

## O Comportamento da Rivalidade dos Grupos Estratégicos no Mercado Bancário Brasileiro entre 2005 e 2009

**Autoria:** Conceição Aparecida Pereira Barbosa, Moisés Ari Zilber

### RESUMO

Este trabalho objetivou analisar o comportamento da rivalidade dos grupos estratégicos no mercado bancário brasileiro. Para tanto, valeu-se, fundamentalmente, de uma abordagem integrativa entre elementos da economia e da estratégia, para discorrer sobre elementos diferenciadores do comportamento inter e intragrupos, tendo como *proxy* o Resultado Bruto das firmas analisadas. O principal estímulo para esta discussão deveu-se à crescente consolidação do mercado bancário brasileiro que apresentou uma modificação acentuada a partir de 2005 em função das operações de fusões e aquisições realizadas no período analisado. Dado o fato de que haveria uma suposta modificação na configuração dos grupos diante deste contexto, foi interesse identificar estas alterações a fim de responder ao seguinte problema de pesquisas: qual o comportamento rival inter e intragrupos estratégicos no mercado bancário brasileiro diante do contexto de fusões e aquisições no período de 2005 a 2009? Sendo assim, este estudo foi desenvolvido com o uso de métodos quantitativos, com análises transversais e longitudinais. O primeiro desafio foi a determinação dos grupos para o que foram utilizados modelos tentativos que culminaram na escolha pela segmentação a partir do recorte, em conjuntos sucessivos, de firmas detentoras de 50% das participações nos Ativos Totais, justificada pelo fato dos modelos de formação de *cluster* terem gerado, independente do método, dois agrupamentos. Foram, assim, determinados quatro grupos (Dominantes, Seguidores I, Seguidores II e Marginais), analisados a partir do modelo proposto por Cool e Dierickx (1993), que avaliaram a intensidade da rivalidade inter e intragrupo em um estudo da indústria farmacêutica entre 1963 e 1982, com o uso de um modelo de regressão, replicado neste trabalho. A pressuposição inicial de que a configuração dos grupos mudaria ao longo do tempo foi confirmada, muito embora a estrutura do mercado como um todo tenha se mantido. Ficou evidente que em todos os anos analisados a rivalidade nos grupos superou a rivalidade entre grupos. Longitudinalmente se observa uma redução da rivalidade, representada pelo aumento dos coeficientes de regressão. Ressalte-se o fato de que o ano de 2008 apresenta um comportamento atípico pela contabilização das despesas do Unibanco para o Itaú, banco adquirente, sem a devida contrapartida nas receitas, situação identificada após a análise dos dados disponíveis, para entendimento da origem desse comportamento, aspecto que gerou uma oscilação nos resultados para o referido ano.

## 1 INTRODUÇÃO

Entender a atuação das indústrias tem sido a tônica tanto dos estudos de Economia como de Estratégia. Diante de um possível antagonismo entre estas duas perspectivas, Rumelt, Schendel e Teece (1991) argumentam que se a Economia possibilitou a explicação do sucesso da firma pela geração de retornos supranormais, resultantes de ajustes entre a firma e o ambiente, a perspectiva estratégica, principalmente caracterizada pelos recursos existentes e avaliação dos fatores de eliminação dos retornos supranormais, possibilitou a análise do ponto de vista interno, o que torna estas abordagens mais complementares do que excludentes.

Desta forma, há que se pensar, então, qualquer setor como sujeito a variações motivadas pelas condições externas como internas, o que poderia resultar na formação de agrupamentos entre firmas e conseqüente existência de movimento rivais não só entre estes grupos mas, entre as firmas presentes nos grupos, dadas as semelhanças e dessemelhanças presentes nestas firmas.

Em sendo assim, um vínculo pode ser estabelecido para relacionar essas perspectivas. A primeira, dando os direcionamentos acerca das barreiras de entrada, com argumentos que podem também determinar as barreiras de mobilidade e a segunda, que aborda a formação de grupos com base em comprometimento de recursos e escopo, considerando a eficiência das interações que podem estimular ou impedir a imitação entre as firmas. Estas perspectivas atuam mais de forma complementar do que excludente para a determinação da possível lucratividade favorecida pelos grupos às firmas participantes. O que mais importa ressaltar é que o objetivo destes argumentos é identificar o nível do grupo como fator que pode ser influente no desempenho da firma e indústria.

