,00
2013	ALUPAR	Fornecedor	0	4.186	0	0,00
2013	ALUPAR	Funcionário	0	4.186	0	0,00
2012	UNICASA	Acionista	10	5.970	0,001675042	16,75
2012	UNICASA	Cliente	19	5.970	0,00318258	318,26
2012	UNICASA	Comunidade	0	5.970	0	0,00
2012	UNICASA	Fornecedor	0	5.970	0	0,00
2012	UNICASA	Funcionário	15	5.970	0,002512563	25,13
2012	LOCAMERICA	Acionista	4	5.164	0,000774593	77,46
2012	LOCAMERICA	Cliente	38	5.164	0,007358637	73,59

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2012	LOCAMERICA	Comunidade	0	5.164	0	0,00
2012	LOCAMERICA	Fornecedor	4	5.164	0,000774593	7,75
2012	LOCAMERICA	Funcionário	1	5.164	0,000193648	19,36
2012	BTG PACTUAL	Acionista	10	7.541	0,001326084	13,26
2012	BTG PACTUAL	Cliente	30	7.541	0,003978252	397,83
2012	BTG PACTUAL	Comunidade	0	7.541	0	0,00
2012	BTG PACTUAL	Fornecedor	0	7.541	0	0,00
2012	BTG PACTUAL	Funcionário	38	7.541	0,005039119	50,39
2011	Queiroz Galvão	Acionista	9	8.057	0,001117041	111,70
2011	Queiroz Galvão	Cliente	0	8.057	0	0,00
2011	Queiroz Galvão	Comunidade	0	8.057	0	0,00
2011	Queiroz Galvão	Fornecedor	0	8.057	0	0,00
2011	Queiroz Galvão	Funcionário	6	8.057	0,000744694	74,47
2011	Qualicorp	Acionista	3	8.298	0,000361533	3,62
2011	Qualicorp	Cliente	30	8.298	0,003615329	361,53
2011	Qualicorp	Comunidade	0	8.298	0	0,00
2011	Qualicorp	Fornecedor	0	8.298	0	0,00
2011	Qualicorp	Funcionário	0	8.298	0	0,00
2011	Sonae sierra	Acionista	12	5.024	0,002388535	238,85
2011	Sonae sierra	Cliente	4	5.024	0,000796178	7,96
2011	Sonae sierra	Comunidade	0	5.024	0	0,00
2011	Sonae sierra	Fornecedor	0	5.024	0	0,00
2011	Sonae sierra	Funcionário	9	5.024	0,001791401	179,14
2011	Time for Fun	Acionista	2	5.356	0,000373413	3,73
2011	Time for Fun	Cliente	4	5.356	0,000746826	74,68
2011	Time for Fun	Comunidade	0	5.356	0	0,00
2011	Time for Fun	Fornecedor	2	5.356	0,000373413	37,34
2011	Time for Fun	Funcionário	3	5.356	0,000560119	5,60
2011	Magazine luiza	Acionista	8	5.594	0,001430104	143,01
2011	Magazine luiza	Cliente	59	5.594	0,010547015	105,47
2011	Magazine luiza	Comunidade	0	5.594	0	0,00
2011	Magazine luiza	Fornecedor	0	5.594	0	0,00
2011	Magazine luiza	Funcionário	14	5.594	0,002502681	250,27
2011	IMC	Acionista	1	5.686	0,000175871	1,76
2011	IMC	Cliente	25	5.686	0,004396764	439,68
2011	IMC	Comunidade	0	5.686	0	0,00
2011	IMC	Fornecedor	1	5.686	0,000175871	17,59
2011	IMC	Funcionário	5	5.686	0,000879353	8,79
2011	Technos	Acionista	20	6.527	0,003064195	306,42
2011	Technos	Cliente	73	6.527	0,011184311	111,84
2011	Technos	Comunidade	0	6.527	0	0,00
2011	Technos	Fornecedor	14	6.527	0,002144936	21,45

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2011	Technos	Funcionário	13	6.527	0,001991727	199,17
2011	Brasil Pharma	Acionista	28	6.569	0,004262445	42,62
2011	Brasil Pharma	Cliente	16	6.569	0,002435683	243,57
2011	Brasil Pharma	Comunidade	0	6.569	0	0,00
2011	Brasil Pharma	Fornecedor	1	6.569	0,00015223	15,22
2011	Brasil Pharma	Funcionário	10	6.569	0,001522302	15,22
2011	Autometal	Acionista	1	5.369	0,000186254	18,63
2011	Autometal	Cliente	43	5.369	0,00800894	80,09
2011	Autometal	Comunidade	0	5.369	0	0,00
2011	Autometal	Fornecedor	7	5.369	0,001303781	13,04
2011	Autometal	Funcionário	5	5.369	0,000931272	93,13
2011	Arezzo	Acionista	1	4.060	0,000246305	2,46
2011	Arezzo	Cliente	55	4.060	0,013546798	1354,68
2011	Arezzo	Comunidade	0	4.060	0	0,00
2011	Arezzo	Fornecedor	0	4.060	0	0,00
2011	Arezzo	Funcionário	0	4.060	0	0,00
2011	Abril Educação	Acionista	4	7.715	0,000518471	51,85
2011	Abril Educação	Cliente	15	7.715	0,001944264	19,44
2011	Abril Educação	Comunidade	0	7.715	0	0,00
2011	Abril Educação	Fornecedor	0	7.715	0	0,00
2011	Abril Educação	Funcionário	10	7.715	0,001296176	129,62
2010	Aliansce*	Acionista	9	5.226	0,001722158	17,22
2010	Aliansce*	Cliente	0	5.226	0	0,00
2010	Aliansce*	Comunidade	0	5.226	0	0,00
2010	Aliansce*	Fornecedor	0	5.226	0	0,00
2010	Aliansce*	Funcionário	5	5.226	0,000956755	9,57
2010	BR Properties*	Acionista	23	7.153	0,003215434	321,54
2010	BR Properties*	Cliente	13	7.153	0,001817419	18,17
2010	BR Properties*	Comunidade	0	7.153	0	0,00
2010	BR Properties*	Fornecedor	0	7.153	0	0,00
2010	BR Properties*	Funcionário	12	7.153	0,001677618	167,76
2010	Brasil Insurance	Acionista	11	5.781	0,001902785	19,03
2010	Brasil Insurance	Cliente	44	5.781	0,00761114	761,11
2010	Brasil Insurance	Comunidade	0	5.781	0	0,00
2010	Brasil Insurance	Fornecedor	0	5.781	0	0,00
2010	Brasil Insurance	Funcionário	0	5.781	0	0,00
2010	Droga Raia	Acionista	5	5.424	0,000921829	92,18
2010	Droga Raia	Cliente	34	5.424	0,006268437	62,68
2010	Droga Raia	Comunidade	2	5.424	0,000368732	36,87
2010	Droga Raia	Fornecedor	1	5.424	0,000184366	1,84
2010	Droga Raia	Funcionário	30	5.424	0,005530973	553,10
2010	Eco Rodovias*	Acionista	17	7.972	0,002132464	21,32

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2010	Eco Rodovias*	Cliente	8	7.972	0,001003512	100,35
2010	Eco Rodovias*	Comunidade	0	7.972	0	0,00
2010	Eco Rodovias*	Fornecedor	0	7.972	0	0,00
2010	Eco Rodovias*	Funcionário	1	7.972	0,000125439	1,25
2010	HRT Participações	Acionista	4	10.145	0,000394283	39,43
2010	HRT Participações	Cliente	1	10.145	9,85707E-05	1,00
2010	HRT Participações	Comunidade	0	10.145	0	0,00
2010	HRT Participações	Fornecedor	0	10.145	0	0,00
2010	HRT Participações	Funcionário	13	10.145	0,001281419	128,14
2010	Mills*	Acionista	2	10.357	0,000193106	1,93
2010	Mills*	Cliente	65	10.357	0,006275949	627,59
2010	Mills*	Comunidade	0	10.357	0	0,00
2010	Mills*	Fornecedor	2	10.357	0,000193106	19,31
2010	Mills*	Funcionário	27	10.357	0,002606933	26,07
2010	Multiplus*	Acionista	7	8.271	0,000846331	84,63
2010	Multiplus*	Cliente	61	8.271	0,007375166	73,75
2010	Multiplus*	Comunidade	0	8.271	0	0,00
2010	Multiplus*	Fornecedor	2	8.271	0,000241809	2,42
2010	Multiplus*	Funcionário	14	8.271	0,001692661	169,27
2010	OSX*	Acionista	12	9.199	0,00130449	13,04
2010	OSX*	Cliente	8	9.199	0,00086966	86,97
2010	OSX*	Comunidade	0	9.199	0	0,00
2010	OSX*	Fornecedor	0	9.199	0	0,00
2010	OSX*	Funcionário	28	9.199	0,003043809	30,44
2009	Visanet*	Acionista	2	5.343	0,000374322	37,43
2009	Visanet*	Cliente	14	5.343	0,002620251	26,20
2009	Visanet*	Comunidade	0	5.343	0	0,00
2009	Visanet*	Fornecedor	0	5.343	0	0,00
2009	Visanet*	Funcionário	9	5.343	0,001684447	168,44
2009	Tivit*	Acionista	6	10.529	0,000569855	5,70
2009	Tivit*	Cliente	88	10.529	0,008357869	835,79
2009	Tivit*	Comunidade	0	10.529	0	0,00
2009	Tivit*	Fornecedor	10	10.529	0,000949758	94,98
2009	Tivit*	Funcionário	41	10.529	0,003894007	38,94
2009	Santander*	Acionista	5	8.482	0,000589484	58,95
2009	Santander*	Cliente	69	8.482	0,008134874	81,35
2009	Santander*	Comunidade	0	8.482	0	0,00
2009	Santander*	Fornecedor	1	8.482	0,000117897	1,18
2009	Santander*	Funcionário	20	8.482	0,002357934	235,79
2009	Fleury*	Acionista	0	6.699	0	0,00
2009	Fleury*	Cliente	36	6.699	0,005373936	537,39
2009	Fleury*	Comunidade	0	6.699	0	0,00

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2009	Fleury*	Fornecedor	0	6.699	0	0,00
2009	Fleury*	Funcionário	17	6.699	0,002537692	25,38
2009	Direcional*	Acionista	2	4.586	0,00043611	43,61
2009	Direcional*	Cliente	10	4.586	0,002180549	21,81
2009	Direcional*	Comunidade	0	4.586	0	0,00
2009	Direcional*	Fornecedor	0	4.586	0	0,00
2009	Direcional*	Funcionário	7	4.586	0,001526385	152,64
2009	Cetip*	Acionista	26	6.770	0,003840473	38,40
2009	Cetip*	Cliente	7	6.770	0,001033973	103,40
2009	Cetip*	Comunidade	0	6.770	0	0,00
2009	Cetip*	Fornecedor	0	6.770	0	0,00
2009	Cetip*	Funcionário	11	6.770	0,001624815	16,25
2009	Brookfiled*	Acionista	3	5.264	0,000569909	56,99
2009	Brookfiled*	Cliente	14	5.264	0,002659574	26,60
2009	Brookfiled*	Comunidade	0	5.264	0	0,00
2009	Brookfiled*	Fornecedor	6	5.264	0,001139818	11,40
2009	Brookfiled*	Funcionário	8	5.264	0,001519757	151,98
2008	Hypermarcas*	Acionista	4	8.453	0,000473205	4,73
2008	Hypermarcas*	Cliente	103	8.453	0,012185023	1218,50
2008	Hypermarcas*	Comunidade	0	8.453	0	0,00
2008	Hypermarcas*	Fornecedor	0	8.453	0	0,00
2008	Hypermarcas*	Funcionário	1	8.453	0,000118301	1,18
2008	Le Lis Blanck*	Acionista	7	5.526	0,001266739	126,67
2008	Le Lis Blanck*	Cliente	46	5.526	0,008324285	83,24
2008	Le Lis Blanck*	Comunidade	0	5.526	0	0,00
2008	Le Lis Blanck*	Fornecedor	1	5.526	0,000180963	1,81
2008	Le Lis Blanck*	Funcionário	7	5.526	0,001266739	126,67
2008	OGX*	Acionista	14	7.496	0,001867663	18,68
2008	OGX*	Cliente	0	7.496	0	0,00
2008	OGX*	Comunidade	0	7.496	0	0,00
2008	OGX*	Fornecedor	0	7.496	0	0,00
2008	OGX*	Funcionário	8	7.496	0,001067236	10,67
2007	ABC Brasil*	Acionista	4	5.146	0,000777303	77,73
2007	ABC Brasil*	Cliente	27	5.146	0,005246794	52,47
2007	ABC Brasil*	Comunidade	0	5.146	0	0,00
2007	ABC Brasil*	Fornecedor	0	5.146	0	0,00
2007	ABC Brasil*	Funcionário	10	5.146	0,001943257	194,33
2007	Agata*	Acionista	12	4.115	0,00291616	29,16
2007	Agata*	Cliente	17	4.115	0,004131227	413,12
2007	Agata*	Comunidade	0	4.115	0	0,00
2007	Agata*	Fornecedor	0	4.115	0	0,00
2007	Agata*	Funcionário	20	4.115	0,004860267	48,60

