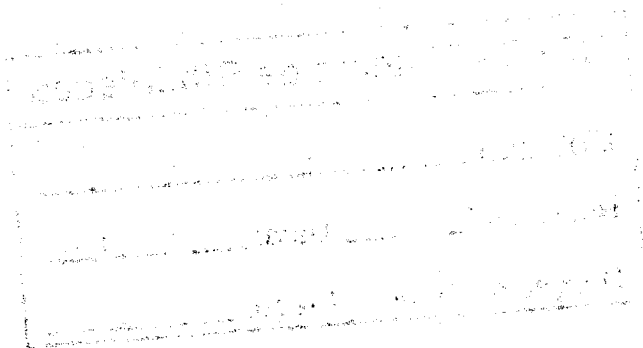


**ANGELO FAGGION NETO**



**PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO DA HYPERMARCAS S/A  
CRESCIMENTO BASEADO NA AQUISIÇÃO DE EMPRESAS**

Monografia apresentada para obtenção de título de Especialista em Contabilidade e Finanças no Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná

**Orientador: Vilson José Masutti**

**CURITIBA**

**2011**

Primeiramente dedico este trabalho as pessoas por quem cultivo um amor eterno e inconfundível: meus pais, que na escola da vida me ensinaram da melhor forma que poderiam: pelo exemplo, e sempre me estimularam de todas as formas a buscar o conhecimento. Dedico também a minha irmã, que tanto amo, e por fim a Evelin, meu amor e minha grande companheira que sempre esta ao meu lado me apoiando.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço em primeiro lugar a Deus, que me deu a oportunidade da vida e condições para buscar o conhecimento e a sabedoria.

Agradeço também ao Professor Vilson José Masutti, meu orientador, pelo apoio na execução deste trabalho, e a todos os professores do curso, por compartilhar conosco todo o conhecimento que possuem, com o único objetivo de contribuir em fazer de nós grandes profissionais.

Por fim, agradeço aos meus colegas de turma, por dividir comigo um objetivo e assim tornar as jornadas de sábado, ao longo de um ano, menos árduas e mais estimulantes.

## RESUMO

De que forma o planejamento estratégico pode contribuir para a sustentabilidade das empresas no cenário atual? Este trabalho tem por objetivo demonstrar como o planejamento estratégico da Hypermarchas S.A. contribui para o seu crescimento.

No mercado atual, não existem mais fronteiras para concorrentes, a globalização já é uma realidade nas economias mais desenvolvidas e as mudanças afetam a todos, quase que instantaneamente. Aonde a empresa quer chegar e de que forma chegará? Estas são respostas que deveriam estar consolidadas e amplamente disseminadas em todas as empresas, entretanto, uma pequena parcela as possui. Quem são seus concorrentes? Qual o perfil dos seus clientes? Existem oportunidades de crescimento ou ameaças no ambiente em que a empresa se encontra? Estes são questionamentos obrigatórios que devem ser realizados e respondidos freqüentemente. O planejamento estratégico é uma importante ferramenta de gestão, que pode contribuir de forma relevante para o sucesso da empresa, através dele é possível estabelecer metas e acompanhar se as mesmas foram atingidas, possibilita respostas rápidas na tomada de decisões importantes, e poderá lhe dar uma visão muito mais clara do futuro, possibilitando elaborar projeções coerentes, com possibilidade de adequações.

A Hypermarchas possui objetivos muito claros de crescimento, tem os segmentos bem definidos e uma proposta de aquisição de empresas em que acredita que desta maneira conseguirá tornar-se líder de mercado. Com este trabalho vamos verificar quais os resultados obtidos até o momento? E quanto aos acionistas, qual o desempenho das ações da companhia na bolsa de valores? As análises realizadas poderão responder os questionamentos realizados.

**PALAVRAS CHAVE:** planejamento estratégico; ambiente; análise SWOT e acionistas.

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Representatividade dos medicamentos genéricos nas vendas.....	36
Quadro 2 – Evolução do número de funcionários na Hypermarcas.....	39
Quadro 3 – Demonstrativo das despesas de Marketing da empresa.....	39
Quadro 4 – Valor de mercado da Hypermarcas em 13/05/11.....	49

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Comparativo setor Produtos de Higiene Pessoal x PIB x Ind. em geral..	34
Tabela 2 – Ranking mundial de consumo do setor.....	35
Tabela 3 – Análise vertical e horizontal das contas do ativo do balanço.....	40
Tabela 4 – Análise vertical e horizontal das contas do passivo do balanço.....	41
Tabela 5 – Indicadores da análise financeira da empresa Hypermarchas.....	42
Tabela 6 – Indicadores da análise econômica da empresa Hypermarchas.....	44
Tabela 7 – Indicadores da análise estrutural da empresa Hypermarchas.....	45
Tabela 8 – Comparativo das cotações das ações.....	50
Tabela 9 – Evolução da receita, custos e lucro da Hypermarchas.....	52

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Comparativo das cotações das ações.....	50
---	----

## LISTA DAS DEMAIS ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Usando a Missão como ferramenta estratégica.....	22
Figura 2 – Análise SWOT.....	26
Figura 3 – Três fases do processo de aquisição.....	38

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO .....	11
1.1 DESCRIÇÃO DA SITUAÇÃO PROBLEMA .....	12
1.2 QUESTÃO DE PESQUISA .....	14
1.3 OBJETIVOS DA PESQUISA .....	14
1.3.1 Objetivo Geral .....	14
1.3.2 Objetivos Específicos .....	14
1.4 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO .....	15
1.5 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO .....	16
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA .....	18
2.1 BREVE HISTÓRIA DA ESTRATÉGIA EMPRESARIAL .....	18
2.2 ELABORAÇÃO DO PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO .....	19
2.2.1 Diagnóstico estratégico .....	20
2.2.2 Missão da empresa .....	21
2.2.3 Instrumentos prescritivos e quantitativos .....	23
2.2.4 Controle e avaliação .....	24
2.3 ANÁLISE SWOT .....	25
2.3.1 Análise do ambiente interno .....	26
2.3.2 Análise do ambiente externo .....	27
2.4 ESTABELECENDO OBJETIVOS .....	28
3 ASPECTOS METODOLÓGICOS .....	31
3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO .....	31
3.1.1 Quanto à abordagem do problema .....	31
3.1.2 Quanto aos objetivos da pesquisa .....	31
3.1.3 Quanto aos procedimentos da pesquisa .....	32
3.2 DESCRIÇÃO DA AMOSTRA, COLETA E ANÁLISE DE DADOS .....	33
4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS .....	34
4.1 INFORMAÇÕES DE MERCADO .....	34
4.2 A EMPRESA HYPERMARCAS .....	37
4.3 ANÁLISE DE INDICADORES DA EMPRESA .....	40
4.3.1 Análise vertical e horizontal do balanço .....	40
4.3.2 Indicadores de liquidez .....	41
4.3.3 Indicadores econômicos .....	43
4.3.4 Indicadores estruturais .....	44
4.3.5 Análise dos indicadores .....	45
4.4 A HYPERMARCAS NA BOLSA DE VALORES .....	47
4.4.1 Novo mercado .....	47
4.4.2 Valor de mercado .....	48
4.4.3 Desempenho das ações .....	49
4.4.4 Pagamento de dividendos .....	51
5 CONCLUSÃO .....	52
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	56

## 1 INTRODUÇÃO

É nítido aos olhos de todos que ao longo das últimas décadas há um processo de profissionalização na gestão das empresas brasileiras, independentemente do seu tamanho ou segmento.

Este processo tornou-se indispensável para as organizações, tendo em vista a crescente competitividade do mercado global, e sem dúvida nenhuma o Planejamento Estratégico é item indispensável neste contexto, Bolson (2007, p.01), por exemplo, afirma que “o mar agitado do mercado é implacável. Empresa que não planeja afunda. Quanto mais turbulento e dinâmico o cenário dos negócios, será maior a necessidade de se planejar”.

Mas afinal, o que vem a ser PE? Segundo McCarthy e Perreault (1997, p.43) PE é um processo administrativo destinado a manter o equilíbrio entre os recursos de uma organização e suas oportunidades de mercado, ou seja, podemos perceber que a abrangência do planejamento ocorre não somente no ambiente interno das empresas, mas também no ambiente externo, buscando um ponto de equilíbrio entre ambos e desta forma otimizando os negócios da empresa.

Sendo menos generalista, Casarotto (2002, p.34) afirma que “planejamento estratégico é o processo que consiste na análise sistemática da situação atual e das ameaças e oportunidades futuras, e a conseqüente formulação de estratégias, objetivos e ações”, desta forma, fica explícito neste contexto a importância de se realizar o entendimento da situação atual, de forma global e considerando as mais diversas variáveis, e a partir disso, determinar os objetivos a serem alcançados, com base nas expectativas firmadas através da análise anteriormente realizada, e via de regra esta análise será realizada pelos executivos das organizações. Segue a definição de PE de Fischmann e Almeida (1991, p. 25), que corroboram com este raciocínio:

Planejamento estratégico é uma técnica administrativa que, através do ambiente de uma organização, cria a consciência das suas oportunidades e ameaças dos seus pontos fortes e fracos para o cumprimento da sua missão e, através desta consciência, estabelece o propósito de direção que a organização devera seguir para aproveitar as oportunidades e evitar riscos.

De maneira objetiva, podemos dizer que o PE consiste na prática de estabelecer objetivos as organizações, e a partir destes objetivos, determinar o caminho a ser seguido para alcançá-lo, e principalmente oferecer alternativas eficientes, que permitam adequações em momentos adversos, corriqueiros em mercados voláteis.

É importante observar que nesta etapa de estabelecimento dos objetivos encontram-se inseridos a determinação da Missão e Visão da organização e seus Valores, outro aspecto não menos importante é definir uma estratégia que seja clara, objetiva e plausível, ainda que desafiadora, contribuindo desta maneira na descentralização da administração estratégica, que é decorrente do planejamento, e definida por Bateman E Snell (1998) como um processo que envolve administradores de todos os níveis da organização na formulação e implementação de objetivos estratégicos e das estratégias.

## 1.1 DESCRIÇÃO DA SITUAÇÃO PROBLEMA

Segundo Philip Kotler (1975) “O Planejamento Estratégico é uma metodologia gerencial que permite estabelecer a direção a ser seguida pela Organização, visando maior grau de interação com o ambiente”. A direção corresponde aos seguintes itens: âmbito de atuação; macro-políticas; políticas funcionais; filosofia de atuação; macro-estratégia; estratégias funcionais; macro-objetivos; objetivos funcionais. Trazendo para o cotidiano, de maneira resumida, podemos afirmar que o planejamento estratégico de uma organização consiste no seguinte raciocínio: a) onde nos encontramos atualmente? b) onde queremos chegar e em quanto tempo? c) de que forma vamos chegar? Todas as respostas devem ser condscendentes com os itens abordados por Kotler.

Mas qual o motivo do planejamento estratégico estar tão em evidência recentemente, se já há planejamento nas empresas há muito tempo? Segundo Ansoff (1990) somente um número reduzido de empresas utiliza o verdadeiro Planejamento Estratégico. A grande maioria das organizações continua empregando as antiquadas técnicas do Planejamento a longo prazo, que se baseiam em extrapolação das situações passadas. A diferença do “antiquado” planejamento de longo prazo, e o moderno planejamento estratégico, encontra-se principalmente na

necessidade de torná-lo flexível, adequando-se as constantes variações que afetam as organizações no ambiente econômico, político, tecnológico, ou quais sejam.

Segundo Marvin Bower (1966), os planos para longo prazo tornaram-se projeções de lucro (para dez anos ou mais) sem muita utilidade, representados por uma enorme quantidade de papel e uma limitada quantidade de pensamento estratégico. Tais planos não permitem antever a realidade ambiental futura. A explicação é simples, a mudança de conceito passa pelo entendimento por parte dos executivos das empresas, da necessidade de que não se pode mais utilizar métodos ultrapassados para buscar o sucesso em ambientes totalmente modificados, principalmente em decorrência da globalização cada vez mais acentuada, que consigo trouxe ambientes extremamente voláteis, afetados pelos mais diferentes acontecimentos e que exige uma dinâmica de atuação quase que imediatista. Dentro deste mesmo contexto de internacionalização, é de fundamental importância estabelecer no plano estratégico de que maneira a empresa estará envolvida nestes aspectos, não só comercialmente, contemplando também ferramentas administrativas, enquadrando-se nas normas internacionais de contabilidade e nas melhores práticas financeiras, por exemplo, criando desta forma possibilidades de captação de recursos de investidores internacionais.

Por fim, é oportuno mencionar o raciocínio de Oliveira (2002) para não atribuímos um peso desproporcional a estratégia, no que diz respeito ao sucesso de uma empresa:

A estratégia não é, evidentemente, o único fator determinante no sucesso ou fracasso de uma empresa; a competência de sua cúpula administrativa é tão importante quanto a sua estratégia. A sorte pode ser um fator também, apesar de, freqüentemente, o que as pessoas chamam de boa sorte ser, na realidade, produto de boa estratégia.

A partir da citação acima, evidenciamos a importância da alta cúpula das empresas, pois partirá dela o planejamento estratégico a ser adotado, e da mesma forma a ela caberá o acompanhamento do alcance dos objetivos propostos.