Do ponto de vista setorial, cabe a menção de alguns indicadores que o caracterizam. Em outubro de 2010, o Sistema Financeiro Nacional (SFN), segundo o Banco Central do Brasil (2010), era composto por 2.303 instituições financeiras, dentre as quais 137 bancos múltiplos, 299 sociedades administradoras de consórcios e 1.380 cooperativas de crédito. Ainda segundo informações do BACEN (2010), no ano de 2009, a lucratividade dos dez maiores bancos brasileiros aproximou-se dos R\$ 45 bilhões, sendo o Banco do Brasil a instituição com maior lucratividade (R\$ 10,1 bilhões), seguida pelo conglomerado Itaú Unibanco (R\$ 10,06 bilhões), Bradesco (R\$ 8 bilhões), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (R\$ 6,7 bilhões), Santander (R\$ 5,5 bilhões), Caixa Econômica Federal (R\$ 2,9 bilhões), Banco Votorantim (R\$ 801 milhões), BMG (R\$ 522 milhões), Banco de Brasília (R\$ 190 milhões) e Paraná Banco (R\$ 104 milhões).

Principalmente quando se trata de bancos múltiplos e comerciais, se observa uma involução da ordem de 32,5% e 48,6% no número de estabelecimentos, respectivamente, condição que se repetiu em outros segmentos, exceto nas Cooperativas de Crédito que apresentaram uma evolução de 60% no número de estabelecimentos, isto considerando uma abrangência maior, o período de 1993 a 2010.

A principal característica do mercado brasileiro é a inexistência de bancos locais, muito embora algumas instituições apenas atendam a algumas localidades de forma direta, porém prestando serviços a outros Estados, principalmente quando se trata de bancos públicos.

No geral, o número de agências apresentou um crescimento da ordem de 13,7% de 2005 a 2009, contra 9% no número de funcionários, segundo dados do BACEN (2010). Além das agências, são observados os seguintes números dos demais tipos de pontos de atendimento: PAB (Postos de Atendimento Bancário): -1,88%; PAE (Postos de Atendimento Eletrônico): Rede Individual: 25,3%; Rede Associada: 162,02%; PAA

(Postos de Atendimento Avançado): 402,7%; demais tipos: 132,8%, perfazendo uma ampliação na rede de 27,55%.

Considerando a população recenseada e estimada, de 183.987.291 habitantes no país, conforme censo de 2007 (IBGE, 2007) e relacionando ao número dependências bancárias do mesmo ano, de 63.889 dependências de todas as modalidades (BACEN, 2010), observe-se que, em média, uma dependência, independente da instituição, presta serviços a 2.880 pessoas. Se apenas forem consideradas agências (total de 18.572 dependências em 2007, conforme BACEN, 2010) esta média eleva-se para 9.906 pessoas por agência, o que é um valor alto quando comparado, por exemplo, com o estudo feito por Dick (2007) que aponta uma média de 4 mil pessoas por agência. Este número contribui para o entendimento da onda de expansão de terminais de atendimento, que apresentou uma evolução de mais de 57% entre 2000 e 2008 (FEBRABAN, 2010), assim como a utilização de outros canais remotos, como internet, que apresentou uma evolução no número de contas de 292% no mesmo período, conforme dados apresentados na CIAB FEBRABAN 2009 (FEBRABAN, 2010), além de instalação de terminais em agências do correio, casas lotéricas, supermercados e outros pontos comerciais, como forma de dar andamento ao movimento de bancarização no país. Cabe observar que estes números são absolutos, portanto, consideram todos os habitantes como tendo acesso às dependências bancárias. Não consideram variações em termos da posse de contas bancárias, distribuição de renda, concentração de contas ou inexistência de dependências em alguns municípios.

Todos estes elementos motivaram a formulação do presente estudo com o intuito de responder ao seguinte problema de pesquisa: qual o comportamento rival inter e intragrupos estratégicos no mercado bancário brasileiro diante do contexto de fusões e aquisições no período de 2005 a 2009?

O objetivo geral estabelecido foi identificar qual o comportamento rival entre grupos e nos grupos estratégicos formados no mercado bancário brasileiro.

Especificamente:

1. Estabelecer um parâmetro para determinação dos grupos;
2. Analisar a configuração dos grupos formados e
3. Analisar individualmente a rivalidade inter e intragrupos.

O estudo está organizado da seguinte forma: a seção dois apresenta o referencial teórico sobre grupos estratégicos. A seção três apresenta os procedimentos metodológicos utilizados no estudo que tem seus resultados discutidos na seção quatro. Finalmente, são apresentadas as conclusões, bem como sugestões de novas perspectivas para pesquisa e limitações do estudo, na seção cinco.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Os grupos estratégicos e a rivalidade**

Caves e Porter (1977) esclarecem que a análise convencional da rivalidade oligopolista não inclui limitações estruturais na habilidade das firmas para mudarem seus *market shares*, porque toma as firmas como sendo idênticas em todos os aspectos economicamente importantes, exceto o tamanho, de forma que as barreiras protegerão a todos de forma igual. Considerando que além do tamanho, outras variáveis também podem ser diferentes, afirmam que a indústria contém grupos, formados por firmas semelhantes e que reconhecem sua mútua dependência, e cujos limites impedem o consenso oligopolista. Logo, indústrias com estruturas mais complexas em termos de grupos tenderiam a ser mais competitivas do que outras que participam de indústrias com menos grupos (CAVES; PORTER, 1977; PORTER, 1980).