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2007	Agrenco*	Acionista	0	6.436	0	0,00
2007	Agrenco*	Cliente	57	6.436	0,008856433	88,56
2007	Agrenco*	Comunidade	0	6.436	0	0,00
2007	Agrenco*	Fornecedor	6	6.436	0,000932256	9,32
2007	Agrenco*	Funcionário	7	6.436	0,001087632	108,76
2007	Amil*	Acionista	6	8.693	0,000690211	6,90
2007	Amil*	Cliente	47	8.693	0,005406649	540,66
2007	Amil*	Comunidade	0	8.693	0	0,00
2007	Amil*	Fornecedor	0	8.693	0	0,00
2007	Amil*	Funcionário	17	8.693	0,001955596	19,56
2007	Anhanguera Educação*	Acionista	5	8.046	0,000621427	62,14
2007	Anhanguera Educação*	Cliente	0	8.046	0	0,00
2007	Anhanguera Educação*	Comunidade	0	8.046	0	0,00
2007	Anhanguera Educação*	Fornecedor	0	8.046	0	0,00
2007	Anhanguera Educação*	Funcionário	24	8.046	0,002982849	298,28
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Acionista	2	6.302	0,00031736	3,17
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Cliente	31	6.302	0,004919073	491,91
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Comunidade	0	6.302	0	0,00
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Fornecedor	0	6.302	0	0,00
2007	BCO Cruzeiro do Sul *	Funcionário	16	6.302	0,002538877	25,39
2007	Bematech*	Acionista	9	7.014	0,001283148	128,31
2007	Bematech*	Cliente	41	7.014	0,005845452	58,45
2007	Bematech*	Comunidade	0	7.014	0	0,00
2007	Bematech*	Fornecedor	1	7.014	0,000142572	1,43
2007	Bematech*	Funcionário	15	7.014	0,00213858	213,86
2007	BICBANCO*	Acionista	10	7.754	0,001289657	12,90
2007	BICBANCO*	Cliente	24	7.754	0,003095177	309,52
2007	BICBANCO*	Comunidade	1	7.754	0,000128966	1,29
2007	BICBANCO*	Fornecedor	0	7.754	0	0,00
2007	BICBANCO*	Funcionário	9	7.754	0,001160691	11,61
2007	BMF*	Acionista	14	9.285	0,001507808	150,78
2007	BMF*	Cliente	34	9.285	0,00366182	36,62
2007	BMF*	Comunidade	0	9.285	0	0,00
2007	BMF*	Fornecedor	0	9.285	0	0,00
2007	BMF*	Funcionário	6	9.285	0,000646204	64,62
2007	Bovespa*	Acionista	43	7.724	0,005567064	55,67
2007	Bovespa*	Cliente	9	7.724	0,001165199	116,52
2007	Bovespa*	Comunidade	0	7.724	0	0,00
2007	Bovespa*	Fornecedor	1	7.724	0,000129467	12,95
2007	Bovespa*	Funcionário	1	7.724	0,000129467	1,29
2007	Br Malls*	Acionista	12	6.920	0,001734104	173,41
2007	Br Malls*	Cliente	10	6.920	0,001445087	14,45

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2007	Br Malls*	Comunidade	0	6.920	0	0,00
2007	Br Malls*	Fornecedor	0	6.920	0	0,00
2007	Br Malls*	Funcionário	24	6.920	0,003468208	346,82
2007	Brasil Brookers*	Acionista	25	6.791	0,003681343	36,81
2007	Brasil Brookers*	Cliente	27	6.791	0,00397585	397,59
2007	Brasil Brookers*	Comunidade	0	6.791	0	0,00
2007	Brasil Brookers*	Fornecedor	0	6.791	0	0,00
2007	Brasil Brookers*	Funcionário	12	6.791	0,001767045	17,67
2007	Camargo Correa*	Acionista	6	5.788	0,001036628	103,66
2007	Camargo Correa*	Cliente	29	5.788	0,005010366	50,10
2007	Camargo Correa*	Comunidade	0	5.788	0	0,00
2007	Camargo Correa*	Fornecedor	0	5.788	0	0,00
2007	Camargo Correa*	Funcionário	7	5.788	0,001209399	120,94
2007	CR2*	Acionista	2	5.528	0,000361795	3,62
2007	CR2*	Cliente	28	5.528	0,005065123	506,51
2007	CR2*	Comunidade	0	5.528	0	0,00
2007	CR2*	Fornecedor	0	5.528	0	0,00
2007	CR2*	Funcionário	17	5.528	0,003075253	30,75
2007	Cremer*	Acionista	3	3.551	0,000844832	84,48
2007	Cremer*	Cliente	54	3.551	0,015206984	152,07
2007	Cremer*	Comunidade	0	3.551	0	0,00
2007	Cremer*	Fornecedor	3	3.551	0,000844832	8,45
2007	Cremer*	Funcionário	8	3.551	0,002252887	225,29
2007	Banco Daycoval*	Acionista	7	6.801	0,00102926	10,29
2007	Banco Daycoval*	Cliente	23	6.801	0,003381856	338,19
2007	Banco Daycoval*	Comunidade	0	6.801	0	0,00
2007	Banco Daycoval*	Fornecedor	0	6.801	0	0,00
2007	Banco Daycoval*	Funcionário	14	6.801	0,002058521	20,59
2007	Estácio *	Acionista	6	6.062	0,000989772	98,98
2007	Estácio *	Cliente	0	6.062	0	0,00
2007	Estácio *	Comunidade	0	6.062	0	0,00
2007	Estácio *	Fornecedor	0	6.062	0	0,00
2007	Estácio *	Funcionário	13	6.062	0,002144507	214,45
2007	Even*	Acionista	10	4.048	0,002470356	24,70
2007	Even*	Cliente	27	4.048	0,00666996	667,00
2007	Even*	Comunidade	0	4.048	0	0,00
2007	Even*	Fornecedor	0	4.048	0	0,00
2007	Even*	Funcionário	1	4.048	0,000247036	2,47
2007	Ez Tec*	Acionista	2	3.863	0,000517732	51,77
2007	Ez Tec*	Cliente	28	3.863	0,007248253	72,48
2007	Ez Tec*	Comunidade	0	3.863	0	0,00
2007	Ez Tec*	Fornecedor	8	3.863	0,002070929	20,71

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2007	Ez Tec*	Funcionário	7	3.863	0,001812063	181,21
2007	General shopping*	Acionista	4	5.228	0,000765111	7,65
2007	General shopping*	Cliente	12	5.228	0,002295333	229,53
2007	General shopping*	Comunidade	0	5.228	0	0,00
2007	General shopping*	Fornecedor	1	5.228	0,000191278	19,13
2007	General shopping*	Funcionário	10	5.228	0,001912777	19,13
2007	Guarani*	Acionista	7	11.845	0,000590967	59,10
2007	Guarani*	Cliente	33	11.845	0,002785986	27,86
2007	Guarani*	Comunidade	0	11.845	0	0,00
2007	Guarani*	Fornecedor	4	11.845	0,000337695	3,38
2007	Guarani*	Funcionário	2	11.845	0,000168848	16,88
2007	GVT*	Acionista	6	7.647	0,000784621	7,85
2007	GVT*	Cliente	71	7.647	0,009284687	928,47
2007	GVT*	Comunidade	0	7.647	0	0,00
2007	GVT*	Fornecedor	0	7.647	0	0,00
2007	GVT*	Funcionário	5	7.647	0,000653851	6,54
2007	Helbor*	Acionista	11	4.710	0,002335456	233,55
2007	Helbor*	Cliente	30	4.710	0,006369427	63,69
2007	Helbor*	Comunidade	0	4.710	0	0,00
2007	Helbor*	Fornecedor	0	4.710	0	0,00
2007	Helbor*	Funcionário	6	4.710	0,001273885	127,39
2007	Heringer*	Acionista	4	4.440	0,000900901	9,01
2007	Heringer*	Cliente	48	4.440	0,010810811	1081,08
2007	Heringer*	Comunidade	0	4.440	0	0,00
2007	Heringer*	Fornecedor	2	4.440	0,00045045	45,05
2007	Heringer*	Funcionário	12	4.440	0,002702703	27,03
2007	Iguatemi*	Acionista	11	5.574	0,001973448	197,34
2007	Iguatemi*	Cliente	11	5.574	0,001973448	19,73
2007	Iguatemi*	Comunidade	0	5.574	0	0,00
2007	Iguatemi*	Fornecedor	0	5.574	0	0,00
2007	Iguatemi*	Funcionário	14	5.574	0,002511661	251,17
2007	Indusval*	Acionista	10	9.651	0,001036162	10,36
2007	Indusval*	Cliente	49	9.651	0,005077194	507,72
2007	Indusval*	Comunidade	0	9.651	0	0,00
2007	Indusval*	Fornecedor	5	9.651	0,000518081	51,81
2007	Indusval*	Funcionário	10	9.651	0,001036162	10,36
2007	Inpar*	Acionista	5	7.275	0,000687285	68,73
2007	Inpar*	Cliente	50	7.275	0,006872852	68,73
2007	Inpar*	Comunidade	0	7.275	0	0,00
2007	Inpar*	Fornecedor	1	7.275	0,000137457	1,37
2007	Inpar*	Funcionário	18	7.275	0,002474227	247,42
2007	Invest Tur *	Acionista	22	6.291	0,003497059	34,97

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2007	Invest Tur *	Cliente	14	6.291	0,002225401	222,54
2007	Invest Tur *	Comunidade	6	6.291	0,000953743	9,54
2007	Invest Tur *	Fornecedor	0	6.291	0	0,00
2007	Invest Tur *	Funcionário	0	6.291	0	0,00
2007	JBS*	Acionista	0	8.009	0	0,00
2007	JBS*	Cliente	51	8.009	0,006367836	63,68
2007	JBS*	Comunidade	0	8.009	0	0,00
2007	JBS*	Fornecedor	0	8.009	0	0,00
2007	JBS*	Funcionário	5	8.009	0,000624298	62,43
2007	JHSF*	Acionista	4	5.957	0,000671479	6,71
2007	JHSF*	Cliente	19	5.957	0,003189525	318,95
2007	JHSF*	Comunidade	0	5.957	0	0,00
2007	JHSF*	Fornecedor	0	5.957	0	0,00
2007	JHSF*	Funcionário	3	5.957	0,000503609	5,04
2007	Kroton*	Acionista	10	6.963	0,001436163	143,62
2007	Kroton*	Cliente	3	6.963	0,000430849	4,31
2007	Kroton*	Comunidade	0	6.963	0	0,00
2007	Kroton*	Fornecedor	1	6.963	0,000143616	1,44
2007	Kroton*	Funcionário	14	6.963	0,002010628	201,06
2007	LAEP*	Acionista	5	6.042	0,000827541	8,28
2007	LAEP*	Cliente	5	6.042	0,000827541	82,75
2007	LAEP*	Comunidade	0	6.042	0	0,00
2007	LAEP*	Fornecedor	0	6.042	0	0,00
2007	LAEP*	Funcionário	3	6.042	0,000496524	4,97
2007	Login*	Acionista	3	5.238	0,000572738	57,27
2007	Login*	Cliente	22	5.238	0,004200076	42,00
2007	Login*	Comunidade	0	5.238	0	0,00
2007	Login*	Fornecedor	0	5.238	0	0,00
2007	Login*	Funcionário	2	5.238	0,000381825	38,18
2007	Marfrig*	Acionista	3	7.382	0,000406394	4,06
2007	Marfrig*	Cliente	58	7.382	0,007856949	785,69
2007	Marfrig*	Comunidade	0	7.382	0	0,00
2007	Marfrig*	Fornecedor	4	7.382	0,000541859	54,19
2007	Marfrig*	Funcionário	11	7.382	0,001490111	14,90
2007	Marisa*	Acionista	3	4.127	0,00072692	72,69
2007	Marisa*	Cliente	46	4.127	0,011146111	111,46
2007	Marisa*	Comunidade	0	4.127	0	0,00
2007	Marisa*	Fornecedor	2	4.127	0,000484614	4,85
2007	Marisa*	Funcionário	3	4.127	0,00072692	72,69
2007	Metalfrio*	Acionista	10	5.777	0,001731002	17,31
2007	Metalfrio*	Cliente	53	5.777	0,009174312	917,43
2007	Metalfrio*	Comunidade	0	5.777	0	0,00