## 1.2 QUESTÃO DE PESQUISA

Considerando todos os pontos acima colocados, que procuram ressaltar a importância de haver um planejamento estratégico nas empresas, com o objetivo de aumentar as chances de sucesso e determinar os objetivos da organização, proporcionando meios de controle e flexibilidade na condução dos negócios, será realizado um estudo da empresa Hypermarcas S.A., que possui uma clara estratégia que visa o crescimento orgânico baseado em aquisições de outras empresas, desta forma a questão de pesquisa do trabalho é:

**Qual o resultado obtido até o momento pela Hypermarcas S.A. através de sua estratégia de crescimento baseada em aquisições de empresas e qual o resultado refletido aos acionistas?**

## 1.3 OBJETIVOS DA PESQUISA

### 1.3.1 Objetivo Geral

Tendo em vista a estratégia adotada pela Hypermarcas S.A., que tem seu crescimento direcionado através de aquisições de empresas, em sua maioria concorrentes, avaliar qual o resultado da estratégia obtido até o momento e qual o resultado refletido aos acionistas?

### 1.3.2 Objetivos Específicos

- a) Identificar o aumento do portfólio, assim como o ganho em escala da empresa no mercado;
- b) Verificar a variação da composição do endividamento da empresa no curto e longo prazo, provocados pelas aquisições realizadas;
- c) Verificar a oscilação das ações, provocadas pelas aquisições, ou seja, o impacto que estes fatos geram ao valor de mercado da empresa refletida nos acionistas;

- d) Avaliar a relação entre o aumento da receita e dos custos obtidos após as incorporações de outras empresas ao portfólio;
- e) Verificar a análise de rentabilidade da expansão do negócio;

#### 1.4 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

A principal justificativa para o tema esta associada à conscientização dos profissionais da importância de haver um planejamento estratégico nas empresas, independentemente do seu tamanho ou segmento. Não são raras as pesquisas que apontam as taxas de mortalidade das empresas brasileiras, e infelizmente os índices não são nada bons, pelo contrário, são preocupantes. Segundo pesquisa publicada pelo site do UOL, realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), 24% das empresas abertas no Brasil no ano de 2007, sequer passaram do primeiro ano de existência, 111.200 (cento e onze mil e duzentas) empresas já haviam encerrado suas atividades no ano de 2008.

Outro estudo desta natureza, realizado pelo Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas de São Paulo (Sebrae-SP) ratifica esse alto índice de mortalidade no primeiro ano de atividade, de acordo com o rastreamento realizado entre out/08 a mai/09, 27% das empresas abertas no estado de São Paulo, maior economia dentre os estados brasileiros, já tiveram suas atividades encerradas no primeiro ano de atividade.

Porém, este mesmo estudo demonstra uma diminuição dos números quando o período compreendido passa para cinco anos, conforme o site Época Negócios informa, este mesmo levantamento realizado no ano de 2000 indicava que 71% das micro e pequenas empresas sucumbiam antes de completarem cinco anos, enquanto este último estudo demonstrou uma redução, para 58%.

A publicação do Sebrae-SP ainda fornece alguns dados que devem ser observados de maneira mais relevante para procurarmos entender a evolução demonstrada, ou seja, a melhora dos índices. O item que monitora a escolaridade dos novos empresários, denominado “Escolaridade: empresários com ensino médio completo ou mais”, demonstra que no intervalo de 1995 a 1997 somente 62% possuíam este grau de instrução, enquanto que no intervalo de 2003 a 2007 houve um avanço para 78% dos entrevistados. Outro indicador extremamente importante

diz respeito ao planejamento antes da abertura das empresas, como por exemplo, 45% dos empresários afirmaram desconhecer o número de clientes que teria hábitos de consumo, 28% não possuíam informações sobre fornecedores e 26% não sabiam a melhor localização. Já 59% não procuraram ajuda de pessoas ou instituições para abertura do negócio, 43% não souberam determinar o lucro pretendido com o negócio e 42% não elaboraram um plano de negócio. Na comparação realizada entre empresas encerradas x em atividade, o aspecto planejamento antes de abrir registra que a média de planejamento nas empresas encerradas é de 3 (três) meses, enquanto que nas empresas em atividade este número dobra para 6 (seis) meses. Quando houve o seguinte questionamento para os entrevistados: “qual o fator mais importante para a sobrevivência das empresas?” 44% dos que já tiveram as atividades encerradas responderam que um bom planejamento antes da abertura da empresa seria o fator mais importante.

Fica claro que a falta de planejamento, na maioria das vezes decorrente da falta de capacitação dos idealizadores do negócio, é um dos principais fatores pelo insucesso dos mesmos, o velho chavão que diz “quem não sabe para onde vai, qualquer caminho serve” é muito oportuno nestas situações, não há maneiras de se criar uma empresa com sucesso sem projetar os lucros desejados, os custos fixos e variáveis, os clientes potenciais, entre outros. Saber onde se quer chegar, e de que forma irá chegar, é a chave do sucesso.

## 1.5 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO

O trabalho está estruturado em cinco capítulos. No primeiro capítulo, denominado como capítulo 1, é colocada uma introdução do assunto a que se refere o estudo, o planejamento estratégico. Através da introdução pretende-se elucidar de maneira sucinta o que é planejamento estratégico, e qual sua função. As seções e subseções que se seguem, tratam da descrição da situação problema, questão de pesquisa, objetivos da pesquisa – geral e específicos e justificativa do estudo, além deste, que se refere à organização do trabalho. No capítulo 1, podemos afirmar que há uma contextualização do trabalho, demonstrando qual é o assunto a ser estudado, o que se pretende com este estudo e por que realizá-lo.

Quanto ao capítulo 2, o mesmo representa a fundamentação teórica, que expõe a visão de diversos autores relacionada aos assuntos inerentes ao trabalho, tendo por objetivo dar sustentação ao estudo realizado. Para o trabalho em questão, foram inclusos neste capítulo estudos relacionados a história do planejamento estratégico, o processo de elaboração do planejamento, a análise SWOT, que é uma importante ferramenta de diagnóstico, além do processo de estabelecimento de objetivos. Com isto, entende-se que os assuntos mais relevantes acerca do planejamento estratégico foram abordados.

No capítulo 3, encontra-se os Aspectos Metodológicos da pesquisa, neste capítulo esta informado como se dará o enquadramento da pesquisa, ou seja, de que forma a pesquisa será realizada, dentro das diversas opções existentes. Também são expostas quais informações foram selecionadas para a realização do estudo, e de onde foram extraídas.

No capítulo 4 temos a Descrição e Análise de Dados. Através dele será possível relacionar todas as informações necessárias para se realizar a análise proposta, tais como informações relevantes do mercado e da empresa, indicadores econômico-financeiros, desempenho das ações da empresa na bolsa de valores, dentre outras. É importante ressaltar a qualidade das informações colhidas, pois através dela o parecer da situação da empresa será emitido.

Por fim, temos a conclusão. Neste momento será emitido um parecer da análise realizada, procurando responder as questões de pesquisa, através das informações disponibilizadas nos capítulos anteriormente solicitados.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 BREVE HISTÓRIA DA ESTRATÉGIA EMPRESARIAL

Existem muitas teorias de como se deu o início do conceito de estratégia ao longo dos tempos. A maioria delas nos remete as atividades militares, entretanto Chiavenato e Sapiro (2004, p. 26) afirmam que:

A estratégia já era conhecida na época dos faraós. Há milhares de anos, quando um arquiteto egípcio levou ao faraó um papiro mostrando o desenho de uma colossal pirâmide, ele estava oferecendo uma estratégia de construção para ser aprovada. Aquele era o objetivo: a construção da obra. Mas tratava-se também de escolher um local apropriado para erigir o monumento; mapear as fontes de suprimento de pedras brutas; cortá-las em enormes partes iguais e padronizadas; trazê-las em embarcações no Rio Nilo; transportá-las por terra; elevá-las às alturas; e dispô-las em camadas sucessivas para construir a pirâmide e suas salas e corredores secretos. Além disso, cabia à estratégia elaborar os planos e subplanos para reunir e integrar todos os recursos necessários para a fabulosa construção – como supervisores, operários, máquinas, equipamentos, roldanas, elevadores, alavancas, cordas e tudo o que a tecnologia da época poderia oferecer. Até hoje as pirâmides servem de testemunho histórico para essa estratégia bem-sucedida. Uma das maravilhas da Antiguidade.

As necessidades de planejamento identificadas ao longo das guerras é o motivo que remetem a diversos autores afirmarem que o início do planejamento, também nas empresas, foi oriundo das teorias militares. Relativamente, os ambientes possuem similaridades, pois encontram-se em constantes mudanças, trazendo a necessidade de busca constante de adequações a estas mudanças. Segundo Christensen e Rocha (1995, p.291), “as origens do termo estratégia encontram-se na teoria militar, de onde foi adotado, significando a utilização do combate para atingir a finalidade da guerra”.

Quando remetemos a história da estratégia a teorias militares, não há como esquecer-se do lendário Sun Tzu (500 a.C.), que no *Best Seller A Arte da Guerra*, escrito há 2.500 anos, afirmara que: “Se você conhece o inimigo e conhece a si mesmo, não precisa temer o resultado de cem batalhas. Se você se conhece, mas não conhece o inimigo, para cada vitória ganha, sofrerá também uma derrota. Se você não conhece nem o inimigo nem a si mesmo, perderá todas as batalhas”. Tarapanoff (2001) entende que esta já era uma forma de utilização da análise

*SWOT*, sigla oriunda do inglês que significa: forças (*Strengths*), Fraquezas (*Weaknesses*), Oportunidades (*Opportunities*) e Ameaças (*Threats*).

Segundo Ghemawat (2000) somente na Segunda Revolução Industrial, na metade do século XVIII, o planejamento estratégico passou a ser associado diretamente ao cenário empresarial. Com a construção nos Estados Unidos de ferrovias-chave nesse período, foi possível a formação de mercados consumidores de massa. Em decorrência disso, investimentos direcionados a ganhar economia de escala na produção e melhorar a qualidade da distribuição do que era produzido foram realizados. Neste contexto de introdução do planejamento estratégico nas organizações, destacam-se também a Universidade de Wharton e a Harvard Business School, fundadas em 1881 e 1908 respectivamente, sendo que ambas tiveram papéis preponderantes no desenvolvimento da filosofia de pensar de forma estratégica.

## 2.2 ELABORAÇÃO DO PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO

É comum a maioria das pessoas, ao tratar do assunto planejamento estratégico, criarem vínculos com relatórios extensos, visões futurísticas e projeções de lucros exorbitantes. Porém, a maioria dos autores pensa de maneira diferente, Drucker (2002, p. 133), por exemplo, cita que o planejamento “não é uma caixa de mágicas, nem um amontoado de técnicas, e não opera com decisões futuras, mas com o que há de futuro nas decisões atuais”. No entanto, segundo Costa (2006) o processo de elaboração do planejamento estratégico deve ser tratado como um evento especial que envolve a alta e média administração e alguns elementos-chaves escolhidos dentre aqueles de alto potencial com grupo de, no mínimo, 15 e, no máximo, 40 participantes, com diversidade e variedade de idéias, de experiências e de funções ou atividades nas equipes necessárias para um bom trabalho de criação.

Segundo Drucker (2002, p.136):

Planejamento estratégico é o processo contínuo de, sistematicamente e com o maior conhecimento possível do futuro contido, tomar decisões atuais que envolvam riscos; organizar sistematicamente as atividades necessárias à execução dessas decisões e, por meio de uma retroalimentação

organizada e sistemática, medir o resultado dessas decisões em confronto com as expectativas alimentadas.

Uma importante preocupação percebida nas abordagens metodológicas que tratam do planejamento estratégico é a dissociação de regras rígidas, criadas para pautar as ações das pessoas e julgá-las em detrimento dos resultados obtidos. A sua real funcionalidade refere-se a uma ferramenta de gestão, que segundo Resnik (1990, p. 260) deve ser visto da seguinte forma: “O planejamento empresarial não é uma camisa de força e as cabeças não rolam se os objetivos específicos não forem atingidos. Longe de inibir mudanças oportunas de direção, uma elaboração e análise freqüente do plano liberam-o de percepções rígidas e de compromisso com o passado”.

As etapas da formulação do planejamento estratégico podem variar, seja em razão da metodologia utilizada para norteá-la, que podem apresentar diferenciações em razão das concepções de cada autor, ou em muitas vezes em razão das particularidades de cada negócio. Para exemplificar as etapas da criação de um planejamento estratégico, vamos apresentar o modelo proposto por Oliveira (2007), que divide as atividades da seguinte forma: diagnóstico estratégico, missão da empresa, instrumentos prescritivos e quantitativos, controle e avaliação.

### 2.2.1 Diagnóstico estratégico

Oliveira (2007) define o diagnóstico estratégico como a primeira fase do processo de elaboração do planejamento estratégico. Nesta etapa deve-se responder o seguinte questionamento: “qual a real situação da empresa quanto aos seus aspectos internos e externos?”. Para isso, será necessário considerar o ambiente que a empresa esta inserida, e suas variáveis relevantes.

Complementando, Oliveira (2007) coloca como componentes deste item a elaboração da análise SWOT da empresa em questão, com fim específico de apontar os pontos fortes e fracos, situados no ambiente interno das organizações, e as oportunidades e ameaças, que diz respeito a fatores externos.