O uso inicial da expressão grupo estratégico denotava a simetria de operações entre as empresas, notadamente relacionada às características e semelhanças de

estratégias (PORTER, 1979). Esta condição é reafirmada por Porter (1980) na determinação de dimensões que, de uma forma ou de outra, concorriam para assemelhar ou diferenciar as empresas e que são especificamente relacionadas à estratégia competitiva (variáveis de marketing, qualidade, tecnologia, integração, custos, poder financeiro e operacional e relações com a empresa-mãe, governo local e anfitrião, quando a empresa está situada em outros mercados).

Para o autor, diferenças nas estratégias das empresas são importantes o suficiente para o reconhecimento de grupos definidos se isto afetar de forma significativa a posição estrutural das firmas. Esta alegação toma por base as forças utilizadas na análise estrutural **da** indústria aplicadas **na** indústria para determinar os critérios pelos quais as empresas se agrupam.

Ele ainda ressalta que a existência de vários grupos denotará que as forças da rivalidade competitiva não afetarão igualmente todas as empresas da indústria, já que a presença de vários grupos afetará o nível total de rivalidade. As diferenças entre comportamento de risco, tempo, níveis de preços, de qualidade, etc., complicam o processo de entendimento das intenções de cada membro e a reação a elas, aumentando a probabilidade de repetidas manifestações de conflito.

Isto significa que os membros de um grupo tenderão a responder da mesma forma a distúrbios vindos de dentro e de fora do grupo, reconhecerão detalhadamente sua interdependência e anteciparão reações a movimentos no grupo de maneira apurada. O que determinará a lucratividade da indústria e da média dos grupos dependerá das características estruturais da indústria e das heterogeneidades que diferenciam os grupos (CAVES; PORTER, 1977).

Porter (1979), principalmente questionando a visão de homogeneidade das firmas na indústria, que resultaria em um poder de mercado compartilhado pela presença de barreiras estruturais à entrada, argumenta que as firmas seguem estratégias diferentes em diferentes dimensões. Desenvolve um estudo que também refuta a visão de Demsetz (1973) de que firmas maiores são mais lucrativas em mercados concentrados porque são mais eficientes e que a lucratividade das pequenas firmas não variará de acordo com o grau de concentração.

Para Porter (1979) a existência de grupos afeta a expectativa de distribuição de lucratividade de duas formas: primeiro porque as barreiras a entrada divergem entre grupos; segundo porque a configuração dos grupos afetará o processo de rivalidade, sua intensidade na indústria e entre grupos. Grupos com barreiras de mobilidade mais altas ficariam mais isolados da rivalidade, contudo, sujeitos à estrutura interna do grupo e da configuração dos grupos na indústria como um todo. Fundamentalmente, a abordagem dos grupos integra diferenças em habilidades e recursos de firmas em uma indústria e suas conseqüentes escolhas estratégicas para entendimento das fontes de determinação do lucro. Estas diferenças se relacionam a métodos em marketing, tecnologias e escala que podem ser fontes para barreiras. Esta abordagem explicaria porque firmas em uma indústria persistentemente têm mais alta lucratividade que outras, e porque adotam diferentes estratégias mesmo que não sejam todas bem sucedidas.

Do ponto de vista da rivalidade oligopolista, o autor destaca que, no grupo, a divergência nas estratégias reduzirá o potencial de coordenação tácita das ações por causa das preferências e objetivos individuais além do que o fluxo de informação disponível e a rápida possibilidade de identificar o blefe serão menores entre firmas com estratégias diferentes. E já que a estabilidade da coordenação tácita é reduzida, então haverá a redução da lucratividade média da indústria. Em sendo assim, a assimetria estratégica ampliará a rivalidade na indústria, contudo além da assimetria (distância

estratégica) contribuirão o número e tamanho dos grupos e a interdependência entre grupos.

Isto implica que os grupos direcionarão a rivalidade da indústria e na indústria.

Dranove, Peteraf e Shanley (1998) alertaram que os estudos sobre grupos estratégicos não determinam uma ligação consistente entre grupos e lucratividade principalmente porque as informações obtidas de grupos intra-indústrias não podem ser relacionadas aos estudos sobre indústria e firmas individuais. Cool e Schendel (1988) ressaltam que os estudos objetivam responder a três questões: se existem grupos nas indústrias; se a existência de grupos afeta o desempenho de toda a indústria e se existem diferenças de desempenho entre grupos. Os autores apontam que o cerne dos efeitos ao nível do grupo são processos, que denominam como interações estratégicas, entre os membros de um grupo que afetarão diretamente o desempenho individual das firmas.