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2007	Metalfrío*	Fornecedor	3	5.777	0,000519301	51,93
2007	Metalfrío*	Funcionário	17	5.777	0,002942704	29,43
2007	Minerva*	Acionista	3	6.528	0,000459559	45,96
2007	Minerva*	Cliente	24	6.528	0,003676471	36,76
2007	Minerva*	Comunidade	0	6.528	0	0,00
2007	Minerva*	Fornecedor	1	6.528	0,000153186	1,53
2007	Minerva*	Funcionário	2	6.528	0,000306373	30,64
2007	MPX*	Acionista	8	11.442	0,000699178	6,99
2007	MPX*	Cliente	25	11.442	0,002184933	218,49
2007	MPX*	Comunidade	0	11.442	0	0,00
2007	MPX*	Fornecedor	4	11.442	0,000349589	34,96
2007	MPX*	Funcionário	7	11.442	0,000611781	6,12
2007	MRV*	Acionista	1	3.473	0,000287936	28,79
2007	MRV*	Cliente	23	3.473	0,006622517	66,23
2007	MRV*	Comunidade	0	3.473	0	0,00
2007	MRV*	Fornecedor	1	3.473	0,000287936	2,88
2007	MRV*	Funcionário	5	3.473	0,001439678	143,97
2007	MULTIPLAN*	Acionista	6	4.957	0,00121041	12,10
2007	MULTIPLAN*	Cliente	12	4.957	0,002420819	242,08
2007	MULTIPLAN*	Comunidade	0	4.957	0	0,00
2007	MULTIPLAN*	Fornecedor	0	4.957	0	0,00
2007	MULTIPLAN*	Funcionário	10	4.957	0,002017349	20,17
2007	Panamericano*	Acionista	20	10.772	0,001856665	185,67
2007	Panamericano*	Cliente	60	10.772	0,005569996	55,70
2007	Panamericano*	Comunidade	0	10.772	0	0,00
2007	Panamericano*	Fornecedor	0	10.772	0	0,00
2007	Panamericano*	Funcionário	18	10.772	0,001670999	167,10
2007	Parana Banco *	Acionista	9	7.241	0,001242922	12,43
2007	Parana Banco *	Cliente	30	7.241	0,004143074	414,31
2007	Parana Banco *	Comunidade	0	7.241	0	0,00
2007	Parana Banco *	Fornecedor	0	7.241	0	0,00
2007	Parana Banco *	Funcionário	15	7.241	0,002071537	20,72
2007	PDG*	Acionista	10	3.598	0,002779322	277,93
2007	PDG*	Cliente	2	3.598	0,000555864	5,56
2007	PDG*	Comunidade	0	3.598	0	0,00
2007	PDG*	Fornecedor	0	3.598	0	0,00
2007	PDG*	Funcionário	6	3.598	0,001667593	166,76
2007	Pine Banco*	Acionista	4	8.450	0,000473373	4,73
2007	Pine Banco*	Cliente	50	8.450	0,00591716	591,72
2007	Pine Banco*	Comunidade	0	8.450	0	0,00
2007	Pine Banco*	Fornecedor	2	8.450	0,000236686	23,67
2007	Pine Banco*	Funcionário	17	8.450	0,002011834	20,12

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2007	Providencia*	Acionista	9	7.483	0,001202726	120,27
2007	Providencia*	Cliente	60	7.483	0,008018175	80,18
2007	Providencia*	Comunidade	0	7.483	0	0,00
2007	Providencia*	Fornecedor	4	7.483	0,000534545	5,35
2007	Providencia*	Funcionário	4	7.483	0,000534545	53,45
2007	Redecard*	Acionista	10	4.409	0,002268088	22,68
2007	Redecard*	Cliente	13	4.409	0,002948514	294,85
2007	Redecard*	Comunidade	0	4.409	0	0,00
2007	Redecard*	Fornecedor	0	4.409	0	0,00
2007	Redecard*	Funcionário	4	4.409	0,000907235	9,07
2007	Rodobens*	Acionista	4	3.401	0,001176125	117,61
2007	Rodobens*	Cliente	36	3.401	0,010585122	105,85
2007	Rodobens*	Comunidade	0	3.401	0	0,00
2007	Rodobens*	Fornecedor	0	3.401	0	0,00
2007	Rodobens*	Funcionário	2	3.401	0,000588062	58,81
2007	São Martinho*	Acionista	7	7.690	0,000910273	9,10
2007	São Martinho*	Cliente	6	7.690	0,000780234	78,02
2007	São Martinho*	Comunidade	0	7.690	0	0,00
2007	São Martinho*	Fornecedor	0	7.690	0	0,00
2007	São Martinho*	Funcionário	6	7.690	0,000780234	7,80
2007	Satipel*	Acionista	9	4.330	0,002078522	207,85
2007	Satipel*	Cliente	11	4.330	0,002540416	25,40
2007	Satipel*	Comunidade	0	4.330	0	0,00
2007	Satipel*	Fornecedor	4	4.330	0,000923788	9,24
2007	Satipel*	Funcionário	12	4.330	0,002771363	277,14
2007	SEB*	Acionista	0	7.266	0	0,00
2007	SEB*	Cliente	6	7.266	0,000825764	82,58
2007	SEB*	Comunidade	0	7.266	0	0,00
2007	SEB*	Fornecedor	0	7.266	0	0,00
2007	SEB*	Funcionário	10	7.266	0,001376273	13,76
2007	SLC*	Acionista	0	5.533	0	0,00
2007	SLC*	Cliente	3	5.533	0,000542201	5,42
2007	SLC*	Comunidade	0	5.533	0	0,00
2007	SLC*	Fornecedor	0	5.533	0	0,00
2007	SLC*	Funcionário	10	5.533	0,001807338	180,73
2007	Sofisa*	Acionista	3	6.035	0,0004971	4,97
2007	Sofisa*	Cliente	18	6.035	0,002982601	298,26
2007	Sofisa*	Comunidade	0	6.035	0	0,00
2007	Sofisa*	Fornecedor	0	6.035	0	0,00
2007	Sofisa*	Funcionário	3	6.035	0,0004971	4,97
2007	Springers*	Acionista	4	6.719	0,000595327	59,53
2007	Springers*	Cliente	89	6.719	0,013246019	132,46

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2007	Springers*	Comunidade	0	6.719	0	0,00
2007	Springers*	Fornecedor	0	6.719	0	0,00
2007	Springers*	Funcionário	11	6.719	0,001637148	163,71
2007	Sul América*	Acionista	6	10.018	0,000598922	5,99
2007	Sul América*	Cliente	62	10.018	0,00618886	618,89
2007	Sul América*	Comunidade	0	10.018	0	0,00
2007	Sul América*	Fornecedor	0	10.018	0	0,00
2007	Sul América*	Funcionário	4	10.018	0,000399281	3,99
2007	Tecnisa*	Acionista	5	2.926	0,001708817	170,88
2007	Tecnisa*	Cliente	29	2.926	0,009911141	99,11
2007	Tecnisa*	Comunidade	0	2.926	0	0,00
2007	Tecnisa*	Fornecedor	0	2.926	0	0,00
2007	Tecnisa*	Funcionário	2	2.926	0,000683527	68,35
2007	Tegma*	Acionista	3	4.107	0,00073046	7,30
2007	Tegma*	Cliente	12	4.107	0,002921841	292,18
2007	Tegma*	Comunidade	0	4.107	0	0,00
2007	Tegma*	Fornecedor	1	4.107	0,000243487	24,35
2007	Tegma*	Funcionário	10	4.107	0,002434867	24,35
2007	Tempo part*	Acionista	16	7.978	0,002005515	200,55
2007	Tempo part*	Cliente	65	7.978	0,008147405	81,47
2007	Tempo part*	Comunidade	0	7.978	0	0,00
2007	Tempo part*	Fornecedor	1	7.978	0,000125345	1,25
2007	Tempo part*	Funcionário	14	7.978	0,001754826	175,48
2007	Tenda*	Acionista	9	4.344	0,002071823	20,72
2007	Tenda*	Cliente	13	4.344	0,002992634	299,26
2007	Tenda*	Comunidade	0	4.344	0	0,00
2007	Tenda*	Fornecedor	0	4.344	0	0,00
2007	Tenda*	Funcionário	21	4.344	0,004834254	48,34
2007	Trisul*	Acionista	7	5.489	0,001275278	127,53
2007	Trisul*	Cliente	26	5.489	0,004736746	47,37
2007	Trisul*	Comunidade	0	5.489	0	0,00
2007	Trisul*	Fornecedor	4	5.489	0,00072873	7,29
2007	Trisul*	Funcionário	15	5.489	0,002732738	273,27
2007	Triunfo*	Acionista	5	6.402	0,000781006	7,81
2007	Triunfo*	Cliente	0	6.402	0	0,00
2007	Triunfo*	Comunidade	0	6.402	0	0,00
2007	Triunfo*	Fornecedor	0	6.402	0	0,00
2007	Triunfo*	Funcionário	9	6.402	0,001405811	14,06
2007	Wilson Sons*	Acionista	15	7.252	0,002068395	206,84
2007	Wilson Sons*	Cliente	24	7.252	0,003309432	33,09
2007	Wilson Sons*	Comunidade	0	7.252	0	0,00
2007	Wilson Sons*	Fornecedor	0	7.252	0	0,00

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2007	Wilson Sons*	Funcionário	15	7.252	0,002068395	206,84
2006	ABNote*	Acionista	2	4.308	0,000464253	4,64
2006	ABNote*	Cliente	67	4.308	0,015552461	1555,25
2006	ABNote*	Comunidade	0	4.308	0	0,00
2006	ABNote*	Fornecedor	0	4.308	0	0,00
2006	ABNote*	Funcionário	3	4.308	0,000696379	6,96
2006	Abyara*	Acionista	9	5.896	0,001526459	152,65
2006	Abyara*	Cliente	27	5.896	0,004579376	45,79
2006	Abyara*	Comunidade	1	5.896	0,000169607	16,96
2006	Abyara*	Fornecedor	0	5.896	0	0,00
2006	Abyara*	Funcionário	5	5.896	0,000848033	84,80
2006	Brascan Res.*	Acionista	10	5.478	0,001825484	18,25
2006	Brascan Res.*	Cliente	27	5.478	0,004928806	492,88
2006	Brascan Res.*	Comunidade	0	5.478	0	0,00
2006	Brascan Res.*	Fornecedor	0	5.478	0	0,00
2006	Brascan Res.*	Funcionário	8	5.478	0,001460387	14,60
2006	Brasil Agro*	Acionista	1	4.235	0,000236128	23,61
2006	Brasil Agro*	Cliente	3	4.235	0,000708383	7,08
2006	Brasil Agro*	Comunidade	0	4.235	0	0,00
2006	Brasil Agro*	Fornecedor	0	4.235	0	0,00
2006	Brasil Agro*	Funcionário	0	4.235	0	0,00
2006	Company*	Acionista	7	3.653	0,001916233	19,16
2006	Company*	Cliente	24	3.653	0,006569943	656,99
2006	Company*	Comunidade	0	3.653	0	0,00
2006	Company*	Fornecedor	3	3.653	0,000821243	82,12
2006	Company*	Funcionário	7	3.653	0,001916233	19,16
2006	Copasa*	Acionista	5	7.261	0,00068861	68,86
2006	Copasa*	Cliente	27	7.261	0,003718496	37,18
2006	Copasa*	Comunidade	0	7.261	0	0,00
2006	Copasa*	Fornecedor	0	7.261	0	0,00
2006	Copasa*	Funcionário	1	7.261	0,000137722	13,77
2006	CSU*	Acionista	1	4.900	0,000204082	2,04
2006	CSU*	Cliente	51	4.900	0,010408163	1040,82
2006	CSU*	Comunidade	0	4.900	0	0,00
2006	CSU*	Fornecedor	0	4.900	0	0,00
2006	CSU*	Funcionário	10	4.900	0,002040816	20,41
2006	Datasus*	Acionista	2	10.550	0,000189573	18,96
2006	Datasus*	Cliente	146	10.550	0,013838863	138,39
2006	Datasus*	Comunidade	0	10.550	0	0,00
2006	Datasus*	Fornecedor	3	10.550	0,00028436	2,84
2006	Datasus*	Funcionário	8	10.550	0,000758294	75,83
2006	Ecosiesel*	Acionista	9	9.477	0,000949668	9,50