Chiavenato & Sapiro (2003, p.108) corroboram com este entendimento, segundo eles:

Pelo diagnóstico estratégico da organização – também denominado análise organizacional ou auditoria interna da organização – a organização faz uma avaliação competitiva das suas potencialidades – pontos fortes que precisam ser mais intensamente explorados – e de suas fragilidades – os pontos fracos que precisam ser corrigidos e sanados.

Destacam-se ainda, como componentes do diagnóstico estratégico no entendimento de Oliveira (2007), a Visão e os Valores das organizações, sendo que estes dois atributos são tão importantes quanto a Missão, que é um dos pilares de sustentação da elaboração do planejamento estratégico.

Segundo Moraes (2005, p.33):

O processo de estabelecimento da visão não é simples. Os questionamentos apresentados são indispensáveis e representam o mínimo que todo empresário ou gestor de negócio deve fazer, diariamente, para elaborar uma visão para sua organização. E mais, a equipe de trabalho também deve participar desse processo, contribuindo com seu modo de ver a organização.

Fica claro que a Visão não deve estar restrita ao gestor que irá elaborá-la, deverá haver um envolvimento de todos, para que haja um engajamento de toda equipe em busca de um objetivo, que desta forma será comum a todos. Da mesma forma, a Visão deverá ser clara para que haja um entendimento correto de todos, e deve ser algo possível de alcançar, não coisas visionárias.

Quanto aos Valores das organizações, correspondem aos princípios e crenças das organizações, e servirão como um guia na condução dos negócios, auxiliando também na tomada de decisões. Como meio de disseminação destes valores, é possível que empresas realizem uma Declaração de Valores, que serviriam como um mecanismo de buscar um alinhamento e comprometimento dos demais funcionários.

Oliveira (2007, P.67) define os Valores de uma empresa da seguinte forma: “representam o conjunto de princípios e crenças fundamentais de uma empresa, bem como fornecem sustentação para todas as suas principais decisões”.

### 2.2.2 Missão da empresa

Com relação à missão da empresa, Drucker (apud KOTLER, 2004, p. 36-37) afirma que “uma empresa não se define pelo seu nome, estatuto ou produto que faz;

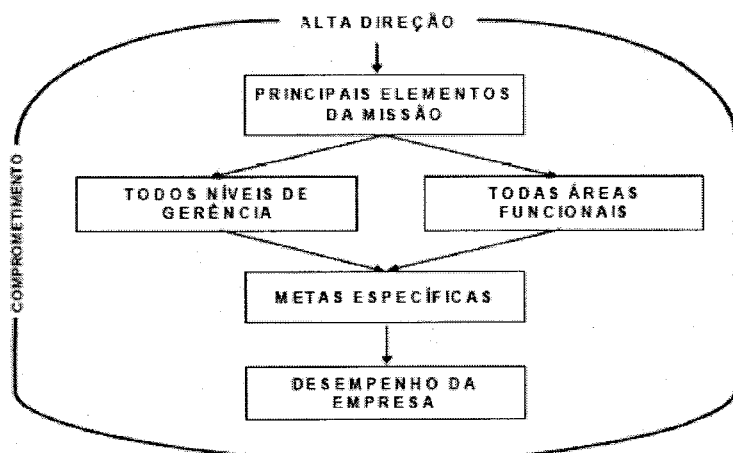
ela se define pela sua missão. Somente uma definição clara da missão é razão de existir da organização e torna possíveis, claros e realistas os objetivos da empresa”. Drucker (apud KOTLER, 2004, p. 36-37) conclui:

Definir a missão de uma empresa é difícil, doloroso e arriscado, mas é só assim que se consegue estabelecer políticas, desenvolver estratégias, concentrar recursos e começar a trabalhar. É só assim que uma empresa pode ser administrada, visando um desempenho ótimo

Por fim, podemos afirmar que a Missão da Empresa é contemplada na formulação do planejamento devido ao seu papel no futuro das organizações, pois é através dela que será definido qual é verdadeiramente o “negócio” desta empresa, como se dará sua atuação e especialmente qual será sua identidade própria, ou seja, de que forma ela se diferenciará das demais? Chiavenato & Sapiro (2003, p. 41) “a missão é o elemento que traduz as responsabilidades e pretensões da organização junto ao ambiente e define o “negócio”, delimitando o seu ambiente de atuação”.

Mullane (2002) chama a atenção para o fato de não se utilizar a missão criada apenas como um simples quadro fixado na parede, da mesma forma não se pode haver falhas na transmissão dos conceitos atribuídos nela. O autor ressalta que, quando há um Missão bem definida, que consegue transmitir aos funcionários sua mensagem de forma clara, esta poderá contribuir no desempenho das organizações de maneira relevante, e propõe na figura abaixo um modelo de Missão adotada por empresas com foco a otimizar seus processos:

Figura 1 – Usando a Missão como ferramenta estratégica.



Fonte: Adaptado de Mullane (2002)

### 2.2.3 Instrumentos prescritivos e quantitativos

Nesta etapa do processo é definido “aonde se quer chegar” e “como chegar à situação desejada”. Deve-se lembrar que a elaboração destes itens determina basicamente como a Missão da empresa será alcançada. Oliveira (2007, p. 52) define esta fase de seguinte forma:

Os instrumentos prescritivos do processo de planejamento estratégico explicitam o que deve ser feito pela organização para que se direcione ao alcance dos propósitos estabelecidos dentro da missão, de acordo com sua postura estratégica, respeitando as macro-políticas e as ações estabelecidas pelas macro-estratégias; e se direcionando para uma visão estabelecida, ou seja, o que a empresa quer ser.

Quanto aos Instrumentos Prescritivos, consiste em estabelecer objetivos, desafio e metas. Neste contexto, Oliveira (2007) classifica cada um dos itens da seguinte forma:

- **Objetivo:** é necessariamente o primeiro aspecto do processo prescritivo, trata-se do resultado que a empresa quer alcançar no futuro, aonde esta pretende chegar? Quem não sabe para aonde vai, qualquer caminho serve;
- **Desafio:** entendem-se como os prazos definidos e os objetivos estabelecidos. Preocupa-se com o empenho dos responsáveis em atingir os desafios propostas, e para isso pressupõe que todos deverão ter entendido e aceito a proposta colocada, o que exige uma clara e perfeita divulgação;
- **Metas:** as metas dizem respeito aos passos ou etapas necessárias para que os objetivos sejam alcançados. Estes passos devem ser quantificáveis.

Complementarmente, Oliveira (2007) relaciona aos Instrumentos Prescritivos o estabelecimento das estratégias e políticas funcionais, que de forma geral dizem respeito às ações a serem tomadas para garantir o cumprimento dos objetivos e os critérios a serem adotados para a tomada de decisões. Cabe citar também os projetos e planos de ação, que serão responsáveis em demonstrar como os serão colocadas em prática as estratégias elaboradas anteriormente, podendo realizá-los em partes comuns para um mesmo objetivo.

Ainda segundo Oliveira (2007), os Instrumentos Quantitativos tratam das projeções econômico-financeiras, contempladas no orçamento planejado. Estas projeções são fundamentais para o desenvolvimento dos planos de ação, assim como dos projetos e atividades previstas. Caberá a este item especial atenção aos recursos necessários para obtenção dos objetivos, desafios ou metas, assim como a expectativa de retorno considerada.

#### 2.2.4 Controle e avaliação

Caberá a esta fase do processo realizar as avaliações necessárias do planejamento, através de enfrentamento do previsto e realizado, e das estratégias e políticas que estão sendo seguidas. Segundo Oliveira (2007), esta etapa refere-se à ação necessária para assegurar a realização dos objetivos, desafios, metas e projetos estabelecidos. Os processos, no sentido amplo, são:

- Estabelecimento e análise de indicadores de desempenho (que devem ser estruturados na Fase I – Diagnóstico Estratégico);
- Avaliação de desempenho;
- Comparação do desempenho real com os objetivos, desafios, metas projetos e planos de ação estabelecidos;
- Análise dos desvios dos objetivos, desafios, metas e projetos estabelecidos;
- Tomada de ação corretiva provocada pelas análises efetuadas;
- Acompanhamento para avaliar a eficiência e eficácia da ação de natureza corretiva;
- Adição de informações ao processo de planejamento, para desenvolver os ciclos futuros da atividade administrativa.

Bethlem (2004) aconselha que o controle e avaliação seja realizado a cada etapa no processo de desenvolvimento do planejamento estratégico, entretanto, lembra que deve-se considerar o custo x benefício de cada situação em virtude dos critérios e parâmetros de avaliação utilizados.

Para Hitt, Ireland e Hoskisson (2002), o controle acarreta a utilização de critérios no longo prazo estrategicamente relevantes pelos gerentes de nível

corporativo que recorrem ao controle estratégico para obterem um entendimento operacional das estratégias que são implementadas nas distintas divisões ou unidades de negócio da organização.

## 2.3 ANÁLISE SWOT

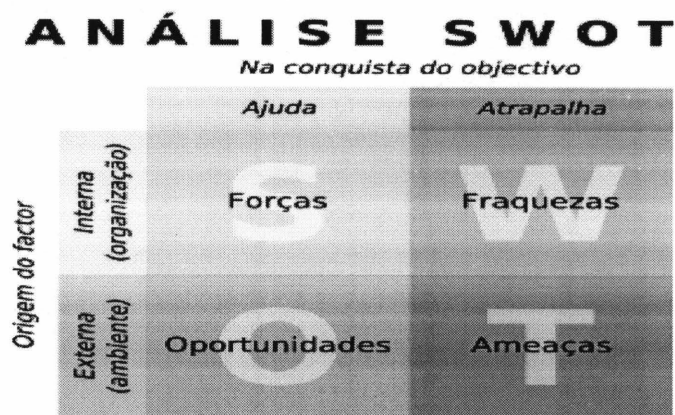
O termo SWOT é um acrônimo das palavras *Strengths*, *Weaknesses*, *Opportunities* e *Threats*, que significam respectivamente: forças, fraquezas, oportunidades e ameaças. Segundo Ghemawat (2000) a análise SWOT é oriunda das escolas americanas de administração, tendo sido desenvolvida a partir dos anos 60. Seu objetivo concentrava-se em focar na combinação das “forças e fraquezas” de uma organização com as “oportunidades e riscos” advindas do mercado.

Machado (2005) destaca a relevância da análise SWOT no planejamento estratégico, haja vista que através dela é possível:

- Eliminar pontos fracos nas áreas pelas quais a empresa enfrenta ameaças da concorrência e tendências desfavoráveis perante o negócio;
- Identificar oportunidades descobertas a partir de seus pontos fortes;
- Corrigir pontos fracos nas áreas internas em que a organização vislumbra oportunidades potenciais;
- Monitorar constantemente as áreas onde se encontram os pontos fortes, minimizando eventuais riscos e incertezas futuros.

A elaboração da análise SWOT divide-se em duas etapas, sendo a primeira realizada a partir do ambiente interno, representada pelas forças e fraquezas, e a segunda pelo ambiente externo, relativa às oportunidades e ameaças identificadas, conforme exemplificado na figura a seguir.

Figura 2 – Análise SWOT



Fonte: Adaptado de Fernandes e Berton (2005)

### 2.3.1 Análise do ambiente interno

Oliveira (2001) destaca que a principal finalidade da análise interna é evidenciar as deficiências e qualidades da empresa em questão, isso se dará através da atual posição dela em relação ao mercado, determinando desta maneira seus pontos fortes e fracos. Para tal, deverá ser realizada uma comparação com as outras empresas do seu setor de atuação, podendo ser concorrentes diretas ou simplesmente concorrentes potenciais.

Almeida (2001) complementa que na atividade de análise dos aspectos internos, inicialmente são identificados os fatores de sucesso de uma empresa em seu ramo de atividade, de uma unidade de empresa ou de um profissional, que levam a entidade ao cumprimento de sua missão (razão de ser) ou vocação.

Segundo Oliveira (2001, p. 89):

Pontos Neutros são variáveis identificadas pela empresa, mas que, no momento, não existem critérios de avaliação para classificá-los como pontos fortes ou fracos. Pontos Fortes são as variáveis internas e controláveis que propiciam uma condição favorável para a empresa, em relação ao seu ambiente. Pontos Fracos são as variáveis internas e controláveis que provocam uma situação desfavorável para a empresa, em relação ao seu ambiente.

Para Tavares (2000, p. 263), “a análise do ambiente interno é o instrumento que propiciará o conhecimento das habilidades e competências. Deve ser conduzida

segundo as exigências da atuação visualizadas no ambiente externo e pelo que se pretende para a organização, por meio de sua visão e missão”.

Chiavenato & Sapiro (2003) propõe um cruzamento entre as oportunidades e ameaças externas á organização com seus pontos fortes e fracos. Segundo os autores, este método é o mais indicado na gestão estratégica competitiva. Realizando a ligação entre o ambiente externo com o ambiente interno, as chances de sucesso serão significativamente potencializadas.

Chiavenato & Sapiro (2003, p.42) definem da seguinte forma o cruzamento proposto: “Corresponde ao diagnóstico da situação da organização diante das dinâmicas ambientais, relacionando as suas forças e fraquezas e criando condições para formulação de estratégias que representam o melhor ajustamento da organização no ambiente em que atua”.