Já Demsetz (1973) afirma os grupos mais eficientes terão o poder desde que a competição com grupos menos eficientes o permita. Lant e Phelps (1999) afirmam que a solidez das barreiras de mobilidade dissuade a passagem de uma firma de uma posição estratégica para outra e a expansão da firma de um grupo para a posição ocupada por outro grupo, de maneira que as firmas em um grupo, protegidas por uma barreira forte irão, persistentemente, superar firmas em grupos com barreiras mais fracas.

Para Porter (1980) quatro fatores determinariam as forças da rivalidade competitiva:

1. a interdependência de mercado entre os grupos, ou a extensão as sobreposição de consumidores-alvos;
2. a diferenciação de produto obtida pelos grupos;
3. o número de grupos e tamanho relativo e
4. a distância entre grupos, ou a extensão com que divergem

É assim que quanto mais expressivos forem estes fatores, maior será a rivalidade entre os grupos (DRANOVE; PETERAF; SHANLEY, 1998).

Todavia, esta condição direciona o enfoque ao que pode afetar mais diretamente a lucratividade: a rivalidade intra-grupo (DRANOVE; PETERAF; SHANLEY, 1998). Cool e Schendel (1988) ressaltam que a interdependência, facilmente perceptível, estimula a realização de acordos tácitos entre as firmas que prontamente favorecem a sustentação de um desempenho superior e a obstrução à entrada e ainda que não haja uma forte colusão as firmas têm o incentivo de mudar o comportamento da rivalidade para a criação de barreiras de mobilidade. Dranove, Peteraf e Shanley (1998) afirmam que quanto mais próximas as firmas atuam para a obtenção de resultados cooperados, seja implícita ou explicitamente, maiores serão os seus lucros, o mesmo valendo para o nível do grupo. Identificam algumas características que seriam favoráveis à ação coordenada: a) maior concentração de firmas; b) efeitos de aprendizagem que tenderiam a ocorrer entre membros próximos geograficamente; c) atuação similar (produtos, custos, tempo); d) força e número de vínculos entre os participantes e e) competição em multi-mercados.

Cool e Dierickx (1993) examinaram as implicações dos grupos na rivalidade e concluíram que a rivalidade intra e intergrupos têm diferentes efeitos no desempenho da firma. Os autores questionam se há uma vinculação direta entre participação da firma em um grupo e lucratividade ao afirmarem que a estrutura dos grupos tem um impacto indireto porque afeta as condições de rivalidade, o que faz com que existam dois tipos de rivalidade, inter e intragrupo. Assim sendo, compreenderam uma relação em que os grupos afetam a rivalidade que, por sua vez, afeta a lucratividade da firma.

Os autores ressaltam que à medida que a assimetria na conduta, ou distância estratégica, aumenta o estabelecimento e reforço de acordos entre competidores se torna

mais difícil, o que reduz a lucratividade da indústria. Por outro lado, afirmam que esta premissa pode não ser de todo plausível uma vez que, em alguns casos, a aproximação estratégica, ou similaridade na conduta, eleva a contestabilidade das posições elevando a competição justamente pela similaridade de recursos existentes. Por estas razões defendem a elevação de barreiras de mobilidade e o desenvolvimento de mecanismos de isolamento que impeçam no primeiro caso, o ingresso de outras firmas no grupo e, no segundo, que assegurem retornos diferentes aos membros de um grupo.

Também apontam que a redução na assimetria em recursos tende a tornar mais evidente a dependência mútua, o que os fazem afirmar que a rivalidade intergrupos é mais acentuada que intragrupo.

É comum aos autores a importância atribuída às barreiras de mobilidade (PORTER, 1980; COOL; SCHENDEL, 1988; COOL; DIERICKX, 1993; PETERAF; SHANLEY, 1997; LANT; PHELPS, 1999; DRANOVE; PETERAF; SHANLEY, 1998), que atuarão como os limites para que as interações aconteçam, inclusive para a busca dos entendimentos mútuos a fim de, em última instância, haver a estabilidade dentro destas fronteiras de modo a viabilizar às firmas o potencial de atuação em outros grupos (PETERAF; SHANLEY, 1997) bem como diferenciando a lucratividade entre os grupos (PORTER, 1979).

Dranove, Peteraf e Shanley (1998) argumentam que a existência de barreiras de mobilidade garantirá mais interações que ocorrerão de forma mais eficazes. Com base na teoria sobre barreiras de mobilidade, investimentos de longo prazo em ativos e impedimento à imitação, os autores questionam que estas definições deixam em aberto a explicação do porquê de uma agregação de firmas com características similares ter algum efeito no desempenho. Contudo, ressaltam sua importância, por retardarem a imitação, amortecendo as forças competitivas de firmas fora do grupo, e por delimitarem as fronteiras bem como preservarem a estrutura do grupo e aumentarem sua estabilidade ao longo do tempo, além de assegurarem que a lucratividade gerada pelas interações estratégicas não se dissipe.