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2006	Ecosiesel*	Cliente	45	9.477	0,004748338	474,83
2006	Ecosiesel*	Comunidade	3	9.477	0,000316556	3,17
2006	Ecosiesel*	Fornecedor	7	9.477	0,00073863	73,86
2006	Ecosiesel*	Funcionário	9	9.477	0,000949668	9,50
2006	Equatorial Energia*	Acionista	11	4.134	0,002660861	266,09
2006	Equatorial Energia*	Cliente	1	4.134	0,000241896	2,42
2006	Equatorial Energia*	Comunidade	0	4.134	0	0,00
2006	Equatorial Energia*	Fornecedor	0	4.134	0	0,00
2006	Equatorial Energia*	Funcionário	8	4.134	0,001935172	193,52
2006	Gafisa*	Acionista	2	4.230	0,000472813	4,73
2006	Gafisa*	Cliente	35	4.230	0,008274232	827,42
2006	Gafisa*	Comunidade	0	4.230	0	0,00
2006	Gafisa*	Fornecedor	3	4.230	0,00070922	70,92
2006	Gafisa*	Funcionário	10	4.230	0,002364066	23,64
2006	Klabin Segall*	Acionista	13	4.815	0,002699896	269,99
2006	Klabin Segall*	Cliente	46	4.815	0,009553479	95,53
2006	Klabin Segall*	Comunidade	4	4.815	0,000830737	83,07
2006	Klabin Segall*	Fornecedor	0	4.815	0	0,00
2006	Klabin Segall*	Funcionário	3	4.815	0,000623053	62,31
2006	Lopes*	Acionista	27	8.412	0,0032097	32,10
2006	Lopes*	Cliente	46	8.412	0,005468379	546,84
2006	Lopes*	Comunidade	0	8.412	0	0,00
2006	Lopes*	Fornecedor	0	8.412	0	0,00
2006	Lopes*	Funcionário	49	8.412	0,005825012	58,25
2006	Lupatech*	Acionista	6	4.572	0,001312336	131,23
2006	Lupatech*	Cliente	34	4.572	0,00743657	74,37
2006	Lupatech*	Comunidade	0	4.572	0	0,00
2006	Lupatech*	Fornecedor	0	4.572	0	0,00
2006	Lupatech*	Funcionário	11	4.572	0,002405949	240,59
2006	M Dias Branco*	Acionista	6	5.290	0,001134216	11,34
2006	M Dias Branco*	Cliente	40	5.290	0,007561437	756,14
2006	M Dias Branco*	Comunidade	0	5.290	0	0,00
2006	M Dias Branco*	Fornecedor	0	5.290	0	0,00
2006	M Dias Branco*	Funcionário	1	5.290	0,000189036	1,89
2006	Medial*	Acionista	1	6.524	0,00015328	15,33
2006	Medial*	Cliente	57	6.524	0,008736971	87,37
2006	Medial*	Comunidade	0	6.524	0	0,00
2006	Medial*	Fornecedor	0	6.524	0	0,00
2006	Medial*	Funcionário	17	6.524	0,002605763	260,58
2006	MMX*	Acionista	4	10.871	0,000367951	3,68
2006	MMX*	Cliente	60	10.871	0,005519271	551,93
2006	MMX*	Comunidade	12	10.871	0,001103854	11,04

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2006	MMX*	Fornecedor	2	10.871	0,000183976	18,40
2006	MMX*	Funcionário	2	10.871	0,000183976	1,84
2006	Odontoprev*	Acionista	3	5.248	0,000571646	57,16
2006	Odontoprev*	Cliente	33	5.248	0,00628811	62,88
2006	Odontoprev*	Comunidade	0	5.248	0	0,00
2006	Odontoprev*	Fornecedor	0	5.248	0	0,00
2006	Odontoprev*	Funcionário	9	5.248	0,001714939	171,49
2006	Porto Seguro 2*	Acionista	0	5.648	0	0,00
2006	Porto Seguro 2*	Cliente	32	5.648	0,005665722	566,57
2006	Porto Seguro 2*	Comunidade	0	5.648	0	0,00
2006	Porto Seguro 2*	Fornecedor	0	5.648	0	0,00
2006	Porto Seguro 2*	Funcionário	0	5.648	0	0,00
2006	Positivo*	Acionista	2	3.818	0,000523834	52,38
2006	Positivo*	Cliente	40	3.818	0,010476689	104,77
2006	Positivo*	Comunidade	0	3.818	0	0,00
2006	Positivo*	Fornecedor	0	3.818	0	0,00
2006	Positivo*	Funcionário	10	3.818	0,002619172	261,92
2006	Profarma*	Acionista	3	5.410	0,000554529	5,55
2006	Profarma*	Cliente	52	5.410	0,00961183	961,18
2006	Profarma*	Comunidade	0	5.410	0	0,00
2006	Profarma*	Fornecedor	9	5.410	0,001663586	166,36
2006	Profarma*	Funcionário	9	5.410	0,001663586	16,64
2006	Santos Brasil*	Acionista	4	6.481	0,000617189	61,72
2006	Santos Brasil*	Cliente	14	6.481	0,00216016	21,60
2006	Santos Brasil*	Comunidade	0	6.481	0	0,00
2006	Santos Brasil*	Fornecedor	0	6.481	0	0,00
2006	Santos Brasil*	Funcionário	12	6.481	0,001851566	185,16
2006	Terna Part*	Acionista	28	4.211	0,006649252	66,49
2006	Terna Part*	Cliente	2	4.211	0,000474947	47,49
2006	Terna Part*	Comunidade	0	4.211	0	0,00
2006	Terna Part*	Fornecedor	0	4.211	0	0,00
2006	Terna Part*	Funcionário	2	4.211	0,000474947	4,75
2006	Totvs*	Acionista	1	6.594	0,000151653	15,17
2006	Totvs*	Cliente	57	6.594	0,008644222	86,44
2006	Totvs*	Comunidade	0	6.594	0	0,00
2006	Totvs*	Fornecedor	3	6.594	0,000454959	4,55
2006	Totvs*	Funcionário	10	6.594	0,00151653	151,65
2006	Vivax*	Acionista	21	6.875	0,003054545	30,55
2006	Vivax*	Cliente	29	6.875	0,004218182	421,82
2006	Vivax*	Comunidade	3	6.875	0,000436364	4,36
2006	Vivax*	Fornecedor	8	6.875	0,001163636	116,36
2006	Vivax*	Funcionário	4	6.875	0,000581818	5,82

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2005	Cosan*	Acionista	9	6.494	0,001385895	138,59
2005	Cosan*	Cliente	15	6.494	0,002309824	23,10
2005	Cosan*	Comunidade	0	6.494	0	0,00
2005	Cosan*	Fornecedor	3	6.494	0,000461965	4,62
2005	Cosan*	Funcionário	2	6.494	0,000307977	30,80
2005	Energias Brasil*	Acionista	9	6.431	0,001399471	13,99
2005	Energias Brasil*	Cliente	4	6.431	0,000621987	62,20
2005	Energias Brasil*	Comunidade	0	6.431	0	0,00
2005	Energias Brasil*	Fornecedor	0	6.431	0	0,00
2005	Energias Brasil*	Funcionário	6	6.431	0,000932981	9,33
2005	Localiza*	Acionista	0	4.254	0	0,00
2005	Localiza*	Cliente	32	4.254	0,007522332	75,22
2005	Localiza*	Comunidade	0	4.254	0	0,00
2005	Localiza*	Fornecedor	0	4.254	0	0,00
2005	Localiza*	Funcionário	7	4.254	0,00164551	164,55
2005	Nossa Caixa*	Acionista	2	5.933	0,000337098	3,37
2005	Nossa Caixa*	Cliente	30	5.933	0,005056464	505,65
2005	Nossa Caixa*	Comunidade	0	5.933	0	0,00
2005	Nossa Caixa*	Fornecedor	0	5.933	0	0,00
2005	Nossa Caixa*	Funcionário	16	5.933	0,002696781	26,97
2005	OHL*	Acionista	1	4.286	0,000233318	23,33
2005	OHL*	Cliente	7	4.286	0,001633224	16,33
2005	OHL*	Comunidade	0	4.286	0	0,00
2005	OHL*	Fornecedor	0	4.286	0	0,00
2005	OHL*	Funcionário	0	4.286	0	0,00
2005	Submarino*	Acionista	0	4.262	0	0,00
2005	Submarino*	Cliente	47	4.262	0,011027687	1102,77
2005	Submarino*	Comunidade	0	4.262	0	0,00
2005	Submarino*	Fornecedor	3	4.262	0,000703895	70,39
2005	Submarino*	Funcionário	0	4.262	0	0,00
2005	Tam*	Acionista	0	2.733	0	0,00
2005	Tam*	Cliente	10	2.733	0,003658983	36,59
2005	Tam*	Comunidade	0	2.733	0	0,00
2005	Tam*	Fornecedor	1	2.733	0,000365898	3,66
2005	Tam*	Funcionário	12	2.733	0,004390779	439,08
2005	UOL*	Acionista	3	4.269	0,000702741	7,03
2005	UOL*	Cliente	36	4.269	0,008432888	843,29
2005	UOL*	Comunidade	0	4.269	0	0,00
2005	UOL*	Fornecedor	1	4.269	0,000234247	23,42
2005	UOL*	Funcionário	5	4.269	0,001171234	11,71
2004	ALL*	Acionista	6	5.438	0,001103347	110,33
2004	ALL*	Cliente	16	5.438	0,002942258	29,42

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2004	ALL*	Comunidade	0	5.438	0	0,00
2004	ALL*	Fornecedor	1	5.438	0,000183891	1,84
2004	ALL*	Funcionário	4	5.438	0,000735565	73,56
2004	Bradespar*	Acionista	19	3.569	0,00532362	53,24
2004	Bradespar*	Cliente	0	3.569	0	0,00
2004	Bradespar*	Comunidade	0	3.569	0	0,00
2004	Bradespar*	Fornecedor	0	3.569	0	0,00
2004	Bradespar*	Funcionário	0	3.569	0	0,00
2004	CCR*	Acionista	2	2.833	0,000705965	70,60
2004	CCR*	Cliente	3	2.833	0,001058948	10,59
2004	CCR*	Comunidade	0	2.833	0	0,00
2004	CCR*	Fornecedor	0	2.833	0	0,00
2004	CCR*	Funcionário	0	2.833	0	0,00
2004	DASA*	Acionista	4	7.876	0,000507872	5,08
2004	DASA*	Cliente	18	7.876	0,002285424	228,54
2004	DASA*	Comunidade	0	7.876	0	0,00
2004	DASA*	Fornecedor	3	7.876	0,000380904	38,09
2004	DASA*	Funcionário	10	7.876	0,00126968	12,70
2004	Grendene*	Acionista	6	3.681	0,001629992	163,00
2004	Grendene*	Cliente	23	3.681	0,006248302	62,48
2004	Grendene*	Comunidade	2	3.681	0,000543331	54,33
2004	Grendene*	Fornecedor	7	3.681	0,001901657	19,02
2004	Grendene*	Funcionário	6	3.681	0,001629992	163,00
2004	Natura*	Acionista	9	4.867	0,001849188	18,49
2004	Natura*	Cliente	44	4.867	0,009040477	904,05
2004	Natura*	Comunidade	5	4.867	0,001027327	10,27
2004	Natura*	Fornecedor	1	4.867	0,000205465	20,55
2004	Natura*	Funcionário	2	4.867	0,000410931	4,11
2004	Porto Seguro*	Acionista	5	5.239	0,000954381	95,44
2004	Porto Seguro*	Cliente	30	5.239	0,005726284	57,26
2004	Porto Seguro*	Comunidade	0	5.239	0	0,00
2004	Porto Seguro*	Fornecedor	0	5.239	0	0,00
2004	Porto Seguro*	Funcionário	0	5.239	0	0,00
2003	Suzano P. e Celulose*	Acionista	2	4.861	0,000411438	4,11
2003	Suzano P. e Celulose*	Cliente	7	4.861	0,001440033	144,00
2003	Suzano P. e Celulose*	Comunidade	3	4.861	0,000617157	6,17
2003	Suzano P. e Celulose*	Fornecedor	0	4.861	0	0,00
2003	Suzano P. e Celulose*	Funcionário	1	4.861	0,000205719	2,06
2003	Unibanco*	Acionista	1	2.876	0,000347705	34,77
2003	Unibanco*	Cliente	16	2.876	0,005563282	55,63
2003	Unibanco*	Comunidade	0	2.876	0	0,00
2003	Unibanco*	Fornecedor	0	2.876	0	0,00

Ano	Prospecto/Empresa	Stakeholder	Palavras associadas a valor	Palavras Sumário da Companhia	Índice de Valor	x 10.000
2003	Unibanco*	Funcionário	0	2.876	0	0,00