### 2.3.2 Análise do ambiente externo

Segundo Oliveira (2001, p.55), ambiente externo “é o conjunto de todos os fatores que, dentro de um limite específico, se possa conceber como tendo alguma influência sobre a operação da organização”. Dentro deste contexto, podemos citar com agentes que interagem com as empresas o governo, os fornecedores e clientes, a comunidade, fatores tecnológicos, mão-de-obra e matéria-prima, etc.

Oliveira (2001, p.92) conclui que realizar uma análise externa da empresa “tem por finalidade estudar a relação existente entre a empresa e o seu ambiente em termos de oportunidades e ameaças, bem como a sua atual posição produtos versus mercados e, prospectiva, quanto a sua posição desejada no futuro”.

Quanto às oportunidades, Oliveira (2009) define-as sendo características do ambiente externo que não são controladas pela empresa, que podem favorecer sua ação estratégica. Já as ameaças são características do ambiente externo, incontroláveis pela empresa, que criam dificuldades à sua ação estratégica.

Corroborando com a análise em relação ao macro-ambiente, Wright (2000) afirma que toda empresa existe dentro de uma complexa rede de forças ambientais e são afetadas por tendências e sistemas político-legais, econômicos, tecnológicos e sociais. Esses elementos é que formam o macro-ambiente das empresas. Em

decorrência da dinâmica dessas forças, suas mudanças constantes criam várias oportunidades e ameaças ou restrições para as empresas.

Quanto às ameaças, é muito oportuno citar as cinco forças competitivas de Porter (1986), que são: a) ameaça de novos entrantes; b) intensidade da rivalidade entre concorrentes existentes; c) ameaça de produtos substitutos; d) poder de negociação dos clientes; e) poder de negociação dos fornecedores. Provavelmente neste conceito de Porter, concentre-se quase que a totalidade de ameaças presentes no ambiente externo.

## 2.4 ESTABELECENDO OBJETIVOS

Rebouças (1989, p. 122) define objetivo como “alvo ou ponto quantificado, com prazo de realização, que se pretende atingir através de esforço extra”.

Para Megginson, Mosley e Pietri Jr. (1998, p. 147) objetivos são “resultados finais que uma organização, departamento ou indivíduo desejam atingir”.

Segundo Oliveira (2007) o objetivo nada mais é do que o resultado que a empresa planeja alcançar, e a partir dele deverá ser direcionando para onde a empresa deverá dirigir seus esforços. O autor também ressalta os objetivos funcionais e o seu relacionamento com as áreas funcionais, sendo ele um objetivo parcial que precisa ser atingido para que a organização alcance seus objetivos.

Oliveira (2007) propõe separar os objetivos em gerais e específicos. Segundo Wright, Kroll e Parnell (2000) os objetivos gerais representam fins genéricos desejados, para os quais são orientados os esforços da empresa. Já os objetivos específicos são versões mais restritas e freqüentemente quantificadas dos objetivos gerais.

Ansoff (1993) considera que os objetivos representam os fins que a empresa está tentando alcançar, enquanto a estratégia representa os meios para se atingir esses fins. Os objetivos e metas da empresa se referem à tradução da missão da empresa em critérios que a administração possa vir a utilizar para orientar o desempenho da empresa. Para o autor as forças motrizes da empresa são as metas e os objetivos: o desempenho que a empresa procurará conseguir. A estratégia é o meio pelos quais os objetivos são alcançados.

Las Casas (2006, p.84) menciona que “os objetivos devem ser determinados após a realização de um diagnóstico, pois isto resulta na possibilidade de uma estratégia mais realística, em sintonia com o ambiente de atuação da empresa e conforme seus recursos disponíveis. [...] Os conceitos de objetivos e estratégias estão intimamente ligados, uma vez que os objetivos são situações idealizadas e as estratégias indicam o que fazer para realizá-los”.

Os objetivos podem ser separados em quantitativos e qualitativos. Segundo Las Casas (2006, p. 91) “os objetivos quantitativos são todos os que expressam uma quantidade; e os objetivos qualitativos são determinados por uma qualidade específica. É importante na elaboração dos objetivos, de ambos os tipos, que estes determinem onde se pretende chegar de uma maneira mais completa possível”.

Quanto aos tipos de objetivos, Tavares (1991, p. 158) afirma:

Os objetivos quantitativos são quase sempre vinculados a fatores passíveis de quantificação. É a maneira ideal de se definir um objetivo, uma vez que só assim é possível estabelecer parâmetros mensuráveis que possibilitam a sua avaliação em termos físicos e financeiros.

Os objetivos qualitativos geralmente são utilizados quando os alvos pretendidos estão vinculados a fatores subjetivos e de difícil quantificação e mensuração, impossibilitando esse procedimento.

A eficiência e eficácia das empresas também impactarão no sucesso do alcance dos objetivos propostos.

Segundo Peter Drucker citado por Tubino (1997, p.50), as organizações monitoram-se e avaliam-se considerando as relações execução-eficiência e decisão-eficácia.

A eficiência preocupa-se com a processualística da execução e enfatiza os métodos, tarefas, técnicas de operação e normas, orientando-se para processos e instrumentos. A eficácia se liga às relações externas da organização com o ambiente, na eleição e legitimação de objetivos e programas, orientando-se para objetivos e metas.

Segundo Megginson, Mosley e Pietri Jr. (1998, p. 11):

Eficiência é a capacidade de um administrador para conseguir produtos mais elevados em relação aos insumos necessários para obtê-los. E eficácia é a capacidade de um administrador de conseguir resultados certos pela escolha adequada dos objetivos e meios para alcançá-los.

Oliveira (2007, p. 467) define eficiência: “é a medida do rendimento individual dos componentes do sistema. É fazer certo o que está sendo feito. Refere-se à otimização dos recursos utilizados para a obtenção dos resultados”.

Chiavenato (2004, p.17) define eficácia da seguinte maneira: “significa atingir objetivos e resultados. Um trabalho eficaz é um trabalho que resulta proveitoso e bem-sucedido”.

Para Maximiano (2007, p. 5) eficácia é “a palavra usada para indicar que a organização realiza seus objetivos”.

### 3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

#### 3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

Para este trabalho, a metodologia proposta por Raupp e Beuren (2003) é a melhor alternativa a ser adotada. A metodologia se classifica em três partes, que são: quanto à abordagem do problema; quanto aos objetivos e quanto aos procedimentos técnicos. Dentro desta estrutura, será possível visualizar satisfatoriamente o enfoque do trabalho e de que maneira o mesmo foi desenvolvido. A seguir, estes itens serão descritos, buscando também conceitos de outros autores a respeito de cada um.

##### 3.1.1 Quanto à abordagem do problema

Considerando que existem duas possibilidades de pesquisa, sendo quantitativa, onde entre outras coisas a análise de dados é estatística e os resultados são generalizados. A outra possibilidade é a pesquisa qualitativa, que será o caso deste estudo, onde o método de análise de dados é interpretativo e não há generalização, tão pouca utilização de dados estatísticos. Segue abaixo o que Silva e Menezes (2005) classificam como pesquisa qualitativa:

Considera que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito, isto é, um vínculo indissociável entre o mundo objetivo e a subjetividade do sujeito, que não pode ser traduzido em números. A interpretação dos fenômenos e a atribuição de significados são básicas no processo de pesquisa qualitativa. Não requer o uso de métodos e técnicas estatísticas. O ambiente natural é a fonte direta para coleta de dados e o pesquisador é o instrumento-chave. É descritiva. Os pesquisadores tendem a analisar seus dados indutivamente. O processo e seu significado são os focos principais de abordagem.

##### 3.1.2 Quanto aos objetivos da pesquisa

Não podemos considerar este trabalho como pesquisa exploratória, pois não se trata de um assunto pouco estudado, pelo contrário, é amplamente discutido. Da

mesma forma não se trata de pesquisa explicativa, pois não é uma abordagem quantitativa, sendo que esta é uma premissa para ser pesquisa explicativa. Esta pesquisa será descritiva, tendo em vista que a principal característica será registrar, analisar e ordenar dados, sem nenhuma manipulação dos mesmos, neste caso as informações contempladas serão os balanços da empresa Hypermarchas S.A., fatos relevantes publicados através da CVM, entre outros. A seguir a definição de pesquisa descritiva que Almeida (1996) propõe:

Tal pesquisa observa, registra, analisa e ordena dados, sem manipulá-los, isto é, sem interferência do pesquisador. Procura descobrir a frequência com que um fato ocorre, sua natureza, características, causas, relações com outros fatos. Assim, para coletar tais dados, utilizam-se de técnicas específicas, dentre as quais destacam-se a entrevista, o formulário, o questionário, o teste e observação.

### 3.1.3 Quanto aos procedimentos da pesquisa

Em conformidade com a proposta do trabalho, que é de selecionar informações e interpretá-las, este estudo será de pesquisa documental. Gil (2007) afirma que a pesquisa documental “vale-se de materiais que não recebem ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser re-elaborados de acordo com os objetos de pesquisa”, contribuindo com este conceito, Markoni e Lakatos (1996) dizem que “a característica da pesquisa documental é que a fonte de coleta de dados está restrita a documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias. Estas podem ser feitas no momento em que o fato ou fenômeno ocorre, ou depois”.

Neste estudo, serão previamente selecionados para análise os balanços da empresa, assim como fatos relevantes publicados junto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e/ou Bolsa de Valores de São Paulo (BMF&Bovespa), sites de análises econômicas, entre outros.

### 3.2 DESCRIÇÃO DA AMOSTRA, COLETA E ANÁLISE DE DADOS

Os documentos que serão utilizados para a pesquisa documental são os balanços da empresa referente aos anos de 2007, 2008, 2009 e 2010, tendo em vista que este período compreende os mais efetivos com relação à aquisição de empresas por parte do grupo, também serão utilizados os fatos relevantes publicados no site da Comissão de Valores Imobiliários (CVM) e/ou Bolsa de Valores de São Paulo (BMF&Bovespa), sites de economia e análise de especialistas, etc, ratificando que estes documentos que possivelmente já tenham sofrido algum tipo de alteração ficam sujeitos as limitações para sua utilização.

## 4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

### 4.1 INFORMAÇÕES DE MERCADO

A economia brasileira vive um momento promissor nos últimos anos, se destacando inclusive diante das economias desenvolvidas, e dentro deste ciclo de crescimento, alguns setores se destacam, dentre os quais podemos citar o de Farmácia e Beleza e Higiene Pessoal, nos quais a Hypermarchas atua.

A tabela abaixo, elaborada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), e extraída do site da Associação Brasileira da Indústria de Higiene Pessoal Perfumaria e Cosméticos (ABIHPEC), compara a evolução do Produto Interno Bruto (PIB), com a indústria em geral e com os índices da Indústria de Produtos de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos. Nesta comparação fica nítido o expressivo crescimento do setor nos últimos anos:

Tabela 1 - Comparativo setor de Produtos de Higiene Pessoal x PIB x Indústria em geral

VARIÇÃO ANUAL – EM PORCENTAGEM			
ANO	PIB	INDÚSTRIA GERAL	SETOR Deflacionado
1996	2,7	3,3	17,2
1997	3,3	4,7	13,9
1998	0,2	-1,5	10,2
1999	0,8	-2,2	2,8
2000	4,3	6,6	8,8
2001	1,3	1,6	10,0
2002	2,7	2,7	10,4
2003	1,1	0,1	5,0
2004	5,7	8,3	15,0
2005	3,2	3,1	13,5
2006	4,0	2,8	15,0
2007	6,1	6,0	9,4
2008	5,2	3,1	5,4
2009	-0,6	-7,4	9,8
2010	7,5	10,5	10,7
Acumulado últimos 15 anos	<b>59,0</b>	<b>48,8</b>	<b>341,3</b>
Médio Composto últimos 15 anos	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>	<b>10,4</b>

Fonte: IBGE (2010)

Segundo a ABIHPEC, atualmente no Brasil existem 20 empresas de grande porte atuando neste segmento, com faturamento líquido acima dos R\$ 100 milhões, estas empresas concentram 73% do faturamento total observado no setor.

A tabela abaixo, elaborada pelo Euromonitor International, coloca o Brasil em terceiro lugar em consumo no setor em relação ao mercado mundial, com o maior crescimento dentre todos os países do ranking, com significativos 30,1%.

Tabela 2 - Ranking mundial de consumo do setor

	Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos	2010 US\$ Bilhões (preço ao consumidor)	Crescimento %	Participação %
	<b>Mundo</b>	<b>374,3</b>	<b>7,0</b>	
1	<b>Estados Unidos</b>	<b>59,8</b>	1,7	16,0
2	<b>Japão</b>	<b>43,8</b>	6,8	11,7
3	<b>Brasil</b>	<b>37,4</b>	<b>30,1</b>	<b>10,0</b>
4	<b>China</b>	<b>23,6</b>	10,8	6,3
5	<b>Alemanha</b>	<b>17,7</b>	-2,0	4,7
6	<b>França</b>	<b>15,9</b>	-3,8	4,2
7	<b>Reino Unido</b>	<b>15,3</b>	3,4	4,1
8	<b>Rússia</b>	<b>12,5</b>	15,0	3,3
9	<b>Itália</b>	<b>12,0</b>	-4,5	3,2
10	<b>Espanha</b>	<b>10,4</b>	-5,3	2,8
	<b>Top Ten</b>	<b>248,3</b>	<b>6,3</b>	<b>66,3</b>

Fonte: Euromonitor International (2010)

Pelas informações acima, é certo que se trata de um setor em franca expansão, com ótimas perspectivas para o futuro. A ABIHPEC afirma que os fatores abaixo destacam-se como responsáveis pelo crescimento, e poderão manter os níveis de crescimento alcançados:

- Participação crescente da mulher brasileira no mercado de trabalho;
- A utilização de tecnologia de ponta e o conseqüente aumento da produtividade, favorecendo os preços praticados pelo setor, que tem aumentos menores do que os índices de preços da economia em geral;
- Lançamentos constantes de novos produtos atendendo cada vez mais às necessidades do mercado;
- Aumento da expectativa de vida, o que traz a necessidade de conservar uma impressão de juventude.