As barreiras de mobilidade referem-se também a investimentos reduzidos pelos componentes do grupo, por exemplo, investir em reputação de qualidade sendo o membro de um grupo respeitado pela qualidade, que isolam e diferenciam o grupo das demais firmas (ênfase consistente com a Nova Economia da Organização Industrial, que busca identificar como as interações estratégicas ao nível de mercado afetam o desempenho da firma e que considera que variáveis estruturais sempre têm informações sobre custos e demanda não-mensuráveis, o que pode gerar correlações espúrias quando apenas se tenta estimar os efeitos da estrutura em preços, quantidade ou lucros) e que inibem o ingresso de novas firmas, pela assimetria de custos, e o reposicionamento e saída de firmas do grupo, o que eleva o potencial de retaliação perante a novos entrantes (DRANOVE; PETERAF; SHANLEY, 1998).

Em ambientes mais dinâmicos pode haver um conjunto de investimentos sucessivos feitos em comum pelas firmas, não necessariamente em conjunto, de maneira que reajam concomitantemente às mudanças do ambiente em função de seus recursos, estratégias, histórias e gerenciamento. Isto porque as barreiras podem ser fortalecidas pelo conjunto, mas demovidas pela inovação, crescimento de mercado ou desenvolvimento de produtos substitutos, condições que reduziriam seu tempo de duração (DRANOVE; PETERAF; SHANLEY, 1998).

Peteraf e Shanley (1997) defendem a importância dos grupos em momentos de instabilidade. Isto sugere que os contextos de competição e cooperação, independente da forma como ocorram, não são mutuamente excludentes e a depender das condições

competitivas, grupos formados podem não permanecer sem que haja barreiras de mobilidade (DRANOVE; PETERAF; SHANLEY, 1998).

Cool e Schendel (1988) lembram que as barreiras de mobilidade foram vistas como vetores de potencial lucratividade, mas que são insuficientes para explicar a lucratividade da firma. Argumentam que existe um poder de erosão deste potencial relacionado a fatores de mercado e características específicas da firma como perfil de risco, diferenças de escala, diferenças na dotação de recursos e na habilidade de executar uma estratégia, corroborando com Caves e Porter (1977) e Porter (1979). Enfatizam que uma estratégia de negócios efetiva acontece quando a estratégia definida é construída a partir de ativos (recursos e habilidades) acumulados para aproveitamento de uma oportunidade de mercado percebida, de modo que haja uma adequada combinação entre os investimentos direcionados à estratégia e os ativos acumulados. Desta forma, ainda que a estratégia seja semelhante os retornos não necessariamente serão similares porque ativos serão desenvolvidos e acumulados de maneira diferente.

Estas considerações sinalizam que haveria um perfil diferenciado de risco e retorno com base na posse de ativos. Os autores questionam se este perfil é estável ou temporário e recorrem às características de mercado, ressaltando que uma vez que os insumos de mercado tendem a ser incompletos e imperfeitos, a imitação, a substituição ou a aquisição de um ativo podem ser dificultados, sugerindo que as diferenças são persistentes ao longo do tempo. E ainda que o mercado fosse perfeito, imperfeições nas saídas poderiam gerar retornos diferentes ainda que com o mesmo investimento inicial. Assim, a intensidade de poder de mercado determinaria a habilidade da firma em obter retornos mais altos (COOL; SCHENDEL, 1988).

Por sua vez, Dranove, Peteraf e Shanley (1998) consideram que o efeito relacionado ao nível do grupo resulta dos processos deste nível, formados pelas interações entre os participantes que podem alterar as orientações, decisões e ações das firmas individualmente. Sintetizam que estes efeitos se dariam em termos de poder de mercado, eficiência e diferenciação. No caso de poder de mercado haveria o reconhecimento da interdependência dos membros, ou ações individuais que afetariam os resultados de todos, condição que poderia gerar em uma modelagem mútua com a consequente coordenação de interações que produziria efeitos de poder de mercado na lucratividade. Contudo, ressalvada a impossibilidade destas interações, que resultariam em colusão, serem explícitas, estariam mais ancoradas na observação mútua das ações dos participantes. Junto ao mercado de fatores esta coordenação poderia gerar também o poder de monopólio, o que favoreceria vantagens em custo, garantindo lucratividade aos membros do grupo acima da média da indústria.

Do ponto de vista da eficiência, a realização de alianças entre membros do grupo (seja para compartilhamento de produção, obtenção de ganhos de escala ou eliminação de capacidade ociosa) exemplificaria um efeito de eficiência estática. Do ponto de vista de eficiência dinâmica, o crescente nível de interações intensificaria a atividade competitiva, resultando em mais lançamentos de produtos, melhor qualidade e respostas mais rápidas, tornando os competidores mais ágeis em relação às firmas fora do grupo. Estas condições dariam aos membros do grupo o potencial de redução de custos em relação à média da indústria (DRANOVE; PETERAF; SHANLEY, 1998).