APÊNDICE G – POSTURAS ESTRATÉGICAS E DISTRIBUIÇÃO DE VALOR

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2006	CSU*	Cliente	ALTO	10,000	ALTO	10,000	Swing	1040,82
2011	Magazine luiza	Cliente	ALTO	9,689	ALTO	9,902	Swing	105,47
2005	Submarino*	Cliente	ALTO	9,658	ALTO	8,496	Swing	1102,77
2007	Brasil Brookers*	Cliente	ALTO	9,533	ALTO	7,711	Swing	397,59
2007	GVT*	Cliente	ALTO	9,488	ALTO	8,724	Swing	928,47
2009	Santander*	Cliente	ALTO	9,454	ALTO	6,808	Swing	81,35
2012	BTG PACTUAL	Acionista	ALTO	9,407	ALTO	7,722	Swing	13,26
2006	ABNote*	Cliente	ALTO	9,406	ALTO	7,918	Swing	1555,25
2006	Lopes*	Cliente	ALTO	9,361	ALTO	8,610	Swing	546,84
2007	Metal frio*	Cliente	ALTO	9,216	ALTO	7,681	Swing	917,43
2011	Technos	Cliente	ALTO	9,096	ALTO	7,549	Swing	111,84
2007	Sul América*	Cliente	ALTO	9,095	ALTO	5,682	Swing	618,89
2007	Cremer*	Cliente	ALTO	9,076	ALTO	6,793	Swing	152,07
2009	Tivit*	Cliente	ALTO	9,060	ALTO	9,125	Swing	835,79
2011	Brasil Pharma	Acionista	ALTO	8,972	ALTO	8,560	Swing	42,62
2007	Heringer*	Cliente	ALTO	8,968	ALTO	5,520	Swing	1081,08
2010	Mills*	Cliente	ALTO	8,817	ALTO	7,743	Swing	627,59
2006	Datasus*	Cliente	ALTO	8,804	ALTO	8,513	Swing	138,39
2007	Bovespa*	Acionista	ALTO	8,764	ALTO	6,930	Swing	55,67
2003	Unibanco*	Cliente	ALTO	8,751	ALTO	7,764	Swing	55,63
2013	Senior Solution	Cliente	ALTO	8,719	ALTO	7,856	Swing	62,96
2007	Indusval*	Cliente	ALTO	8,706	ALTO	5,952	Swing	507,72
2006	Vivax*	Cliente	ALTO	8,659	ALTO	6,199	Swing	421,82
2007	Login*	Cliente	ALTO	8,631	ALTO	5,943	Swing	42,00
2010	Brasil Insurance	Cliente	ALTO	8,605	ALTO	5,085	Swing	761,11
2006	Abyara*	Cliente	ALTO	8,604	ALTO	7,777	Swing	45,79
2007	Ez Tec*	Cliente	ALTO	8,495	ALTO	8,563	Swing	72,48
2007	Tempo part*	Cliente	ALTO	8,405	ALTO	8,516	Swing	81,47
2006	Odontoprev*	Cliente	ALTO	8,334	ALTO	8,494	Swing	62,88
2009	Fleury*	Cliente	ALTO	8,296	ALTO	6,608	Swing	537,39
2006	Copasa*	Cliente	ALTO	8,263	ALTO	5,797	Swing	37,18
2007	Wilson Sons*	Cliente	ALTO	8,259	ALTO	7,160	Swing	33,09
2007	Bematech*	Cliente	ALTO	8,235	ALTO	7,911	Swing	58,45
2012	LOCAMERICA	Cliente	ALTO	8,211	ALTO	7,240	Swing	73,59
2006	Totvs*	Cliente	ALTO	8,208	ALTO	7,894	Swing	86,44
2007	Marisa*	Cliente	ALTO	8,186	ALTO	9,638	Swing	111,46
2007	Parana Banco *	Cliente	ALTO	8,180	ALTO	6,419	Swing	414,31
2007	Springers*	Cliente	ALTO	8,149	ALTO	8,093	Swing	132,46
2009	Tivit*	Funcionário	ALTO	8,056	ALTO	7,662	Swing	38,94

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2007	Banco Daycoval*	Cliente	ALTO	8,052	ALTO	7,069	Swing	338,19
2006	Lupatech*	Cliente	ALTO	8,030	ALTO	7,687	Swing	74,37
2007	BICBANCO*	Cliente	ALTO	8,007	ALTO	5,301	Swing	309,52
2007	Providencia*	Cliente	ALTO	8,000	ALTO	7,581	Swing	80,18
2013	CVC	Cliente	ALTO	7,974	ALTO	7,536	Swing	0,00
2006	M Dias Branco*	Cliente	ALTO	7,959	ALTO	5,982	Swing	756,14
2005	UOL*	Cliente	ALTO	7,863	ALTO	6,760	Swing	843,29
2007	Pine Banco*	Cliente	ALTO	7,858	ALTO	6,201	Swing	591,72
2004	ALL*	Cliente	ALTO	7,858	ALTO	6,248	Swing	29,42
2007	Tecnisa*	Cliente	ALTO	7,855	ALTO	7,245	Swing	99,11
2007	Even*	Cliente	ALTO	7,794	ALTO	7,552	Swing	667,00
2007	Sofisa*	Cliente	ALTO	7,771	ALTO	5,049	Swing	298,26
2008	Le Lis Blanck*	Cliente	ALTO	7,727	ALTO	7,654	Swing	83,24
2006	Positivo*	Cliente	ALTO	7,712	ALTO	7,003	Swing	104,77
2007	Rodobens*	Cliente	ALTO	7,679	ALTO	8,839	Swing	105,85
2007	Marfrig*	Cliente	ALTO	7,656	ALTO	6,108	Swing	785,69
2011	Sonae sierra	Acionista	ALTO	7,580	ALTO	7,723	Swing	0,00
2007	Br Malls*	Acionista	ALTO	7,580	ALTO	5,708	Swing	173,41
2007	MULTIPLAN*	Acionista	ALTO	7,580	ALTO	7,473	Swing	12,10
2006	Equatorial Ener.*	Acionista	ALTO	7,580	ALTO	6,816	Swing	266,09
2004	Bradespar*	Acionista	ALTO	7,580	ALTO	9,415	Swing	53,24
2007	Tegma*	Cliente	ALTO	7,558	ALTO	8,445	Swing	292,18
2010	Multiplus*	Cliente	ALTO	7,506	ALTO	6,269	Swing	73,75
2013	TUPY	Cliente	ALTO	7,489	ALTO	6,319	Swing	0,00
2007	Iguatemi*	Funcionário	ALTO	7,470	ALTO	5,137	Swing	251,17
2011	Autometal	Cliente	ALTO	7,433	ALTO	8,540	Swing	80,09
2011	Arezzo	Cliente	ALTO	7,413	ALTO	9,826	Swing	1354,68
2010	Brasil Insurance	Acionista	ALTO	7,393	ALTO	7,396	Swing	19,03
2006	MMX*	Cliente	ALTO	7,363	ALTO	6,890	Swing	551,93
2013	ALUPAR	Acionista	ALTO	7,360	ALTO	6,258	Swing	0,00
2007	Camargo Correa*	Acionista	ALTO	7,360	ALTO	6,925	Swing	103,66
2007	Inpar*	Cliente	ALTO	7,332	ALTO	7,780	Swing	68,73
2007	ABC Brasil*	Cliente	ALTO	7,290	ALTO	5,942	Swing	52,47
2007	MRV*	Funcionário	ALTO	7,290	ALTO	6,588	Swing	143,97
2007	PDG*	Funcionário	ALTO	7,266	ALTO	7,005	Swing	166,76
2011	Qualicorp	Cliente	ALTO	7,246	ALTO	6,271	Swing	0,00
2006	Odontoprev*	Funcionário	ALTO	7,205	ALTO	6,385	Swing	171,49
2005	Energias Brasil*	Cliente	ALTO	7,200	ALTO	7,656	Swing	62,20
2007	BMF*	Cliente	ALTO	7,184	ALTO	5,966	Swing	36,62
2007	JBS*	Cliente	ALTO	7,173	ALTO	5,893	Swing	63,68
2006	Santos Brasil*	Cliente	ALTO	7,151	ALTO	6,002	Swing	21,60
2007	Tenda*	Funcionário	ALTO	7,151	ALTO	7,593	Swing	48,34
2007	BCO Cruz. Sul *	Cliente	ALTO	7,13857	ALTO	6,0916	Swing	491,9073

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2010	BR Properties*	Acionista	ALTO	7,135	ALTO	5,606	Swing	321,54
2013	SMILES	Cliente	ALTO	7,127	ALTO	6,867	Swing	0,00
2010	Mills*	Funcionário	ALTO	7,110	ALTO	7,681	Swing	26,07
2006	Klabin Segall*	Cliente	ALTO	7,062	ALTO	8,569	Swing	95,53
2007	Agata*	Funcionário	ALTO	7,047	ALTO	7,950	Swing	48,60
2007	Amil*	Funcionário	ALTO	7,005	ALTO	5,821	Swing	19,56
2006	Lopes*	Funcionário	ALTO	6,962	ALTO	6,998	Swing	58,25
2010	BR Properties*	Funcionário	ALTO	6,915	ALTO	7,715	Swing	167,76
2012	BTG PACTUAL	Cliente	ALTO	6,899	ALTO	6,165	Swing	0,00
2012	BTG PACTUAL	Funcionário	ALTO	6,899	ALTO	7,239	Swing	0,00
2008	OGX*	Funcionário	ALTO	6,894	ALTO	5,501	Swing	10,67
2013	VIA VAREJO	Cliente	ALTO	6,889	ALTO	6,876	Swing	0,00
2006	Profarma*	Cliente	ALTO	6,886	ALTO	7,978	Swing	961,18
2006	Profarma*	Fornecedor	ALTO	6,886	ALTO	6,275	Swing	166,36
2011	IMC	Cliente	ALTO	6,834	ALTO	5,224	Swing	0,00
2007	Agata*	Acionista	ALTO	6,825	ALTO	6,916	Swing	29,16
2007	BMF*	Acionista	ALTO	6,825	ALTO	5,710	Swing	150,78
2007	Iguatemi*	Acionista	ALTO	6,825	ALTO	5,915	Swing	197,34
2007	Trisul*	Funcionário	ALTO	6,815	ALTO	5,475	Swing	273,27
2007	Tenda*	Cliente	ALTO	6,811	ALTO	5,484	Swing	299,26
2006	Company*	Cliente	ALTO	6,788	ALTO	8,540	Swing	656,99
2010	Droga Raia	Cliente	ALTO	6,786	ALTO	6,903	Swing	0,00
2007	Amil*	Cliente	ALTO	6,786	ALTO	6,753	Swing	540,66
2007	Camargo Correa*	Cliente	ALTO	6,685	ALTO	8,054	Swing	50,10
2006	Santos Brasil*	Funcionário	ALTO	6,683	ALTO	6,430	Swing	185,16
2010	HRT Participações	Funcionário	ALTO	6,622	ALTO	5,439	Swing	0,00
2012	UNICASA	Funcionário	ALTO	6,571	ALTO	7,024	Swing	0,00
2010	OSX*	Funcionário	ALTO	6,541	ALTO	5,604	Swing	30,44
2007	Invest Tur *	Acionista	ALTO	6,485	ALTO	6,553	Swing	34,97
2007	MPX*	Acionista	ALTO	6,485	ALTO	5,771	Swing	6,99
2007	Providencia*	Acionista	ALTO	6,485	ALTO	5,176	Swing	120,27
2006	Company*	Acionista	ALTO	6,485	ALTO	7,705	Swing	19,16
2006	Gafisa*	Acionista	ALTO	6,485	ALTO	6,456	Swing	4,73
2004	Natura*	Cliente	ALTO	6,445	ALTO	7,154	Swing	904,05
2007	Helbor*	Cliente	ALTO	6,435	ALTO	8,446	Swing	63,69
2006	Gafisa*	Cliente	ALTO	6,422	ALTO	8,339	Swing	827,42
2007	Cremer*	Funcionário	ALTO	6,381	ALTO	5,463	Swing	225,29
2006	Medial*	Cliente	ALTO	6,342	ALTO	7,596	Swing	87,37
2007	Springers*	Funcionário	ALTO	6,322	ALTO	5,206	Swing	163,71
2006	Brascan Res.*	Cliente	ALTO	6,275	ALTO	8,517	Swing	492,88
2007	BMF*	Funcionário	ALTO	6,232	ALTO	5,710	Swing	64,62
2009	Cetip*	Funcionário	ALTO	6,205	ALTO	7,497	Swing	16,25
2005	Tam*	Cliente	ALTO	6,150	ALTO	6,656	Swing	36,59