Quanto ao segmento farmacêutico, a atuação da Hypermarchas concentra-se no setor de genéricos. Segundo informações da Associação Brasileira das Indústrias de Medicamentos Genéricos (PróGenéricos), no Brasil os genéricos respondem por 20,6% das vendas em unidades no conjunto do mercado farmacêutico. Conforme o quadro abaixo, em alguns países desenvolvidos esta participação pode chegar a 60%, como é os casos dos EUA, Alemanha e Reino Unido.

Quadro 1 - Representatividade dos medicamentos genéricos nas vendas

País	% em Valor	% em unidades
<b>E.U.A</b>	<b>13</b>	<b>60</b>
<b>Alemanha</b>	<b>26</b>	<b>60</b>
<b>Reino Unido</b>	<b>26</b>	<b>60</b>
<b>Canadá</b>	<b>22</b>	<b>45</b>
<b>França</b>	<b>14</b>	<b>35</b>
<b>Espanha</b>	<b>13</b>	<b>30</b>

Fonte: PróGenéricos (2009)

Com base nas informações acima, podemos dimensionar o espaço para crescimento do setor que ainda existe no Brasil. Segundo reportagem publicada pelo jornal Estadão, o presidente da Fiocruz, Paulo Gadelha, admitiu na última Assembléia Mundial da Saúde, realizada neste ano em Genebra – Suíça, um déficit no setor de aproximadamente US\$ 8 bilhões. Como medida para conter o crescente déficit observado, o governo está adotando programas para estimular a inovação e desenvolvimento do setor. Segundo o mesmo jornal, no último mês de março o BNDES aprovou financiamentos no valor de R\$ 277,6 milhões para as maiores indústrias farmacêuticas do país, dentre as quais encontrava-se a Hypermarchas, a qual foi concedido um valor de R\$ 47,7 milhões.

Um dado que demonstra a evolução do setor no Brasil é o desempenho das vendas registradas no primeiro trimestre de 2011, segundo a PróGenéricos, no período de janeiro a março houve aumento de 32% nas vendas, em relação a igual período de 2010, com um faturamento de R\$1,772 bilhão.

Corroborando com este significativo crescimento do setor, a Associação dos Laboratórios Farmacêuticos Nacionais (ALANAC) publicou matéria com a pesquisa Sondagem Industrial, divulgada pela Confederação Nacional da Indústria (CNI)

referente ao primeiro trimestre de 2011, em que informa que apenas quatro setores apresentaram índice de utilização da capacidade instalada maior que o esperado, dentro os quais esta o setor farmacêutico. Segundo a pesquisa, o setor registrou 57,8 pontos no indicador, enquanto o esperado por empresários do próprio setor indicava 50 pontos.

Por fim, o portal Valor Econômico chama a atenção para este setor, que tem atraído cada vez mais investidores. Segundo o portal, os analistas consultados avaliaram que o setor está atrasado em termos de profissionalização e consolidação, estando os investidores atentos a oportunidades. O site ainda aponta o banco BTG Pactual e o Grupo Pão de Açúcar, dentre outros, como os mais interessados em investir neste segmento. As razões para o crescimento contínuo do mercado seriam o aumento da renda da população em geral e a perspectiva de um envelhecimento cada vez maior.

#### 4.2 A EMPRESA HYPERMARCAS

A Hypermecas é uma empresa que iniciou sua trajetória através da aquisição da Prátika Industrial Ltda, em Dez/01. Hoje atua em três segmentos, que são: Farmácia; Beleza e Higiene Pessoal; e Limpeza e Alimentos, e conta com 18 complexos industriais espalhados pelo Brasil. Desde 2008 o grupo realizou dezenove aquisições, em sua maioria concorrentes. É importante ressaltar que as aquisições são concentradas em marcas de produtos, por vezes não há transferência de ativo imobilizado.

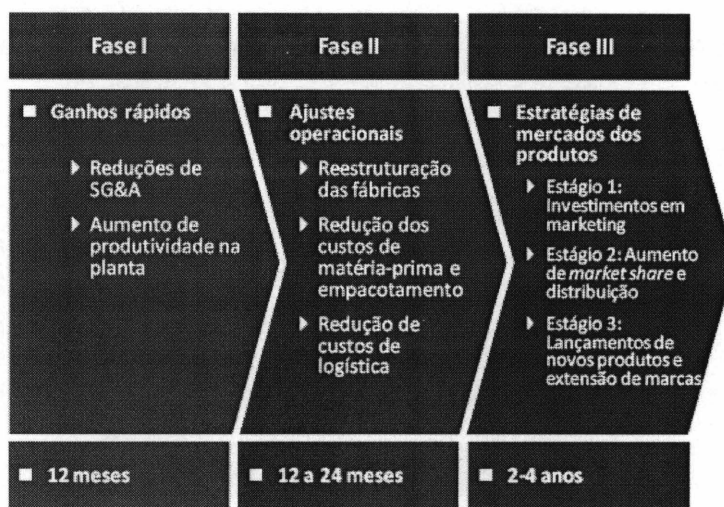
As aquisições realizadas a partir de 2008, todas relacionadas às suas unidades de negócio, foram:

- 2008: Farmasa, Bozzano, NY Looks, Niasi;
- 2009: Pom Pom, Hydrogen-Dysney, Jontex, Olla, Neo Química;
- 2010: Luper, Sapeka, Sanifill, York, Bitufo, Pom Pom Sabonetes e Perfex;
- 2011: Mabesa, Mantecorp e marcas Sanofi-Medley;

Programa de aquisições estratégicas e sinérgicas, que da sustentação a sua estratégia de crescimento orgânico, é desta maneira que a empresa vê o processo de aquisição que realiza continuamente.

Segundo a empresa, todas as negociações realizadas atendem as três fases necessárias para um desfecho positivo do negócio: fase I: ganhos rápidos; fase II: ajustes operacionais; e fase III: estratégias de mercados dos produtos. A figura abaixo mostra detalhadamente estas três fases:

Figura 3 - Três fases do processo de aquisição



Fonte: Hypermarcas (2010)

O crescimento da receita líquida da empresa no último exercício (2010) em 60,7%, comparado ao ano de 2009, demonstra a efetividade das ações do grupo na busca de escala. O crescimento orgânico da receita, que despreza as receitas decorrentes das empresas adquiridas no período corrente, foi de 17%, com destaque para os segmentos de Farmácia com evolução de 22%, e Beleza e Higiene Pessoal, com aumento de 30%.

Já o segmento de Limpeza e Alimentos teve um declínio de 15% nas receitas. Segundo a empresa esse fenômeno ocorreu em razão de uma maior competitividade e especialmente por políticas de redução de preços adotadas pelos concorrentes, que não foram seguidas pela Hypermarcas, prestigiando desta forma a rentabilidade e a preservação de suas marcas.

Ao longo do ano de 2010, a Hypermarcas anunciou sete aquisições de empresas, o que possibilitou a obtenção de um aumento de 69% no faturamento líquido no segmento de Farma, e 98% no segmento de Beleza e Higiene Pessoal, em relação a 2009.

Com o contínuo aumento de escala da empresa, representado pelo ganho de Market Share e pelas aquisições realizadas, o quadro de funcionários da empresa também cresceu de forma significativa nos últimos anos, conforme números demonstrados no quadro abaixo:

Quadro 2 – Evolução do número de funcionários na Hypermarcas.

Quadro de Funcionários					
Área	Ano				
	2006	2007	2008	2009	2010
Administrativo	588	789	1.556	2.619	3.878
Operacional	973	1.847	2.413	4.053	6.374
<b>Total</b>	<b>1.561</b>	<b>2.636</b>	<b>3.969</b>	<b>6.672</b>	<b>10.252</b>

Um ponto que não passa despercebido no balanço da empresa, até por ser um dos pilares da estratégia de crescimento e consolidação das marcas, é as despesas em Marketing, muito agressivas e que no último exercício (2010) representaram 18,9% da receita líquida, conforme demonstra o quadro abaixo.

Quadro 3 – Demonstrativo das despesas de Marketing da empresa

DESPESAS DE MARKETING (R\$ milhões)	2009	% RL	2010	% RL
Despesas de Marketing	(355,9)	-18,1%	(598,2)	-18,9%
Propaganda e promoção ao consumidor	(212,6)	-10,8%	(300,1)	-9,5%
Acordos e verbas para o ponto de venda	(86,1)	-4,4%	(208,0)	-6,6%
Promoções, Brindes e Amostras	(31,2)	-1,6%	(57,3)	-1,8%
Visitação Médica	(26,0)	-1,3%	(32,8)	-1,0%

Fonte: Balanço da Hypermarcas S.A. (2010)

O principal apelo de mídia da Hypermarcas concentra-se no futebol, estampando suas marcas nos estádios e em camisas de clubes. Uma das grandes parcerias firmadas neste sentido foi à associação de marcas de produtos ao jogador Ronaldo, considerado como uma das figuras de maior potencial de apelo de marketing no país.

## 4.3 ANÁLISE DE INDICADORES DA EMPRESA

### 4.3.1 Análise vertical e horizontal do balanço

A análise vertical e horizontal é caracterizada como uma técnica de simples aplicação e entendimento e proporciona informações ricas que auxiliam na avaliação do desempenho empresarial. Na sua forma vertical, demonstra a representatividade das contas – ou grupo de contas – em uma mesma demonstração financeira. Horizontalmente, permite identificar a evolução dos saldos em intervalos seqüenciais de tempo. As tabelas abaixo contemplam as análises verticais e horizontais do balanço da Hypermarcas.

Tabela 3 – Análise vertical e horizontal das contas do ativo do balanço.

	31/12/2010	AV%	AH%	31/12/2009	AV%	AH%	31/12/2008	AV%	AH%
<b>Ativo Total</b>	<b>9.987.182</b>	<b>100,00</b>	<b>163,89</b>	<b>6.093.647</b>	<b>100,00</b>	<b>171,81</b>	<b>3.546.695</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>4.487.508</b>	<b>44,93</b>	<b>249,58</b>	<b>1.798.029</b>	<b>29,51</b>	<b>187,01</b>	<b>961.478</b>	<b>27,11</b>	<b>100,00</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	2.409.503	24,13	482,60	499.279	8,19	333,39	149.759	4,22	100,00
Contas a Receber	1.130.662	11,32	155,95	725.008	11,90	148,15	489.360	13,80	100,00
Clientes	1.130.662	11,32	155,95	725.008	11,90	148,15	489.360	13,80	100,00
Estoques	465.697	4,66	143,92	323.585	5,31	146,66	220.630	6,22	100,00
Tributos a Recuperar	346.517	3,47	179,57	192.969	3,17	250,37	77.072	2,17	100,00
Tributos Correntes a Recuperar	346.517	3,47	179,57	192.969	3,17	250,37	77.072	2,17	100,00
Despesas Antecipadas	69.635	0,70	217,66	31.993	0,53	548,01	5.838	0,16	100,00
Outros Ativos Circulantes	65.494	0,66	259,95	25.195	0,41	133,88	18.819	0,53	100,00
Outros	65.494	0,66	259,95	25.195	0,41	133,88	18.819	0,53	100,00
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>5.499.674</b>	<b>55,07</b>	<b>128,03</b>	<b>4.295.618</b>	<b>70,49</b>	<b>166,16</b>	<b>2.585.217</b>	<b>72,89</b>	<b>100,00</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>102.842</b>	<b>1,03</b>	<b>54,01</b>	<b>190.420</b>	<b>3,12</b>	<b>61,27</b>	<b>310.810</b>	<b>8,76</b>	<b>100,00</b>
Tributos Diferidos	31.408	0,31	19,54	160.769	2,64	54,84	293.141	8,27	100,00
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	31.408	0,31	19,54	160.769	2,64	54,84	293.141	8,27	100,00
Despesas Antecipadas	325	0,00	-	0	-	-	0	-	-
Créditos com Partes Relacionadas	38	0,00	-	0	-	-	0	-	-
Créditos com Coligadas	38	0,00	-	0	-	-	0	-	-
Outros Ativos Não Circulantes	71.071	0,71	239,69	29.651	0,49	167,81	17.669	0,50	100,00
Ativos Não-Correntes a Venda	4.590	0,05	-	0	-	-	0	-	-
Impostos a recuperar/compensar	33.834	0,34	373,16	9.067	0,15	174,53	5.195	0,15	100,00
Depósitos Judiciais e Outros	32.647	0,33	158,60	20.584	0,34	165,02	12.474	0,35	100,00
<b>Investimentos</b>	<b>17.706</b>	<b>0,18</b>	<b>6.169,34</b>	<b>287</b>	<b>0,00</b>	<b>96,96</b>	<b>296</b>	<b>0,01</b>	<b>100,00</b>
Participações Societárias	17.706	0,18	6.169,34	287	0,00	96,96	296	0,01	100,00
Outras Participações Societárias	17.706	0,18	6.169,34	287	0,00	96,96	296	0,01	100,00
Imobilizado	739.685	7,41	177,69	416.281	6,83	297,25	140.045	3,95	100,00
Imobilizado em Operação	739.685	7,41	177,69	416.281	6,83	297,25	140.045	3,95	100,00
Intangível	4.639.441	46,45	125,78	3.688.630	60,53	172,85	2.134.066	60,17	100,00
Intangíveis	4.639.441	46,45	125,80	3.688.080	60,52	172,90	2.133.093	60,14	100,00
Contrato de Concessão	4.639.441	46,45	125,80	3.688.080	60,52	172,90	2.133.093	60,14	100,00
Goodwill	0	-	-	550	0,01	56,53	973	0,03	100,00

#### Destaques:

- Caixa e Equivalentes de Caixa;
- Outras Participações Societárias;
- Contrato de Concessão;

Tabela 4 – Análise vertical e horizontal das contas do passivo do balanço.