Já em termos de diferenciação, os autores enfatizam as interações que gerariam sinergias para ampliação na demanda, bem como para a criação de um capital fundamentado na reputação, aspecto este que favoreceria a obtenção de benefícios pela elevação de preços e lucro. Mercados imperfeitamente competitivos seriam necessários para os efeitos do grupo seja em eficiência ou diferenciação por causa da mobilidade em preços e lucros provenientes da redução de custos ou elevação de reputação.

Em sendo assim, os autores definem que as interações estratégicas resultam de comportamentos cooperativos e coordenação entre os membros do grupo que vão desde a colusão, interações não-cooperativas, P&D realizados de maneira conjunta e outras formas que elevam a eficiência até ações que gerem efeitos na diferenciação.

Com base em uma visão integrando os diversos conceitos, Cool e Schendel (1988) determinaram que as ações de interesse para avaliar o desempenho dos grupos eram o escopo do negócio (incluindo segmentos de mercado atendidos, tipos de produtos/serviços oferecidos a estes segmentos e alcance geográfico da estratégia de produto-mercado) e o comprometimento de recursos (desenvolvimento, ao nível de negócios, de recursos de áreas funcionais relevantes para a obtenção e manutenção de vantagens nos segmentos produto-mercado almejados). Argumentam ainda que a realização de estudos longitudinais permitem a observação de relações alternativas entre risco e retorno, o que confirma sua abordagem sobre a dinâmica entre mudanças no ambiente e estratégia.

Cool e Dierickx (1993) utilizaram a mesma base para analisar o perfil de rivalidade inter e intra-grupo e observaram que métricas de concentração, interdependência e distância estratégica não revelaram mudanças estruturais e que a participação em um grupo é um elemento preditivo do desempenho da firma com pouco valor. Também chamam a atenção para o fato de que o impacto da rivalidade no desempenho da firma depende da posição dos rivais em um espaço estratégico. Ao estabelecerem uma analogia entre grupos estratégicos e cidades medievais, afirmam que as cidades com muros mais altos e largos são mais bem sucedidas em sua proteção, ou, grupos com barreiras de mobilidade mais altas serão mais lucrativos.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O objetivo foi verificar transversal e longitudinalmente os efeitos ao nível dos grupos para a viabilização de inferências acerca da rivalidade intra e intergrupos.

A definição inicial dos agrupamentos seguiu, inicialmente, a proposta de formação de *cluster* de Amel e Rhoades (1988) que recomendam a análise ao longo do tempo a fim de que seja verificada a emergência de grupos, bem como avaliada sua configuração e desempenho. Os autores utilizaram um algoritmo de formação de *cluster* não-hierárquica chamado Fastclus para conduzir independentemente dois, quatro e seis *clusters*, procedimento diferente do adotado posteriormente neste trabalho em que a opção foi pela livre formação dos grupos, seguindo as orientações de Hair Jr. et al (2005).

Tanto Porter (1979) como Dick (2007) segmentaram, *a priori*, grupos a serem analisados. No primeiro caso, separados pelo tamanho (representado por 30% ou mais de vendas na indústria) foram denominados líderes e seguidores; no segundo, separados pelo *market share* (50% ou mais dos depósitos), foram denominados dominantes e marginais.

Enquanto Cool e Dierickx (1993) verificaram o declínio da lucratividade no setor farmacêutico com a rivalidade e a relação intra e intergrupos estratégicos, o intuito aqui foi verificar o comportamento da lucratividade do setor diante de mudanças nas condições de rivalidade e em que medida foi direcionado pela estrutura inter e intra-grupo. Os autores esclarecem que com o uso do índice de Herfindhal-Hirschman, a rivalidade enfrentada por uma firma é obtida pela exclusão da participação da firma no cálculo e que uma relação negativa entre o índice de rivalidade e retorno sugere que as firmas afetam mutuamente, de forma adversa, a lucratividade; já a relação positiva indica que não há rivalidade. As medidas de agregação das parcelas dos grupos e da rivalidade foram calculadas com base nas seguintes fórmulas:

$$PG_j = \sum_i p_{ij} P_{ij} \quad i = 1, n \text{ grupos} \quad (1)$$

$$RIV_j = \sum_i p_{ij} RIV_{ij} \quad i = 1, n \text{ grupos} \quad (2)$$

Onde:

$PG_j$  = parcela da firma j no grupo

$p_{ij}$  = a divisão das vendas da firma j no grupo i sobre as vendas totais (peso do grupo)

$P_{ij}$  = a parcela da firma j no grupo i

$RIV_{ij}$  = o índice de rivalidade da firma j no grupo i (rivalidade no grupo) (o HHI para o grupo, excluída a participação da firma j)

Como  $RIV_{ij}$  mede a rivalidade da firma em relação a outras do grupo, o índice deve ser desagregado para distinguir firmas de um mesmo grupo e a rivalidade entre os grupos, com as formulações assim definidas:

$$RIV_j^d = \sum_i p_{ij} RIV_{ij}^d \quad i = 1, n \text{ grupos} \quad (3)$$

$$RIV_j^e = \sum_i p_{ij} RIV_{ij}^e \quad i = 1, n \text{ grupos} \quad (4)$$

Onde:

$RIV_j^d$  = índice de rivalidade dentro do grupo para a firma j no grupo i (soma de todos os membros do grupo exceto a firma j)

$RIV_j^e$  = índice de rivalidade entre grupos para a firma j no grupo i (soma de todas as firmas fora do grupo estratégico da firma j)

Os autores estimaram o impacto dentro e entre grupos no desempenho das firmas fazendo uma regressão em que a lucratividade foi tomada como variável dependente. Como variáveis independentes foram tomadas a Parcela do Grupo (PG) da qual a firma faz parte, a rivalidade intragrupo ( $RIV_j^d$ ) e a rivalidade intergrupos ( $RIV_j^e$ ) e os autores utilizaram o *Seemingly Unrelated Regression* (SUR) justificando a escolha pelo fato da regressão excluir outras variáveis determinantes da lucratividade e por se tratar da mesma indústria, condição que exclui fatores que poderiam gerar correlação dos resíduos, verificadas a cada período avaliado, método não aplicado neste trabalho, como justificado mais adiante.

#### 4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Dada a estrutura assimétrica de mercado, para uma avaliação preliminar da estrutura de mercado considerando grupos foi utilizada primeiramente a diferenciação estabelecida por Dick (2007) entre bancos dominantes (detentores de 50% dos depósitos totais) e marginais (os demais bancos).

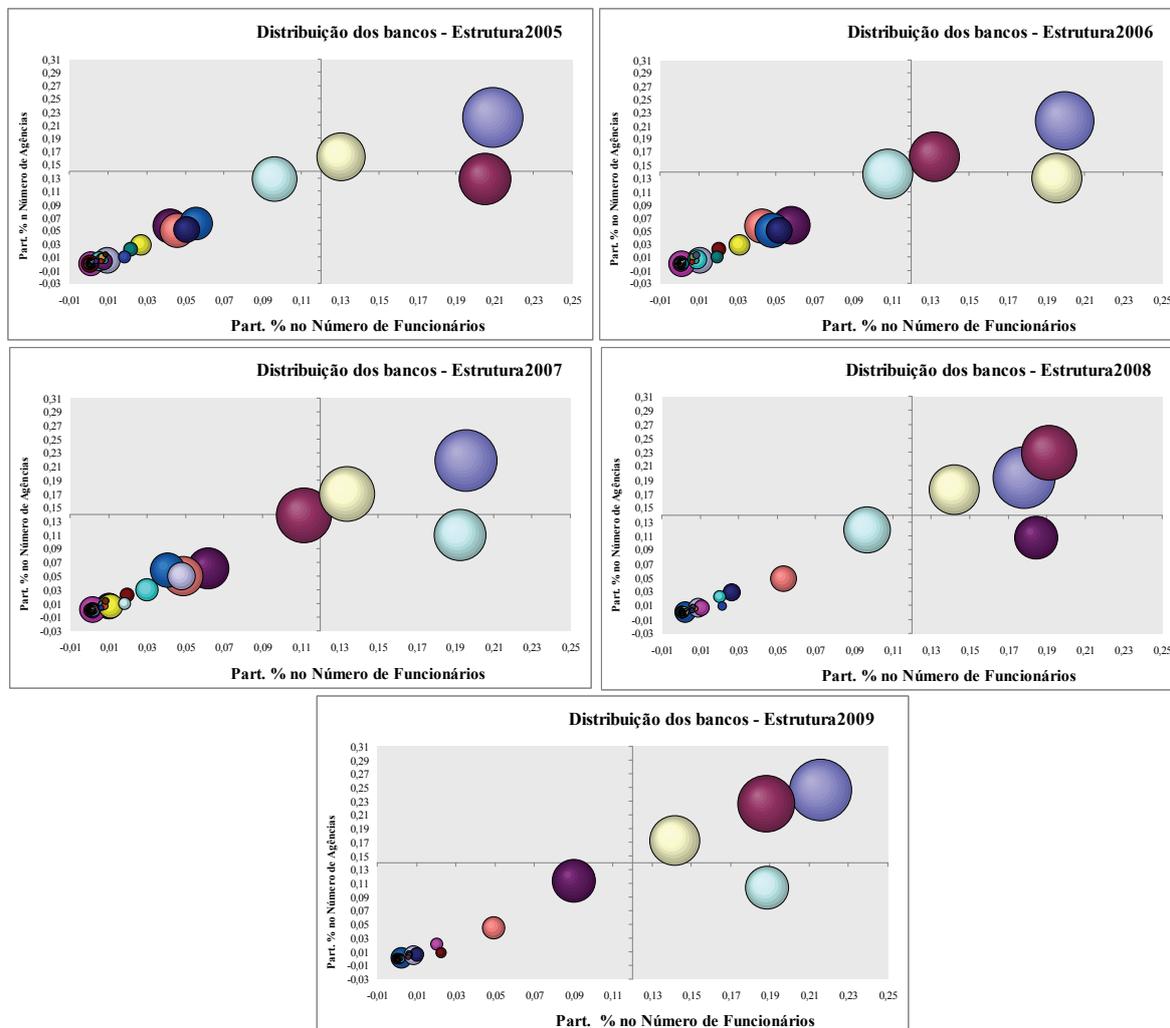
Dick (2007) sugere que a estrutura de mercado permanece ao longo do tempo, suposição que se confirma com os dados levantados e que podem ser observados na Tabela 1. Em razão do fato deste trabalho avaliar todos os bancos do sistema, ao contrário do que pontua a autora acerca dos depósitos totais como variável para cálculo do *market share*, aqui foram utilizados os ativos totais uma vez que nem todos os bancos atuam com carteiras de depósitos.