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2009	Cetip*	Acionista	ALTO	6,069	ALTO	6,901	Swing	38,40
2007	Heringer*	Acionista	ALTO	6,069	ALTO	7,925	Swing	9,01
2007	Tempo part*	Acionista	ALTO	6,069	ALTO	6,224	Swing	200,55
2006	Klabin Segall*	Acionista	ALTO	6,069	ALTO	8,313	Swing	269,99
2007	Trisul*	Cliente	ALTO	6,060	ALTO	7,101	Swing	47,37
2006	Datusus*	Funcionário	ALTO	6,044	ALTO	5,138	Swing	75,83
2006	Ecosiesel*	Cliente	ALTO	6,026	ALTO	6,317	Swing	474,83
2007	Helbor*	Funcionário	ALTO	6,019	ALTO	5,454	Swing	127,39
2006	Gafisa*	Funcionário	ALTO	6,006	ALTO	5,678	Swing	23,64
2008	Hypermarcas*	Cliente	ALTO	5,983	ALTO	7,371	Swing	1218,50
2007	Brasil Brookers*	Funcionário	ALTO	5,976	ALTO	7,415	Swing	17,67
2007	Br Malls*	Cliente	ALTO	5,951	ALTO	7,192	Swing	14,45
2007	JHSF*	Cliente	ALTO	5,934	ALTO	7,274	Swing	318,95
2013	CVC	Funcionário	ALTO	5,928	ALTO	6,205	Swing	0,00
2011	Technos	Fornecedor	ALTO	5,865	ALTO	5,790	Swing	0,00
2006	Brascan Res.*	Funcionário	ALTO	5,859	ALTO	5,244	Swing	14,60
2007	Marisa*	Funcionário	ALTO	5,852	ALTO	7,529	Swing	72,69
2007	Heringer*	Funcionário	ALTO	5,850	ALTO	6,298	Swing	27,03
2007	Agrenco*	Funcionário	ALTO	5,830	ALTO	7,224	Swing	108,76
2007	Metal frio*	Fornecedor	ALTO	5,802	ALTO	6,197	Swing	51,93
2007	São Martinho*	Funcionário	ALTO	5,759	ALTO	5,936	Swing	7,80
2007	PDG*	Cliente	ALTO	5,687	ALTO	6,227	Swing	5,56
2010	Aliansce*	Funcionário	ALTO	5,629	ALTO	7,796	Swing	0,00
2006	Abyara*	Funcionário	ALTO	5,606	ALTO	6,117	Swing	84,80
2006	CSU*	Funcionário	ALTO	5,533	ALTO	6,727	Swing	20,41
2010	OSX*	Acionista	ALTO	5,533	ALTO	5,347	Swing	0,00
2007	Helbor*	Acionista	ALTO	5,533	ALTO	5,454	Swing	233,55
2007	Indusval*	Acionista	ALTO	5,533	ALTO	5,050	Swing	10,36
2007	Inpar*	Acionista	ALTO	5,533	ALTO	5,025	Swing	68,73
2007	PDG*	Acionista	ALTO	5,533	ALTO	6,227	Swing	277,93
2006	Brascan Res.*	Acionista	ALTO	5,533	ALTO	5,244	Swing	18,25
2004	Natura*	Funcionário	ALTO	5,494	ALTO	5,045	Swing	4,11
2007	Agata*	Cliente	ALTO	5,469	ALTO	7,600	Swing	0,00
2009	Fleury*	Funcionário	ALTO	5,394	ALTO	5,962	Swing	0,00
2007	Bematech*	Funcionário	ALTO	5,333	ALTO	6,058	Swing	0,00
2007	Anhanguera Ed.*	Funcionário	ALTO	5,321	ALTO	6,693	Swing	0,00
2010	Multiplus*	Funcionário	ALTO	5,311	ALTO	5,787	Swing	0,00
2006	Profarma*	Funcionário	ALTO	5,308	ALTO	5,629	Swing	16,64
2008	Le Lis Blanck*	Funcionário	ALTO	5,307	ALTO	6,722	Swing	0,00
2012	UNICASA	Cliente	ALTO	5,280	ALTO	6,245	Swing	0,00
2007	Metal frio*	Funcionário	ALTO	5,267	ALTO	6,493	Swing	29,43
2011	Queiroz Galvão	Funcionário	ALTO	5,214	ALTO	6,436	Swing	0,00
2006	Company*	Funcionário	ALTO	5,081	ALTO	6,191	Swing	19,16

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2007	Tecnisa*	Funcionário	ALTO	5,053	ALTO	5,486	Swing	68,35
2007	Minerva*	Cliente	ALTO	5,048	ALTO	6,889	Swing	36,76
2007	Panamericano*	Cliente	ALTO	9,484	BAIXO	4,787	Offensive	55,70
2004	Grendene*	Cliente	ALTO	8,612	BAIXO	3,536	Offensive	62,48
2005	Localiza*	Cliente	ALTO	8,525	BAIXO	4,448	Offensive	75,22
2006	Porto Seguro 2*	Cliente	ALTO	8,392	BAIXO	4,648	Offensive	566,57
2005	Nossa Caixa*	Cliente	ALTO	8,224	BAIXO	2,905	Offensive	505,65
2007	Agrenco*	Cliente	ALTO	8,025	BAIXO	4,409	Offensive	88,56
2007	ABC Brasil*	Acionista	ALTO	7,776	BAIXO	4,611	Offensive	77,73
2006	MMX*	Acionista	ALTO	7,776	BAIXO	2,782	Offensive	3,68
2004	Porto Seguro*	Cliente	ALTO	8,392	BAIXO	4,688	Offensive	566,57
2006	Terna Part*	Acionista	ALTO	7,580	BAIXO	3,534	Offensive	66,49
2006	Equatorial Ener.*	Funcionário	ALTO	7,349	BAIXO	3,376	Offensive	193,52
2007	CR2*	Funcionário	ALTO	7,330	BAIXO	0,000	Offensive	30,75
2011	Autometal	Fornecedor	ALTO	7,214	BAIXO	3,617	Offensive	13,04
2010	Eco Rodovias*	Acionista	ALTO	7,112	BAIXO	3,475	Offensive	21,32
2007	Brasil Brookers*	Acionista	ALTO	7,112	BAIXO	3,975	Offensive	36,81
2010	Droga Raia	Funcionário	ALTO	6,949	BAIXO	0,000	Offensive	553,10
2006	Equatorial Ener.*	Cliente	ALTO	6,934	BAIXO	4,707	Offensive	2,42
2007	Bematech*	Acionista	ALTO	6,825	BAIXO	2,066	Offensive	128,31
2007	BICBANCO*	Acionista	ALTO	6,825	BAIXO	2,640	Offensive	12,90
2007	Redecard*	Acionista	ALTO	6,825	BAIXO	0,000	Offensive	22,68
2005	Nossa Caixa*	Acionista	ALTO	6,825	BAIXO	4,236	Offensive	3,37
2007	ABC Brasil*	Funcionário	ALTO	6,822	BAIXO	4,611	Offensive	194,33
2007	SLC*	Funcionário	ALTO	6,814	BAIXO	4,066	Offensive	180,73
2007	MPX*	Cliente	ALTO	6,776	BAIXO	3,366	Offensive	218,49
2011	Magazine luiza	Funcionário	ALTO	6,738	BAIXO	3,883	Offensive	0,00
2011	Brasil Pharma	Cliente	ALTO	6,731	BAIXO	0,000	Offensive	0,00
2007	Guarani*	Cliente	ALTO	6,675	BAIXO	4,339	Offensive	27,86
2007	Indusval*	Funcionário	ALTO	6,659	BAIXO	1,960	Offensive	10,36
2011	Abril Educação	Acionista	ALTO	6,485	BAIXO	0,000	Offensive	0,00
2005	OHL*	Acionista	ALTO	6,485	BAIXO	2,725	Offensive	23,33
2007	General Shop.*	Funcionário	ALTO	6,455	BAIXO	3,799	Offensive	19,13
2007	Ez Tec*	Funcionário	ALTO	6,328	BAIXO	3,960	Offensive	181,21
2007	BICBANCO*	Funcionário	ALTO	6,301	BAIXO	0,000	Offensive	11,61
2013	Senior Solution	Funcionário	ALTO	6,298	BAIXO	0,000	Offensive	0,00
2009	Visanet*	Funcionário	ALTO	6,215	BAIXO	0,000	Offensive	0,00
2011	Technos	Funcionário	ALTO	6,152	BAIXO	0,000	Offensive	0,00
2004	ALL*	Funcionário	ALTO	6,151	BAIXO	2,030	Offensive	73,56
2007	Providencia*	Funcionário	ALTO	6,082	BAIXO	1,736	Offensive	53,45
2011	Queiroz Galvão	Acionista	ALTO	6,069	BAIXO	3,774	Offensive	0,00
2011	Time for Fun	Acionista	ALTO	6,069	BAIXO	0,000	Offensive	0,00
2010	Droga Raia	Acionista	ALTO	6,069	BAIXO	0,000	Offensive	0,00

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2007	Guarani*	Acionista	ALTO	6,069	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	59,10
2007	Kroton*	Acionista	ALTO	6,069	BAIXO	4,579	<i>Offensive</i>	143,62
2007	São Martinho*	Acionista	ALTO	6,069	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	9,10
2006	Lupatech*	Acionista	ALTO	6,069	BAIXO	3,951	<i>Offensive</i>	131,23
2003	Suzano Celulose*	Cliente	ALTO	6,039	BAIXO	3,2373	<i>Offensive</i>	144,00
2006	Ecosiesel*	Fornecedor	ALTO	6,026	BAIXO	4,854	<i>Offensive</i>	73,86
2007	Banco Daycoval*	Funcionário	ALTO	6,006	BAIXO	2,145	<i>Offensive</i>	20,59
2005	Cosan*	Funcionário	ALTO	5,980	BAIXO	4,697	<i>Offensive</i>	30,80
2007	Panamericano*	Funcionário	ALTO	5,898	BAIXO	4,787	<i>Offensive</i>	167,10
2004	DASA*	Cliente	ALTO	5,885	BAIXO	4,740	<i>Offensive</i>	228,54
2007	LAEP*	Cliente	ALTO	5,870	BAIXO	3,278	<i>Offensive</i>	82,75
2007	Cremer*	Fornecedor	ALTO	5,845	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	8,45
2011	Sonae sierra	Cliente	ALTO	5,844	BAIXO	4,283	<i>Offensive</i>	0,00
2011	Abril Educação	Cliente	ALTO	5,830	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2005	Tam*	Funcionário	ALTO	5,734	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	439,08
2007	Sofisa*	Funcionário	ALTO	5,724	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	4,97
2007	Providencia*	Fornecedor	ALTO	5,667	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	5,35
2007	MULTIPLAN*	Funcionário	ALTO	5,648	BAIXO	2,702	<i>Offensive</i>	20,17
2007	MPX*	Fornecedor	ALTO	5,647	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	34,96
2007	Inpar*	Funcionário	ALTO	5,625	BAIXO	4,597	<i>Offensive</i>	247,42
2007	Even*	Fornecedor	ALTO	5,599	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2009	Santander*	Funcionário	ALTO	5,581	BAIXO	3,718	<i>Offensive</i>	0,00
2006	Terna Part*	Funcionário	ALTO	5,569	BAIXO	4,864	<i>Offensive</i>	4,75
2013	VIA VAREJO	Acionista	ALTO	5,533	BAIXO	4,215	<i>Offensive</i>	0,00
2013	TUPY	Acionista	ALTO	5,533	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2012	UNICASA	Acionista	ALTO	5,533	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2012	LOCAMERICA	Acionista	ALTO	5,533	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2011	Magazine luiza	Acionista	ALTO	5,533	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2010	Multiplus*	Acionista	ALTO	5,533	BAIXO	3,382	<i>Offensive</i>	0,00
2007	Pine Banco*	Acionista	ALTO	5,533	BAIXO	4,645	<i>Offensive</i>	4,73
2007	Tegma*	Acionista	ALTO	5,533	BAIXO	3,379	<i>Offensive</i>	7,30
2007	Wilson Sons*	Acionista	ALTO	5,533	BAIXO	3,947	<i>Offensive</i>	206,84
2005	Energias Brasil*	Acionista	ALTO	5,533	BAIXO	3,920	<i>Offensive</i>	13,99
2004	DASA*	Acionista	ALTO	5,533	BAIXO	4,311	<i>Offensive</i>	5,08
2003	Suzano Celulose*	Acionista	ALTO	5,53349	BAIXO	4,5679	<i>Offensive</i>	4,1144
2005	OHL*	Cliente	ALTO	5,516	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	16,33
2007	GVT*	Funcionário	ALTO	5,502	BAIXO	4,506	<i>Offensive</i>	6,54
2004	Natura*	Comunidade	ALTO	5,494	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	10,27
2011	Sonae sierra	Funcionário	ALTO	5,428	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2009	Brookfiled*	Fornecedor	ALTO	5,421	BAIXO	2,262	<i>Offensive</i>	0,00
2009	Brookfiled*	Funcionário	ALTO	5,421	BAIXO	2,262	<i>Offensive</i>	0,00
2007	Br Malls*	Funcionário	ALTO	5,415	BAIXO	3,599	<i>Offensive</i>	346,82
2007	Pine Banco*	Funcionário	ALTO	5,396	BAIXO	1,983	<i>Offensive</i>	20,12