	31/12/2010	AV%	AH%	31/12/2009	AV%	AH%	31/12/2008	AV%	AH%
<b>Passivo Total</b>	<b>9.987.182</b>	<b>100,00</b>	<b>163,89</b>	<b>6.093.647</b>	<b>100,00</b>	<b>171,81</b>	<b>3.546.695</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>1.748.553</b>	<b>17,51</b>	<b>133,93</b>	<b>1.305.607</b>	<b>21,43</b>	<b>202,34</b>	<b>645.257</b>	<b>18,19</b>	<b>100,00</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	68.461	0,69	148,33	46.155	0,76	164,64	28.034	0,79	100,00
Obrigações Sociais	30.170	0,30	151,27	19.945	0,33	169,17	11.790	0,33	100,00
Obrigações Trabalhistas	38.291	0,38	146,09	26.210	0,43	161,35	16.244	0,46	100,00
Fornecedores	184.179	1,84	152,87	120.477	1,98	139,34	86.462	2,44	100,00
Fornecedores Nacionais	138.272	1,38	123,09	112.330	1,84	143,63	78.208	2,21	100,00
Fornecedores Estrangeiros	45.907	0,46	563,48	8.147	0,13	98,70	8.254	0,23	100,00
Obrigações Fiscais	68.150	0,68	85,78	79.448	1,30	267,76	29.671	0,84	100,00
Obrigações Fiscais Federais	23.156	0,23	107,25	21.591	0,35	132,31	16.319	0,46	100,00
Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	2.263	0,02	45,89	4.931	0,08	217,70	2.265	0,06	100,00
Outros Impostos Federais	20.893	0,21	125,41	16.660	0,27	118,54	14.054	0,40	100,00
Obrigações Fiscais Estaduais	44.673	0,45	77,40	57.718	0,95	432,28	13.352	0,38	100,00
Obrigações Fiscais Municipais	321	0,00	230,94	139	0,00	-	0	-	-
Empréstimos e Financiamentos	488.646	4,89	118,05	413.932	6,79	163,16	253.701	7,15	100,00
Empréstimos e Financiamentos	370.549	3,71	93,96	394.367	6,47	155,88	252.995	7,13	100,00
Em Moeda Nacional	304.648	3,05	116,18	262.223	4,30	212,83	123.208	3,47	100,00
Em Moeda Estrangeira	65.901	0,66	49,87	132.144	2,17	101,82	129.787	3,66	100,00
Debêntures	110.958	1,11	-	0	-	-	0	-	-
Financiamento por Arrendamento Financeiro	7.139	0,07	36,49	19.565	0,32	2.771,25	706	0,02	100,00
Outras Obrigações	939.117	9,40	145,47	645.595	10,59	260,96	247.389	6,98	100,00
Outros	939.117	9,40	145,47	645.595	10,59	260,96	247.389	6,98	100,00
Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	75.555	0,76	272,91	27.685	0,45	-	0	-	-
Títulos a Pagar	605.263	6,06	124,02	488.030	8,01	441,28	110.595	3,12	100,00
Contas a Pagar	258.299	2,59	198,88	129.880	2,13	94,95	136.794	3,86	100,00
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>3.179.538</b>	<b>31,84</b>	<b>232,03</b>	<b>1.370.307</b>	<b>22,49</b>	<b>139,37</b>	<b>983.221</b>	<b>27,72</b>	<b>100,00</b>
Empréstimos e Financiamentos	2.461.653	24,65	646,41	380.817	6,25	198,69	191.664	5,40	100,00
Empréstimos e Financiamentos	427.058	4,28	112,51	379.578	6,23	198,87	190.867	5,38	100,00
Em Moeda Nacional	367.316	3,68	103,59	354.571	5,82	214,64	165.196	4,66	100,00
Em Moeda Estrangeira	59.742	0,60	238,90	25.007	0,41	97,41	25.671	0,72	100,00
Debêntures	2.033.235	20,36	-	0	-	-	0	-	-
Financiamento por Arrendamento Financeiro	1.360	0,01	109,77	1.239	0,02	155,46	797	0,02	100,00
Outras Obrigações	684.432	6,85	72,06	949.850	15,59	124,73	761.510	21,47	100,00
Passivos com Partes Relacionadas	5.425	0,05	-	0	-	-	0	-	-
Débitos com Outras Partes Relacionadas	5.425	0,05	-	0	-	-	0	-	-
Outros	679.007	6,80	71,49	949.850	15,59	124,73	761.510	21,47	100,00
Impostos de Renda e Contribuição Social a Pagar	30.120	0,30	-	0	-	-	0	-	-
Títulos a Pagar	614.942	6,16	66,74	921.359	15,12	123,52	745.908	21,03	100,00
Outras Contas a Pagar	33.945	0,34	119,14	28.491	0,47	182,61	15.602	0,44	100,00
Provisões	33.453	0,33	84,39	39.640	0,65	131,93	30.047	0,85	100,00
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	33.453	0,33	84,39	39.640	0,65	131,93	30.047	0,85	100,00
Provisões Fiscais	14.959	0,15	78,25	19.117	0,31	89,84	21.278	0,60	100,00
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	20.205	0,20	165,76	12.189	0,20	1.139,16	1.070	0,03	100,00
Provisões diversas	-1.711	(0,02)	(20,53)	8.334	0,14	108,25	7.699	0,22	100,00
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>5.059.091</b>	<b>50,66</b>	<b>148,02</b>	<b>3.417.733</b>	<b>56,09</b>	<b>178,17</b>	<b>1.918.217</b>	<b>54,08</b>	<b>100,00</b>
Capital Social Realizado	3.321.195	33,25	129,96	2.555.552	41,94	160,51	1.592.177	44,89	100,00
Reservas de Capital	1.404.285	14,06	177,11	792.877	13,01	152,14	521.158	14,69	100,00
Reservas de Capital	1.404.285	14,06	177,11	792.877	13,01	152,14	521.158	14,69	100,00
Reservas de Lucros	164.436	1,65	490,66	33.513	0,55	-	0	-	-
Reserva Legal	5.828	0,06	100,00	5.828	0,10	-	0	-	-
Reserva Estatutária	44.327	0,44	-	0	-	-	0	-	-
Reserva de Lucros a Realizar	75.555	0,76	272,91	27.685	0,45	-	0	-	-
Reserva de Incentivos Fiscais	38.726	0,39	-	0	-	-	0	-	-
Lucros/Prejuízos Acumulados	118.899	1,19	332,20	35.791	0,59	-	-195.118	(5,50)	100,00
Ajustes de Avaliação Patrimonial	50.276	0,50	-	0	-	-	0	-	-

#### Destaques:

- Fornecedores Estrangeiros;
- Empréstimos e Financiamentos;
- Reservas de Lucros;

#### 4.3.2 Indicadores de liquidez

A liquidez da empresa significa a folga financeira ou a capacidade de pagamento das obrigações passivas assumidas. Podemos classificar em quatro formas de cálculo:

- **Liquidez Corrente:** refere-se à relação entre o ativo circulante e o passivo circulante, onde para cada R\$ 1,00 aplicado no circulante quanto à empresa deve no curto prazo. Para este indicador, quanto maior, melhor.
- **Liquidez Seca:** segue o mesmo propósito da liquidez corrente, porém exclui da análise o saldo de estoques, por este se tratar de um ativo com capacidade mais lenta de se tornar líquido que os demais elementos que compõem o ativo circulante. Para este indicador, quanto maior, melhor.
- **Liquidez Imediata:** a imediata é obtida através da relação entre as disponibilidades sobre o passivo circulante, ou seja, quanto à empresa pode saldar imediatamente das suas dívidas em curto prazo. Para este indicador, quanto maior, melhor.
- **Liquidez Geral:** demonstra a relação entre os recursos da empresa que não estão aplicados no ativo permanente e o total de sua dívida. Seu índice é obtido através da relação entre o ativo circulante mais realizável em longo prazo sobre o passivo circulante mais exigível em longo prazo. Para este indicador, quanto maior, melhor.

Segue tabela com os indicadores de liquidez dos últimos três anos da empresa:

Tabela 5 – Indicadores da análise financeira da empresa Hipermercados.

Análise Financeira	2010	2009	2008
Disponível	2.409.503	499.279	149.759
Passivo Circulante	1.748.553	1.305.607	645.257
Liquidez Imediata	1,3780	0,3824	0,2321
Ativo Circulante - Estoques	4.021.811	1.474.444	740.848
Passivo Circulante	1.748.553	1.305.607	645.257
Liquidez Seca	2,300	1,129	1,148
Ativo Circulante	4.487.508	1.798.029	961.478
Passivo Circulante	1.748.553	1.305.607	645.257
Liquidez Corrente	2,566	1,377	1,490
Ativo Circulante + Realizável Longo Prazo	4.590.350	1.988.449	1.272.288
Passivo Circulante + Exigível Longo Prazo	4.928.091	2.675.914	1.628.478
Liquidez Geral	0,931	0,743	0,781

### 4.3.3 Indicadores econômicos

Também conhecido como indicadores de rentabilidade, estes indicadores tem a função de revelar de maneira mais detalhada as margens obtidas pela empresa nas negociações, sendo menos generalista em comparação a apenas apresentar o lucro líquido auferido no período. Assim como os indicadores de liquidez, também estão divididos em quatro:

- Margem líquida: demonstra a quantidade de reais “de lucro” contido nas vendas. Quanto maior for, melhor. Ideal em situação crescente.
- Rentabilidade do ativo: indica a quantidade de unidade de reais à empresa obteve em remuneração a seu patrimônio total. Por outro lado, se invertermos o denominador com o numerador com o numerador obteremos o número de meses ou anos levará a empresa para recuperar o investimento no ativo. Quanto maior, melhor.
- Rentabilidade do patrimônio líquido: indica a proporção do patrimônio líquido que a empresa obteve em forma de lucro. A principal tarefa da administração financeira é de maximizar o valor do mercado para o acionista e estabelecer um fluxo de dividendos compensador. Quanto maior for o resultado, melhor.
- Produtividade: demonstra quanto à empresa vendeu para cada real de investimento realizado. Assim como os demais, quanto maior for o resultado, melhor.

Segue tabela com os indicadores econômicos dos últimos três anos da empresa:

Tabela 6 – Indicadores da análise econômica da empresa Hypermarcas.

Análise Econômica	2010	2009	2008
Lucro Líquido	261.901	292.106	-207.876
Vendas Líquidas	737.413	490.050	360.701
Margem Líquida	0,355	0,596	(0,576)
Lucro Líquido	261.901	292.106	-207.876
Ativo Médio	9.987.182	6.093.647	3.546.695
Rentabilidade do Ativo	0,026	0,048	(0,059)
Lucro Líquido	261.901	292.106	-207.876
Patrimônio Líquido Médio	5.059.091	3.417.733	1.918.217
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	0,052	0,085	(0,108)
Vendas Líquidas	737.413	490.050	360.701
Ativo Médio	9.987.182	6.093.647	3.546.695
Produtividade	0,074	0,080	0,102

#### 4.3.4 Indicadores estruturais

Também conhecido como análise do endividamento da empresa, a análise destes indicadores mostra a política de obtenção de recursos da empresa. Isto é, se a empresa vem financiando o seu ativo com recursos próprios ou de terceiros e em que proporção. É por meio desta análise que identificamos o nível de endividamento da empresa. Os quatro indicadores são:

- Participação do capital de terceiros: este índice indica o percentual de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos. Neste caso, quanto menor, melhor.
- Composição das exigibilidades: indica quanto da dívida total da empresa deverá ser pago em curto prazo, isto é, as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigados totais. Da mesma forma, quanto menor for, melhor.
- Imobilização de recursos próprios: indica quanto o patrimônio líquido da empresa esta aplicado no ativo permanente, ou seja, o quanto do ativo permanente da empresa é financiado pelo seu patrimônio líquido, evidenciando, dessa forma, a maior ou menor dependência de recursos de terceiros para manutenção dos negócios. Quanto menor for, melhor.
- Capitalização: indica que percentuais de recursos não correntes a empresa aplicou no ativo permanente. Neste caso, quanto maior, melhor.