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2007	Ez Tec*	Fornecedor	ALTO	5,377	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	20,71
2006	Vivax*	Funcionário	ALTO	5,321	BAIXO	4,642	<i>Offensive</i>	5,82
2006	Copasa*	Funcionário	ALTO	5,265	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	13,77
2009	Visanet*	Cliente	ALTO	5,263	BAIXO	2,955	<i>Offensive</i>	0,00
2011	IMC	Funcionário	ALTO	5,256	BAIXO	3,893	<i>Offensive</i>	0,00
2013	TUPY	Funcionário	ALTO	5,247	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2005	Localiza*	Funcionário	ALTO	5,187	BAIXO	4,448	<i>Offensive</i>	164,55
2005	Energias Brasil*	Funcionário	ALTO	5,154	BAIXO	3,142	<i>Offensive</i>	9,33
2007	Inpar*	Fornecedor	ALTO	5,089	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	1,37
2010	BR Properties*	Cliente	ALTO	5,089	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2011	Time for Fun	Funcionário	ALTO	5,054	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2007	Minerva*	Comunidade	ALTO	5,048	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2007	Minerva*	Fornecedor	ALTO	5,048	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	1,53
2007	Minerva*	Funcionário	ALTO	5,048	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	30,64
2010	Eco Rodovias*	Cliente	ALTO	5,047	BAIXO	3,475	<i>Offensive</i>	0,00
2010	Eco Rodovias*	Funcionário	ALTO	5,047	BAIXO	3,475	<i>Offensive</i>	0,00
2007	Guarani*	Fornecedor	ALTO	5,044	BAIXO	1,678	<i>Offensive</i>	3,38
2013	VIA VAREJO	Funcionário	ALTO	5,005	BAIXO	0,000	<i>Offensive</i>	0,00
2007	Sul América*	Funcionário	ALTO	5,002	BAIXO	3,419	<i>Offensive</i>	3,99
2007	Bovespa*	Funcionário	BAIXO	4,963	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2004	DASA*	Fornecedor	BAIXO	4,934	BAIXO	2,981	<i>Hold</i>	38,09
2010	Aliansce*	Acionista	BAIXO	4,874	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Totvs*	Funcionário	BAIXO	4,870	BAIXO	3,984	<i>Hold</i>	151,65
2004	ALL*	Fornecedor	BAIXO	4,860	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	1,84
2006	Klabin Segall*	Comunidade	BAIXO	4,820	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	83,07
2006	Terna Part*	Cliente	BAIXO	4,814	BAIXO	3,534	<i>Hold</i>	47,49
2013	CVC	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	4,096	<i>Hold</i>	0,00
2010	HRT Participações	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	3,330	<i>Hold</i>	0,00
2010	Mills*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Direcional*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2008	Le Lis Blanck*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Anhanguera Ed.*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	BCO Cruz. Sul *	Acionista	BAIXO	4,77824	BAIXO	0,0000	<i>Hold</i>	0,00
2007	CR2*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	4,839	<i>Hold</i>	0,00
2007	Cremer*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Banco Daycoval*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	LAEP*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	4,609	<i>Hold</i>	8,28
2007	Login*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	3,281	<i>Hold</i>	57,27
2007	Satipel*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	3,302	<i>Hold</i>	207,85
2007	Tenda*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	20,72
2006	ABNote*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	2,596	<i>Hold</i>	4,64
2006	Brasil Agro*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	23,61
2006	Copasa*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	1,194	<i>Hold</i>	68,86

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2006	Datasus*	Acionista	BAIXO	4,778	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	18,96
2007	Trisul*	Fornecedor	BAIXO	4,769	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	7,29
2004	Natura*	Fornecedor	BAIXO	4,739	BAIXO	2,936	<i>Hold</i>	20,55
2011	Abril Educação	Funcionário	BAIXO	4,736	BAIXO	4,211	<i>Hold</i>	0,00
2008	Hypermarcas*	Funcionário	BAIXO	4,692	BAIXO	1,270	<i>Hold</i>	0,00
2005	Cosan*	Cliente	BAIXO	4,688	BAIXO	4,145	<i>Hold</i>	23,10
2005	Cosan*	Fornecedor	BAIXO	4,688	BAIXO	4,697	<i>Hold</i>	4,62
2007	Camargo Correa*	Funcionário	BAIXO	4,638	BAIXO	3,836	<i>Hold</i>	0,00
2004	Grendene*	Comunidade	BAIXO	4,626	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	54,33
2006	M Dias Branco*	Funcionário	BAIXO	4,622	BAIXO	3,873	<i>Hold</i>	1,89
2006	Brascan Res.*	Fornecedor	BAIXO	4,568	BAIXO	2,583	<i>Hold</i>	0,00
2006	MMX*	Funcionário	BAIXO	4,561	BAIXO	4,891	<i>Hold</i>	1,84
2007	Heringer*	Fornecedor	BAIXO	4,559	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Agrenco*	Fornecedor	BAIXO	4,539	BAIXO	3,631	<i>Hold</i>	0,00
2011	Time for Fun	Cliente	BAIXO	4,518	BAIXO	4,533	<i>Hold</i>	0,00
2011	Time for Fun	Fornecedor	BAIXO	4,518	BAIXO	4,533	<i>Hold</i>	0,00
2013	ALUPAR	Cliente	BAIXO	4,426	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2013	Ser Educacional	Funcionário	BAIXO	4,372	BAIXO	3,528	<i>Hold</i>	0,00
2006	Abyara*	Comunidade	BAIXO	4,315	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	16,96
2013	Senior Solution	Fornecedor	BAIXO	4,252	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2011	Brasil Pharma	Fornecedor	BAIXO	4,149	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Redecard*	Cliente	BAIXO	4,143	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	294,85
2012	LOCAMERICA	Funcionário	BAIXO	4,118	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2013	CVC	Fornecedor	BAIXO	4,101	BAIXO	4,096	<i>Hold</i>	0,00
2007	Guarani*	Funcionário	BAIXO	4,092	BAIXO	1,678	<i>Hold</i>	0,00
2007	Invest Tur *	Comunidade	BAIXO	4,088	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	ABNote*	Fornecedor	BAIXO	3,826	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Company*	Fornecedor	BAIXO	3,790	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	82,12
2013	SMILES	Funcionário	BAIXO	3,790	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2005	UOL*	Comunidade	BAIXO	3,770	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Tecnisa*	Fornecedor	BAIXO	3,762	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2013	VIA VAREJO	Fornecedor	BAIXO	3,713	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	MRV*	Fornecedor	BAIXO	3,665	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	2,88
2011	Arezzo	Fornecedor	BAIXO	3,540	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2011	Arezzo	Funcionário	BAIXO	3,540	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Tempo part*	Fornecedor	BAIXO	3,490	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	1,25
2013	Senior Solution	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	4,416	<i>Hold</i>	0,00
2011	Qualicorp	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2011	Technos	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2011	Arezzo	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Visanet*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Tivit*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	1,265	<i>Hold</i>	0,00
2008	Hypermarcas*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	1,270	<i>Hold</i>	0,00

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2007	Agrenco*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	2,300	Hold	0,00
2007	Amil*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	3,160	Hold	0,00
2007	JBS*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	JHSF*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	4,185	Hold	0,00
2007	MRV*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	0,000	Hold	28,79
2007	Panamericano*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	2,677	Hold	185,67
2007	Parana Banco *	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	0,000	Hold	12,43
2007	SLC*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Sofisa*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	4,497	Hold	4,97
2006	CSU*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	0,000	Hold	2,04
2006	Ecosiesel*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	4,208	Hold	9,50
2006	Lopes*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	4,435	Hold	32,10
2006	Odontoprev*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	2,393	Hold	57,16
2006	Vivax*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	1,981	Hold	30,55
2004	Natura*	Acionista	BAIXO	3,487	BAIXO	2,936	Hold	18,49
2007	Triunfo*	Cliente	BAIXO	3,477	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Gafisa*	Fornecedor	BAIXO	3,424	BAIXO	0,000	Hold	70,92
2007	Brasil Brookers*	Fornecedor	BAIXO	3,394	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Rodobens*	Funcionário	BAIXO	3,390	BAIXO	4,069	Hold	58,81
2007	Login*	Funcionário	BAIXO	3,354	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	JHSF*	Fornecedor	BAIXO	3,352	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Kroton*	Cliente	BAIXO	3,346	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Kroton*	Fornecedor	BAIXO	3,346	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2004	Grendene*	Fornecedor	BAIXO	3,335	BAIXO	0,000	Hold	19,02
2007	JBS*	Funcionário	BAIXO	3,299	BAIXO	4,729	Hold	0,00
2004	Porto Seguro*	Funcionário	BAIXO	3,295	BAIXO	3,910	Hold	0,00
2007	Anhanguera Ed*	Comunidade	BAIXO	3,274	BAIXO	1,769	Hold	0,00
2007	Marisa*	Fornecedor	BAIXO	3,270	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	MMX*	Comunidade	BAIXO	3,270	BAIXO	0,000	Hold	11,04
2007	Tegma*	Fornecedor	BAIXO	3,269	BAIXO	3,379	Hold	24,35
2007	SEB*	Fornecedor	BAIXO	3,264	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2008	Le Lis Blanck*	Fornecedor	BAIXO	3,260	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2012	UNICASA	Fornecedor	BAIXO	3,234	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	IMC	Fornecedor	BAIXO	3,210	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2003	Suzano Celulose*	Comunidade	BAIXO	3,04121	BAIXO	0,0000	Hold	6,1716
2007	Marfrig*	Fornecedor	BAIXO	3,028	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Minerva*	Acionista	BAIXO	3,002	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Bovespa*	Comunidade	BAIXO	2,917	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Porto Seguro 2*	Funcionário	BAIXO	2,908	BAIXO	3,870	Hold	0,00
2009	Cetip*	Cliente	BAIXO	2,867	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Redecard*	Fornecedor	BAIXO	2,852	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2012	LOCAMERICA	Fornecedor	BAIXO	2,827	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Parana Banco *	Funcionário	BAIXO	2,796	BAIXO	2,201	Hold	0,00