Segue tabela com os indicadores estruturais dos últimos três anos da empresa:

Tabela 7 – Indicadores da análise estrutural da empresa Hypermarcas.

Análise Estrutural	2010	2009	2008
Capital de Terceiros (PC + ELP)	4.928.091	2.675.914	1.628.478
Patrimônio Líquido	5.059.091	3.417.733	1.918.217
Participação do Capital de Terceiros	0,974	0,783	0,849
Passivo Circulante	1.748.553	1.305.607	645.257
Capital de Terceiros (PC + ELP)	4.928.091	2.675.914	1.628.478
Composição das Exigibilidades	0,355	0,488	0,396
Ativo Permanente	5.396.832	4.105.198	2.274.407
Patrimônio Líquido	5.059.091	3.417.733	1.918.217
Imobilização de Recursos Próprios	106,676	120,115	118,569
Capitais Próprios Médio	5.396.832	4.105.198	2.274.407
Ativo Médio	8.238.629	4.788.040	2.901.438
Capitalização	0,655	0,857	0,784

#### 4.3.5 Análise dos indicadores

Através dos índices calculados e demonstrados nas subseções acima, podemos ter uma visão geral de qual é a situação atual da empresa e quais são as políticas adotadas visando o crescimento da mesma. Por este motivo a seguir realizaremos uma análise mais detalhada dos valores obtidos.

Olhando para o indicador de liquidez corrente, podemos verificar que o perfil da dívida da Hypermarcas é muito interessante, pois através do índice de 2,566 podemos constatar que os recebíveis no curto prazo estão bem acima dos compromissos no mesmo período, ou seja, para cada R\$ 1,00 que a empresa deve no curto prazo, possui R\$ 2,57 para sanar suas dívidas.

A liquidez seca, que segue a mesma lógica do cálculo anterior, no entanto desconsiderando o estoque disponível, também apresenta um excelente índice, ou seja, para cada R\$ 1,00 de obrigação no curto prazo, a empresa possui R\$ 2,30 disponível para liquidação destes débitos.

Quanto ao indicador de liquidez imediata, podemos observar uma crescente muito interessante dentro do período analisado, pois no ano de 2008 este indicador apresentava o preocupante índice de R\$ 0,23, ou seja, dentro de um período imediato a empresa não era capaz de honrar sua dívida, e no ano de 2010 o índice

avançou para R\$ 1,38, o que assegura que a empresa já possui disponibilidade de recursos para honrar os compromissos do passivo circulante.

O índice de liquidez geral é o mais preocupante dentre os índices financeiros, pois apresenta valor de R\$ 0,93, ou seja, significa dizer que as obrigações da empresa são maiores que seus recebíveis. Entretanto, a melhora deste indicador também é satisfatória dentro do período analisado, o que cria uma expectativa para o próximo período de enquadrar-se dentro do ideal, que seria um valor igual ou maior que R\$ 1,00.

Os indicadores econômicos oscilaram bastante no período analisado, na maior parte ocasionada pelas mudanças observadas no cenário econômico em geral. A margem líquida e a rentabilidade do ativo caíram quase que pela metade no ano de 2010, em relação a 2009, apresentando um índice de 35,5% e 2,6% respectivamente.

Embora tenha caído muito, podemos definir as margens de lucro como satisfatórias dentro dos padrões apresentados pelo mercado. Já a rentabilidade do ativo não se mostra tão atraente, apresentando uma perspectiva de aproximadamente 40 anos para recuperação do investimento realizado.

A rentabilidade do patrimônio líquido e a produtividade também se mostram baixos, com R\$ 5,20 de lucro líquido para cada R\$ 100 de investimento, e R\$ 7,40 de vendas para os mesmos R\$ 100 de investimento. Nestes casos, certamente há muito espaço para melhora.

Por fim, os indicadores estruturais, que demonstram o endividamento da empresa revela índices altos, que demonstram que a empresa busca bastante capital de terceiros para financiar sua política de investimentos.

A participação de capital de terceiros revela um assustador número de 97,4%, ou seja, revela que praticamente todo o patrimônio da empresa é financiado, o que conseqüentemente exige uma atenção muito especial para as medidas tomadas em um futuro próximo, devido a volatilidade que um índice deste representa a empresa.

Apesar do índice abordado anteriormente, a composição das exigibilidades demonstra que há um trabalho de alongamento da dívida, pois apresenta índice de 35,5%, ou seja, a maior parte da dívida da empresa (64,5%) encontra-se no longo prazo.

A imobilização dos recursos próprios é outro índice que merece atenção, pois traz um indicador de 106,68%, o que significa dizer que a empresa há um processo muito forte de aplicação de recursos no imobilizado da empresa, situação que não é considerada ideal, pois tira os recursos disponíveis de circulação.

Quanto ao indicador de capitalização, o índice de 65,5% obtido é considerado bom, pois pra cada R\$ 100 de receita obtidos, R\$ 65,50 permanecem dentro da empresa dando sustentação as suas atividades, inibindo a necessidade de captação de recursos externos.

## 4.4 A HYPERMARCAS NA BOLSA DE VALORES

### 4.4.1 Novo mercado

A Hypermarchas é uma empresa de capital aberto, com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) desde abril de 2008, sob o código HYPE3. Sua classificação setorial na bolsa é: Consumo não Cíclico / Diversos / Produtos Diversos.

A empresa aderiu ao segmento denominado Novo Mercado, que se trata do nível mais elevado de Governança Corporativa existente na Bovespa. Dentre as regras exigidas para as empresas deste grupo, destacam-se:

- O capital deve ser composto exclusivamente por ações ordinárias com direito a voto;
- No caso de venda do controle todos os acionistas têm direito a vender suas ações pelo mesmo preço;
- Em caso de deslistagem ou cancelamento do contrato do Novo Mercado com a BM&FBOVESPA, a empresa deverá fazer oferta pública para recomprar as ações de todos os acionistas no mínimo pelo valor econômico;
- O Conselho de Administração deve ser composto por no mínimo cinco membros, sendo 20% dos conselheiros independentes e o mandato máximo de dois anos;

- A companhia também se compromete a manter no mínimo 25% das ações em circulação;
- Divulgação de dados financeiros mais completos, incluindo relatórios trimestrais com demonstração de fluxo de caixa e relatórios consolidados revisados por um auditor independente;
- A empresa deverá disponibilizar relatórios financeiros anuais em um padrão internacionalmente aceito;
- Necessidade de divulgar mensalmente as negociações com valores mobiliários da companhia pelos diretores, executivos e acionistas controladores;

As empresas participantes deste nível de Governança Corporativa oferecem aos seus sócios investidores uma garantia maior, conseqüentemente reduzindo o risco de perdas, principalmente devido à transparência na divulgação de informações, imparcialidade na condução dos negócios, defendendo interesses mútuos, independentemente do percentual de participação no negócio, além do compromisso de respeitar o investimento dos minoritários em uma eventual venda da empresa ou retirada das ações negociadas na bolsa de valores.

#### 4.4.2 Valor de mercado

O capital da empresa está distribuído na bolsa de valores em 626.784.912 (seiscentos e vinte e seis milhões, setecentos e oitenta e quatro mil, novecentas e doze) ações ordinárias (ON). Da totalidade de suas ações, 58,70% estão em circulação, ou seja, são negociadas na bolsa e estão em posse de acionistas minoritários, número bem acima do mínimo exigido, que é 25%, conforme informado anteriormente.

No dia 13/05/11 o preço de fechamento das ações da Hypermarcas (HYPE3) foi R\$ 15,90 (quinze reais e noventa centavos), o que representou na oportunidade um valor de mercado da empresa de R\$ 9.965.880.100,80 (nove bilhões, novecentos e sessenta e cinco milhões, oitocentos e oitenta mil, cem reais e oitenta centavos), conforme demonstrado no quadro abaixo:

Quadro 4 – Valor de mercado da Hypermarcas em 13/05/11.

<b>HYPERMARCAS - HYPE3</b>	
Número de Ações Ordinárias	626.784.912
Cotação das ações em 13/05/11	15,90
Valor de Mercado da Empresa	<b>R\$ 9.965.880.100,80</b>

Fonte: Bovespa (2011)

#### 4.4.3 Desempenho das ações

Para avaliarmos o resultado obtido pelo investidor, considerando apenas investimento em renda variável, ou sendo mais específico, restringindo à análise a bolsa de valores, comparamos o desempenho das ações da Hypermarcas, desde sua iniciação na Bovespa, que ocorreu em 18/04/08, com três das ações mais conhecidas do público em geral, e com as maiores representatividades no Índice Bovespa (IBOV), que são Petrobras (PETR4), Vale (VALE5) e Gerdau (GGBR4).

Utilizamos também a Cremer (CREM3) no comparativo, que encontra-se classificada no mesmo setor da Hypermarcas, segundo os critérios da Bovespa, utilizando-a desta forma como concorrente, para efeito de comparação direta de desempenho, além do próprio Índice Bovespa, tomando-o como média geral de desempenho.

Conforme a tabela abaixo, as ações da Hypermarcas tiveram o melhor desempenho dentre os seis indicadores medidos no período de 18/04/08 a 03/01/11, sendo que o investidor que possuía ações da Hypermarcas neste período obteve um ganho de 32,93%, enquanto quem possuía ações da Petrobras, que apresentou o pior desempenho, teve perda de 36,69%. A Cremer, sua concorrente, teve valorização acumulada de 6,40% no período, bem abaixo da Hypermarcas.

Ainda de acordo com a tabela, podemos observar que o desempenho das ações ficou acima da média de desempenho geral, tendo em vista que o Índice Bovespa (IBOV) apresentou ganhos de 7,76% no período. O IBOV é o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro, sendo composto por um número variável de ações, que representam mais de 80% do número de negócios e do volume financeiro realizados diariamente na bolsa de valores.

Tabela 8 – Comparativo das cotações das ações.

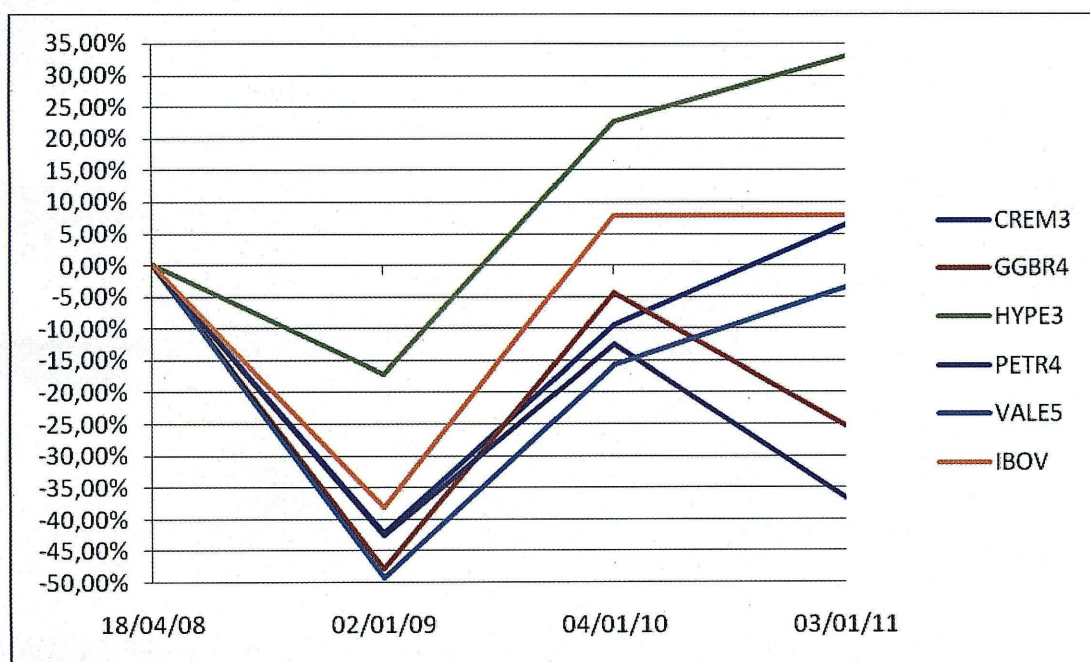
DATA	COTAÇÕES					
	CREM3	GGBR4	HYPE3	PETR4	VALE5	IBOV
18/04/08	16,25	30,95*	16,70	42,65**	51,70	64.923
02/01/09	9,40	16,12	13,85	24,54	26,20	40.244
04/01/10	14,70	29,60	20,48	37,32	43,52	70.045
03/01/11	17,29	23,13	22,20	27,00	49,90	69.962
% var. no período	6,40%	-25,27%	32,93%	-36,69%	-3,48%	7,76%

\*GGBR4: valor da cotação dividido pela metade, em virtude da bonificação realizada em 12/06/08 na razão 1 por 2.  
\*\*PETR4: valor da cotação dividido pela metade, em virtude do desdobramento realizado em 24/04/08 na razão 1 por 2.

Fonte: Bovespa (2011)

No gráfico abaixo fica ainda mais claro a diferença do rendimento das ações comparadas no período, com a Hypermarchas apresentando o melhor desempenho dentre os ativos comparados.

Gráfico 1 – Comparativo das cotações das ações.