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2007	São Martinho*	Cliente	BAIXO	2,761	BAIXO	2,200	Hold	78,02
2009	Santander*	Fornecedor	BAIXO	2,583	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Indusval*	Fornecedor	BAIXO	2,567	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2010	OSX*	Cliente	BAIXO	2,449	BAIXO	4,701	Hold	0,00
2010	OSX*	Fornecedor	BAIXO	2,449	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	BICBANCO*	Comunidade	BAIXO	2,427	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2010	Droga Raia	Fornecedor	BAIXO	2,320	BAIXO	3,813	Hold	0,00
2011	Abril Educação	Fornecedor	BAIXO	1,738	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	VIA VAREJO	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	TUPY	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	TUPY	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	SMILES	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	SMILES	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	Ser Educacional	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	Ser Educacional	Cliente	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	Ser Educacional	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	3,528	Hold	0,00
2013	Ser Educacional	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	Senior Solution	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	CVC	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	ALUPAR	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	ALUPAR	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2013	ALUPAR	Funcionário	BAIXO	0,000	BAIXO	4,149	Hold	0,00
2012	UNICASA	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2012	LOCAMERICA	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2012	BTG PACTUAL	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2012	BTG PACTUAL	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Queiroz Galvão	Cliente	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Queiroz Galvão	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Queiroz Galvão	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Qualicorp	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Qualicorp	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Qualicorp	Funcionário	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Sonae sierra	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Sonae sierra	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Time for Fun	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Magazine luiza	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Magazine luiza	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	IMC	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	3,893	Hold	0,00
2011	IMC	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Technos	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Brasil Pharma	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Autometal	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2011	Arezzo	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2011	Abril Educação	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	Aliansce*	Cliente	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	Aliansce*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	BR Properties*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	BR Properties*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	Brasil Insurance	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	Brasil Insurance	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	Brasil Insurance	Funcionário	BAIXO	0,000	BAIXO	2,976	<i>Hold</i>	0,00
2010	Droga Raia	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	Eco Rodovias*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	Eco Rodovias*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	HRT Participações	Cliente	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	HRT Participações	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	HRT Participações	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	Mills*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	Multiplus*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	Multiplus*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2010	OSX*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Visanet*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Visanet*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Tivit*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Tivit*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	3,926	<i>Hold</i>	0,00
2009	Santander*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Fleury*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	2,872	<i>Hold</i>	0,00
2009	Fleury*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Fleury*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	4,203	<i>Hold</i>	0,00
2009	Direcional*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Direcional*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Cetip*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Cetip*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2009	Brookfiled*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	4,923	<i>Hold</i>	0,00
2009	Brookfiled*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2008	Hypermarcas*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2008	Hypermarcas*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2008	Le Lis Blanck*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2008	OGX*	Cliente	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2008	OGX*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2008	OGX*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	ABC Brasil*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	ABC Brasil*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Agata*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Agata*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Agrenco*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2007	Amil*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Amil*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Ananguera Ed.*	Cliente	BAIXO	0,000	BAIXO	1,769	Hold	0,00
2007	Ananguera Ed.*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	BCO Cruz. Sul *	Comunidade	BAIXO	0,00000	BAIXO	0,00000	Hold	0,00
2007	BCO Cruz. Sul *	Fornecedor	BAIXO	0,00000	BAIXO	0,00000	Hold	0,00
2007	BCO Cruz. Sul *	Funcionário	BAIXO	0,00000	BAIXO	0,00000	Hold	0,00
2007	Bematech*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	BICBANCO*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	BMF*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	BMF*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	1,974	Hold	0,00
2007	Bovespa*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	1,731	Hold	0,00
2007	Br Malls*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Br Malls*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Brasil Brookers*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Camargo Correa*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Camargo Correa*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	CR2*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	CR2*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Cremer*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Banco Daycoval*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Banco Daycoval*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Estácio *	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	3,834	Hold	0,00
2007	Estácio *	Cliente	BAIXO	0,000	BAIXO	2,503	Hold	0,00
2007	Estácio *	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Estácio *	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Even*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Ez Tec*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	General shop.*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	General shop.*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	2,469	Hold	0,00
2007	Guarani*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	GVT*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	4,506	Hold	0,00
2007	GVT*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	GVT*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Helbor*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Helbor*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Heringer*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Iguatemi*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Iguatemi*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Indusval*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Inpar*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Invest Tur *	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2007	Invest Tur *	Funcionário	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	JBS*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	JBS*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	JHSF*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Kroton*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	LAEP*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	LAEP*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Login*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Login*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Marfrig*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	1,688	Hold	0,00
2007	Marfrig*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Marisa*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Metalfrío*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	MPX*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	MRV*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	MULTIPLAN*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	MULTIPLAN*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Panamericano*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Panamericano*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Parana Banco *	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Parana Banco *	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	PDG*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	PDG*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Pine Banco*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Pine Banco*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Providencia*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Redecard*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Rodobens*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Rodobens*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	São Martinho*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	São Martinho*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	2,200	Hold	0,00
2007	Satipel*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Satipel*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	4,632	Hold	0,00
2007	SEB*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	SEB*	Cliente	BAIXO	0,000	BAIXO	1,686	Hold	0,00
2007	SEB*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	SLC*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	SLC*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	2,736	Hold	0,00
2007	Sofisa*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Sofisa*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Springers*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	2,544	Hold	0,00
2007	Springers*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	Springers*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2007	Sul América*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Sul América*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Tecnisa*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Tegma*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Tempo part*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Tenda*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Tenda*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Trisul*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Triunfo*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Triunfo*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Wilson Sons*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2007	Wilson Sons*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	ABNote*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	ABNote*	Funcionário	BAIXO	0,000	BAIXO	3,926	<i>Hold</i>	0,00
2006	Abyara*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Brascan Res.*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Brasil Agro*	Cliente	BAIXO	0,000	BAIXO	3,744	<i>Hold</i>	0,00
2006	Brasil Agro*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Brasil Agro*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Brasil Agro*	Funcionário	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Company*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Copasa*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Copasa*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	CSU*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	CSU*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	4,618	<i>Hold</i>	0,00
2006	Datasus*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Datasus*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	3,379	<i>Hold</i>	0,00
2006	Ecosiesel*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Ecosiesel*	Funcionário	BAIXO	0,000	BAIXO	3,780	<i>Hold</i>	0,00
2006	Equatorial Ener.*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Equatorial Ener.*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Gafisa*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Klabin Segall*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Lopes*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Lopes*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Lupatech*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	M Dias Branco*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	4,651	<i>Hold</i>	0,00
2006	M Dias Branco*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	M Dias Branco*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Medial*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	2,047	<i>Hold</i>	0,00
2006	Medial*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00
2006	Medial*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	<i>Hold</i>	0,00

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2006	MMX*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	4,541	Hold	0,00
2006	Odontoprev*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Odontoprev*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Porto Seguro 2*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	4,648	Hold	0,00
2006	Porto Seguro 2*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Porto Seguro 2*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Positivo*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	3,268	Hold	0,00
2006	Positivo*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Profarma*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Santos Brasil*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Santos Brasil*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Terna Part*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Terna Part*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Totvs*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	3,205	Hold	0,00
2006	Totvs*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2006	Totvs*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	4,536	Hold	0,00
2006	Vivax*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	1,981	Hold	0,00
2006	Vivax*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	4,642	Hold	0,00
2005	Cosan*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Cosan*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Energias Brasil*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Energias Brasil*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Localiza*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Localiza*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Localiza*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Nossa Caixa*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Nossa Caixa*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	2,905	Hold	0,00
2005	OHL*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	OHL*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	OHL*	Funcionário	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Submarino*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Submarino*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Tam*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	Tam*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2005	UOL*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	4,355	Hold	0,00
2005	UOL*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	3,025	Hold	0,00
2004	ALL*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2004	Bradespar*	Cliente	BAIXO	0,000	BAIXO	4,418	Hold	0,00
2004	Bradespar*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2004	Bradespar*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2004	Bradespar*	Funcionário	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2004	CCR*	Cliente	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2004	CCR*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2004	CCR*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2004	CCR*	Funcionário	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2004	DASA*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	1,650	Hold	0,00
2004	Porto Seguro*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	4,688	Hold	0,00
2004	Porto Seguro*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2004	Porto Seguro*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2003	Suzano Celulose*	Fornecedor	BAIXO	0,00000	BAIXO	0,0000	Hold	0,00
2003	Unibanco*	Acionista	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2003	Unibanco*	Comunidade	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2003	Unibanco*	Fornecedor	BAIXO	0,000	BAIXO	0,000	Hold	0,00
2007	MRV*	Cliente	BAIXO	4,956	ALTO	7,663	Defensive	66,23
2006	Positivo*	Funcionário	BAIXO	4,910	ALTO	7,003	Defensive	261,92
2007	MULTIPLAN*	Cliente	BAIXO	4,893	ALTO	7,473	Defensive	242,08
2008	OGX*	Acionista	BAIXO	4,778	ALTO	6,832	Defensive	0,00
2007	Even*	Acionista	BAIXO	4,778	ALTO	7,808	Defensive	0,00
2007	General shop*	Acionista	BAIXO	4,778	ALTO	5,908	Defensive	7,65
2007	Tecnisa*	Acionista	BAIXO	4,778	ALTO	7,891	Defensive	170,88
2007	Triunfo*	Acionista	BAIXO	4,778	ALTO	6,759	Defensive	7,81
2004	CCR*	Acionista	BAIXO	4,778	ALTO	9,438	Defensive	70,60
2007	Triunfo*	Funcionário	BAIXO	4,769	ALTO	5,275	Defensive	14,06
2007	Satipel*	Cliente	BAIXO	4,656	ALTO	5,963	Defensive	25,40
2007	Satipel*	Funcionário	BAIXO	4,656	ALTO	5,411	Defensive	277,14
2007	Tegma*	Funcionário	BAIXO	4,560	ALTO	7,597	Defensive	24,35
2009	Direcional*	Cliente	BAIXO	4,386	ALTO	8,521	Defensive	0,00
2007	Marfrig*	Funcionário	BAIXO	4,319	ALTO	5,128	Defensive	14,90
2006	Medial*	Funcionário	BAIXO	4,296	ALTO	6,650	Defensive	260,58
2007	Wilson Sons*	Funcionário	BAIXO	4,272	ALTO	6,056	Defensive	206,84
2004	DASA*	Funcionário	BAIXO	4,179	ALTO	6,716	Defensive	12,70
2006	Lupatech*	Funcionário	BAIXO	3,937	ALTO	7,687	Defensive	240,59
2005	UOL*	Funcionário	BAIXO	3,770	ALTO	7,243	Defensive	11,71
2007	CR2*	Cliente	BAIXO	3,705	ALTO	7,796	Defensive	0,00
2006	Positivo*	Fornecedor	BAIXO	3,619	ALTO	5,929	Defensive	0,00
2007	Tempo part*	Funcionário	BAIXO	3,490	ALTO	5,795	Defensive	175,48
2007	Ez Tec*	Acionista	BAIXO	3,487	ALTO	6,069	Defensive	0,00
2007	Marisa*	Acionista	BAIXO	3,487	ALTO	7,101	Defensive	72,69
2007	Metalfrío*	Acionista	BAIXO	3,487	ALTO	5,419	Defensive	17,31
2007	Sul América*	Acionista	BAIXO	3,487	ALTO	5,178	Defensive	5,99
2007	Trisul*	Acionista	BAIXO	3,487	ALTO	8,136	Defensive	127,53
2006	Abyara*	Acionista	BAIXO	3,487	ALTO	6,117	Defensive	152,65
2006	Profarma*	Acionista	BAIXO	3,487	ALTO	5,629	Defensive	5,55
2006	Santos Brasil*	Acionista	BAIXO	3,487	ALTO	6,228	Defensive	61,72
2004	ALL*	Acionista	BAIXO	3,487	ALTO	7,683	Defensive	110,33
2007	SLC*	Cliente	BAIXO	3,476	ALTO	5,825	Defensive	5,42

Ano	Prospecto	Stk.	Pot. Coop.	Pot. Coop.	Ameaça Comp.	Ameaça Comp.	Posturas Estrat.	Valor distrib.
2007	General shop*	Cliente	BAIXO	3,457	ALTO	6,889	<i>Defensive</i>	0,00
2007	JHSF*	Funcionário	BAIXO	3,352	ALTO	5,165	<i>Defensive</i>	0,00
2007	Kroton*	Funcionário	BAIXO	3,346	ALTO	6,984	<i>Defensive</i>	0,00
2011	Autometal	Funcionário	BAIXO	3,340	ALTO	5,726	<i>Defensive</i>	0,00
2004	Grendene*	Funcionário	BAIXO	3,335	ALTO	7,272	<i>Defensive</i>	163,00
2007	LAEP*	Funcionário	BAIXO	3,287	ALTO	6,368	<i>Defensive</i>	0,00
2007	SEB*	Funcionário	BAIXO	3,264	ALTO	5,125	<i>Defensive</i>	13,76
2007	Estácio *	Funcionário	BAIXO	3,161	ALTO	6,495	<i>Defensive</i>	0,00
2009	Direcional*	Funcionário	BAIXO	3,095	ALTO	7,358	<i>Defensive</i>	0,00
2007	Even*	Funcionário	BAIXO	3,017	ALTO	5,925	<i>Defensive</i>	0,00
2007	Bovespa*	Cliente	BAIXO	2,917	ALTO	5,723	<i>Defensive</i>	0,00
2011	Brasil Pharma	Funcionário	BAIXO	2,858	ALTO	5,470	<i>Defensive</i>	0,00
2007	Redecard*	Funcionário	BAIXO	2,852	ALTO	5,018	<i>Defensive</i>	9,07
2007	Bematech*	Fornecedor	BAIXO	2,751	ALTO	5,506	<i>Defensive</i>	0,00
2005	Nossa Caixa*	Funcionário	BAIXO	2,553	ALTO	6,641	<i>Defensive</i>	26,97
2013	SMILES	Acionista	BAIXO	0,000	ALTO	5,886	<i>Defensive</i>	0,00
2011	Autometal	Acionista	BAIXO	0,000	ALTO	6,706	<i>Defensive</i>	0,00
2010	Aliansce*	Fornecedor	BAIXO	0,000	ALTO	7,796	<i>Defensive</i>	0,00
2010	Mills*	Fornecedor	BAIXO	0,000	ALTO	5,571	<i>Defensive</i>	0,00
2009	Santander*	Acionista	BAIXO	0,000	ALTO	6,606	<i>Defensive</i>	0,00
2009	Brookfiled*	Cliente	BAIXO	0,000	ALTO	7,186	<i>Defensive</i>	0,00
2007	Iguatemi*	Cliente	BAIXO	0,000	ALTO	7,079	<i>Defensive</i>	0,00
2007	Invest Tur *	Cliente	BAIXO	0,000	ALTO	5,390	<i>Defensive</i>	0,00
2007	MPX*	Funcionário	BAIXO	0,000	ALTO	6,028	<i>Defensive</i>	0,00
2007	Rodobens*	Acionista	BAIXO	0,000	ALTO	7,508	<i>Defensive</i>	0,00
2006	Klabin Segall*	Funcionário	BAIXO	0,000	ALTO	6,686	<i>Defensive</i>	0,00
2006	Lupatech*	Fornecedor	BAIXO	0,000	ALTO	6,612	<i>Defensive</i>	0,00
2005	Submarino*	Fornecedor	BAIXO	0,000	ALTO	7,383	<i>Defensive</i>	0,00
2005	Submarino*	Funcionário	BAIXO	0,000	ALTO	6,308	<i>Defensive</i>	0,00
2005	Tam*	Fornecedor	BAIXO	0,000	ALTO	6,656	<i>Defensive</i>	0,00
2004	Grendene*	Acionista	BAIXO	0,000	ALTO	5,645	<i>Defensive</i>	0,00
2003	Suzano Celulose*	Funcionário	BAIXO	0,00000	ALTO	5,3463	<i>Defensive</i>	0,00
2003	Unibanco*	Funcionário	BAIXO	0,000	ALTO	5,102	<i>Defensive</i>	0,00