Fonte: Bovespa (2011)

Cabe ressaltar que no final de 2008, o mundo enfrentou uma grave crise econômica, deflagrada nos EUA e que contaminou as demais economias. Em razão desta crise, as bolsas mundiais sofreram forte desvalorização. As companhias utilizadas nesta comparação pertencem ao segmento de commodities, exceção feita a Cremer, e sem dúvida foram as que mais sofreram com esta crise, entretanto,

todos os ativos foram demasiadamente desvalorizados, e ainda passando por um processo de recuperação.

#### 4.4.4 Pagamento de dividendos

Tido como remuneração aos acionistas, a Hypermarcas pagou dividendos de R\$ 0,120572185 por ação, referente ao exercício de 2010. Com isto, se tomarmos como base o valor de R\$ 15,90 por ação, utilizados para determinar o valor de mercado da companhia, segundo a cotação de 13/05/11, chegaremos a um dividend yield de 0,76%.

O dividend yield em sua tradução literal é o rendimento do dividendo, e foi criado para medir a rentabilidade dos dividendos de uma empresa em relação ao preço de suas ações. Dentre outras coisas, este índice possibilita comparar a rentabilidade dos dividendos entre empresas, ou seja, quanto maior o índice obtido, mais atrativa será a empresa para os investidores.

As empresas reconhecidas como boas pagadoras de dividendo no mercado, em sua maioria são do segmento de energia elétrica ou telecomunicações, e geralmente apresentam DY na faixa de 10%. Com uma média próxima a apresentada no último exercício, inferior a 1%, a Hypermarcas não é reconhecida no mercado como uma boa pagadora de dividendos, assim como a maioria das empresas do seu setor.

## 5 CONCLUSÃO

Diante de todos os fatos e números relacionados no decorrer do trabalho, e as análises realizadas, é possível determinar algumas situações, que serão abordadas a seguir, para avaliar a estratégia utilizada e projetar de forma consistente um cenário futuro para Hypermarchas e seus investidores.

Em primeiro lugar, não há dúvidas que a empresa encontra-se em setores com enorme potencial de crescimento, especialmente no curto e médio prazo. Neste aspecto, destacam-se os segmentos de Farmácia e Beleza e Higiene Pessoal.

Como foi abordado no tópico de informações do mercado, o setor de genéricos ainda não está consolidado no Brasil, em razão do pouco tempo de existência, e ainda assim há um grande déficit de produtos a ser atendido. Isso cria grande possibilidade de expansão, além disso, haverá pelos próximos anos políticas governamentais de incentivo para o setor, o que contribuirá de forma significativa para o crescimento das empresas do setor.

Voltando as atenções para dentro da empresa, a tabela abaixo demonstra a evolução das receitas, custos de produção e lucro líquido a partir de 2007.

Tabela 9 – Evolução da receita, custos e lucro da Hypermarchas.

Descrição	Crescimento Acumulado	2010	2009	2008	2007
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	186,62%	3.159.728	1.966.637	1.780.935	1.102.404
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	278,08%	1.353.303	859.344	534.938	357.945
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	345,16%	261.901	292.106	-207.876	58.833

Fonte: Demonstrativo de Resultados (DRE) Hypermarchas (2010)

Com todos os processos de aquisição de empresas/marcas realizadas no período, podemos observar um crescimento da receita em 2010, se comparado a 2007, de 186,6%, um número muito expressivo para um período curto, pois representa um crescimento nas vendas de mais de 2,5 vezes, o que nos faz crer que há um ganho de mercado representativo, reflexo da estratégia adotada.

Entretanto, o aumento do custo de 2010, em relação a 2007, foi de 278%, o que demonstra claramente que o processo de captação de sinergias ainda não é satisfatório, e nos leva a crer que há necessidade de se repensar a estratégia adotada para este fim.

No mesmo período, o crescimento no número de funcionários da linha operacional foi de 345%, quase o dobro do crescimento da receita. Conforme foi colocado na análise de indicadores, o índice de produtividade também se mostrou bem abaixo do ideal. Sem dúvidas, no contexto recente a captação de sinergias deixa a desejar.

Mas o indicador que chama mais a atenção olhando para o demonstrativo de resultados da empresa é o lucro líquido, que em 2010 apresentou crescimento de 345,2% em relação a 2007. Isto se deve especialmente a dois fatores: a desaceleração com despesas de amortização de ágios, percebidos nos períodos anteriores, e a redução de despesas financeiras, com o processo de reestruturação da dívida da empresa.

Entrando nesta questão da captação de recursos para o avanço da estratégia de aquisições, existem dois pontos fundamentais a serem considerados. O primeiro pode ser colocado como a melhor forma das empresas de capital aberto captarem recursos, através da emissão de ações na bolsa de valores, mecanismo utilizado em 2010 pela Hypermarchas e que captou o equivalente a R\$ 1,2 bilhões. Este é considerado o melhor mecanismo pelo fato dos acionistas majoritários alavancarem o caixa da empresa desfazendo-se de parte do seu capital, porém, sem gerar dívidas ou juros para a empresa.

Outra alternativa utilizada pela a empresa foi a captação de recursos no exterior, através da emissão de debêntures. Esta prática tem se tornado comum para grandes empresas brasileiras em razão da estabilização da economia nacional, que aumenta a confiança dos investidores internacionais em investir em empresas do Brasil.

Os juros e os prazos negociados neste tipo de operação, sem dúvidas, são muito vantajosos, no entanto há um risco associado, dado que o câmbio no Brasil não é fixo, e sim flutuante, desta forma as empresas ficam expostas a possíveis aumentos repentinos do dólar, o que poderia aumentar significativamente o valor da dívida em reais.

Apesar da ressalva realizada, fica claro o avanço na estratégia de captação de recursos, causando um alongamento na dívida da empresa. Se olharmos atentamente a análise horizontal do balanço patrimonial realizada, podemos observar que a maior oscilação foi a conta de investimentos, o que reforça a

estratégia da empresa, e demonstra a importância da política de captação de recursos para financiar estas operações.

Conforme foi demonstrado no índice da composição das exigibilidades, a dívida da empresa encontra-se em 35,5% no curto prazo, e 64,5% no longo prazo. A política abordada anteriormente proporciona este resultado, tendo em vista que no período anterior as exigências do curto prazo representavam 48,8% da dívida total.

Tratando de forma mais ampla da análise dos indicadores realizada, podemos ressaltar positivamente os recursos disponíveis da empresa para honrar compromissos de curto prazo, amplamente favoráveis dentro dos critérios de mercado.

Por outro lado, fica nítido que para realizar os investimentos necessários a empresa busca recursos externos, e dentro disso deverá haver atenção especial para o índice de participação de capital de terceiros, em 97,4% e de liquidez geral, hoje em 0,931. A evolução demonstrada nos períodos anterior deverá continuar para a empresa conseguir honrar todos os seus compromissos, tanto no curto como no longo prazo.

No restante, fica claro que há muito espaço para melhora, especialmente dos índices de rentabilidade, onde deverá haver uma preocupação com os custos de produção, conforme foi exposto anteriormente, para aperfeiçoar estes índices.

Para os acionistas minoritários, a Hypermarchas mostra-se uma boa alternativa de investimento, pois atua em setores que é favorecido pelo avanço do mercado interno. Além disso, no período analisado, a ação da empresa mostrou-se mais rentável que ações de primeira linha, tidas como termômetros da bolsa, como Petrobras, Vale e Gerdau, além de ter desempenho melhor que o próprio índice Ibovespa.

No entanto, o alto endividamento da empresa deve estar no radar, o comportamento observado em cada aquisição foi negativo, dado a preocupação dos grandes investidores em relação a este quesito. Ainda assim, a impressão geral do mercado é positiva, especialmente pelo processo de reestruturação da dívida que esta sendo realizada. Neste aspecto, fica uma expectativa por um aumento na distribuição dos dividendos, que poderia tornar o investimento ainda mais atrativo.

Por fim, fica a certeza que a estratégia é de sucesso, pelo crescimento obtido pela empresa. O reconhecimento de tornar este processo menos acelerado talvez seja o grande passo para a sustentabilidade da empresa, o que já pode ser

observado com o planejamento para 2011, onde já foi colocado uma desaceleração do processo de aquisições, buscando finalizar processos de captação de sinergia que encontram-se em andamento e concluir a intenção de alongar a dívida, com juros mais baratos.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, Maria Lúcia Pacheco de. **Tipos de pesquisa**. In: \_\_\_\_\_. **Como elaborar monografias**. 4. ed. rev. e atual. Belém: Cejup, 1996.

ALMEIDA, Martinho Isnard Ribeiro de. **Manual de Planejamento Estratégico: Desenvolvimento de um Plano Estratégico com a Utilização de Planilhas de Excel**. São Paulo: Atlas, 2001.

ANSOFF, H. Igor. **Do planejamento estratégico à administração estratégica**. São Paulo: Atlas, 1990.

ANSOFF, H.I. **Implantando a administração estratégica**. São Paulo: Atlas, 1993.

BATEMAN, Thomas S. e SNELL, Scott A. **Administração: Construindo Vantagem Competitiva**. Tradução Celso A. Rimoli. São Paulo: Editora Atlas, 1998.

BETHLEM, Agrícola de Souza. **Estratégia empresarial: conceitos processos e administração estratégica**. 5. ed. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2004.

BOWER, Marvin. **The will to manage**. New York : MacGraw-Hill, 1966.

CASAROTTO, Nelson F. **Projeto de negócio: estratégias e estudos de viabilidade**. São Paulo: Atlas, 2002.

CHIAVENATO, Idalberto; SAPIRO, Arão. **Planejamento Estratégico**. São Paulo: Elsevier ou Campos, 2004.

CHIAVENATO, Idalberto; SAPIRO, Arão. **Planejamento estratégico**. 8. ed. Rio de Janeiro: Editora Elsevier Ltda, 2003.

COSTA, E. A. da. **Gestão estratégica**. São Paulo: Saraiva, 2006.

DRUCKER, P. F. **Introdução à Administração**. Tradução de Carlos A. Malferrari. 3 ed. São Paulo: Pioneira, 2002.

FISCHMANN, Adalberto a.; ALMEIDA, Martinho I.R. **Planejamento Estratégico na Prática**. São Paulo: Atlas, 1991.

GHEMAWAT, P. **A estratégia e o cenário dos negócios**. Porto Alegre: Bookman, 2000.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

HITT, M. A.; IRELAND, R. D; HOSKISSON, R. **Administração Estratégica**. São Paulo: Thomson Learning, 2002.

KOTLER, Philip. **Administração de marketing**. São Paulo: Atlas, 1975.

KOTLER, Philip. **Marketing para o Século XXI**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.

LAS CASAS, A. L. **Administração de marketing**: conceitos, planejamento e aplicações à realidade brasileira. São Paulo: Atlas, 2006.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de pesquisa**: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados. 6.ed. São Paulo: Atlas, 1996.

MCCARTHY, E. Jerome; PERREAUULT Jr., William D. **Marketing essencial**: uma abordagem gerencial e global. São Paulo: Atlas, 1997.

MORAIS, Roberto Tadeu Ramos. **Planejamento estratégico**: um bem ou mal necessário?. 2. ed. Taquara – RS: Editora Fundo da Cultura, 2005.

MULLANE, J. V. **The mission statement is a strategic tool**: when used properly. Management Decision, Londres, v. 40, n. 5/6, p. 448-55, 2002.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Planejamento estratégico**: conceitos, metodologia e práticas. 16 ed. São Paulo: Atlas, 2001.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças: **Planejamento Estratégico**: conceitos, metodologia e práticas. 18 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças. **Planejamento estratégico**: conceitos, metodologia e práticas. 23. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Estratégia empresarial & vantagem competitiva**: como estabelecer, implementar e avaliar. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PORTER, M. E. **Estratégia competitiva**: técnica para análise de indústrias e da concorrência. 7ª edição. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. **Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais**. In: Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade. Organizadora: Ilse Maria Beuren. São Paulo: Atlas, 2003.

ROCHA, Ângela da; CHRISTENSEN, Carl. **Marketing**: teoria e pratica no Brasil. São Paulo: Atlas, 1995.

SUN TZU. **A arte da guerra**. 34. ed. Rio de Janeiro: Record, 2005.

TARAPANOFF, K. (org). **Inteligência Organizacional e Competitiva**. Brasília: Editora UNB, 2001

TAVARES, Mauro Calixta. **Gestão estratégica**. São Paulo: Atlas, 2000.

TUBINO, Manoel José Gomes. **Universidade, qualidade e avaliação**. Rio de Janeiro: Qualitymark/Dunya, 1997.

WRIGHT, P. I., KROLL, M. J. , PARNELL, J. **Administração estratégica: conceitos**. São Paulo: Atlas, 2000.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO – BOVESPA. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>> Acesso em 13/05/2011.

Associação Brasileira da Indústria de Higiene Pessoal Perfumaria e Cosméticos – ABIHPEC. Disponível em: <<http://www.abihpec.org.br/>> Acesso em 20/05/2011.

Associação Brasileira das Indústrias de Medicamentos Genéricos – PróGenéricos. Disponível em: <<http://www.progenericos.org.br/>> Acesso em 20/05/2011.

Associação dos Laboratórios Farmacêuticos Nacionais – ALANAC. Disponível em: <<http://www.alanac.org.br/>> Acesso em 21/05/2011.

Jornal Estadão. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/>> Acesso em 21/05/2011.

Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas – SEBRAE. Disponível em: <<http://www.sebrae.com.br/>> Acesso em 06/05/2011.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/>> Acesso em 06/05/2011.