**Tabela 1** – Distribuição dos bancos entre dominantes e marginais

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Bancos</b>	138	137	135	140	139
<b>Part. nos ativos</b>					
acima de 50%	4 (51,5%)	4 (52,33%)	4 (51,34%)	3 (51,94%)	3 (54,6%)
abaixo de 50 %	134	133	131	137	136

Fonte: os autores, com base em dados do Banco Central do Brasil (2010)

Dado o fato de que o propósito foi entender a formação e movimentação de grupos estratégicos, ficou clara a pertinência de se demonstrar o comportamento dos bancos no período analisado. Para tanto foram utilizados parâmetros da estrutura (número de funcionários e de agências) e ativos (na representação do tamanho), variáveis presentes para todos os bancos, como as *proxies* a fim de delinear esta distribuição, que pode ser observada na Figura 1.



**Figura 1** – Distribuição dos bancos conforme número de funcionários e agências  
Fonte: os autores, com base em dados do Banco Central do Brasil (2010)

Esta demonstração torna viável, e naturalmente óbvio, pensar que os bancos acabam por constituir agrupamentos, já que não estão perfeitamente dispersos e o mercado sinaliza mudanças nos seus contornos, condições que referendaram o intuito original para realizar a identificação e análise dos agrupamentos. É importante frisar que os bancos alternaram posições, logo as esferas não representam necessariamente os mesmos bancos, situação que não afeta a análise já que o objetivo era visualizar as movimentações e não atrelá-las aos bancos especificamente.

Observa-se que, de 2005 a 2007, são nitidamente identificáveis três agrupamentos, condição modificada a partir de 2008, momento de realização de importantes aquisições no mercado: compra do Unibanco pelo Itaú, da Nossa Caixa e BESC pelo Banco do Brasil e compra do ABN Real pelo Santander, o que gerou uma

maior aglomeração dos bancos menores, como se observa em 2009, bem como uma elevação de resultados entre os bancos maiores, razão da compressão nos resultados dos bancos menores.

Esta movimentação justifica a decisão de pela avaliação de grupos que se fundamenta no fato de que, como apontam Peteraf e Bergen (2003), a identificação de competidores acontece na análise em termos de firmas, semelhanças e dessemelhanças, sendo que esta avaliação permite a identificação também de competidores indiretos, substitutos ou potenciais competidores. Caves e Porter (1977), considerando que não só o tamanho, mas outras variáveis também podem ser diferentes, afirmam que a indústria contém grupos formados por firmas semelhantes, e que reconhecem sua mútua dependência, e que indústrias com estruturas mais complexas em termos de grupos tenderiam a ser mais competitivas pela impossibilidade de se estabelecer um consenso oligopolista.

Porter (1980) esclarece acerca de diferenças nas estratégias como elemento para identificação dos grupos desde que afetem a posição das firmas, ressaltando que as forças de rivalidade não afetarão igualmente todas as firmas já que a existência de grupos afetará o nível total de rivalidade. Por sua vez, Demsetz (1973) afirma os grupos mais eficientes terão o poder desde que a competição com grupos menos eficientes o permita.

Para definição do perfil dos agrupamentos foram, então, tomadas as direcionamentos de Amel e Rhoades (1988) e, posteriormente, de Porter (1979) e Dick (2007), apresentados a seguir.

Foram avaliados, inicialmente, os dados de balanço das instituições e dez variáveis (ativo total, operação de crédito e arrendamento mercantil, permanente, total de depósitos, patrimônio líquido, lucro líquido, resultado bruto, receita da prestação de serviços, número de funcionários e número de agência) foram utilizadas. Foram analisados todos os bancos presentes no sistema ao longo dos anos (2005 – 135; 2006 – 134; 2007 – 133; 2008 – 136 e 2009 – 136) considerando que as flutuações decorrentes de liquidações e operações de F&A, que perfazem um total de 163 instituições, tornam a composição de bancos diferentes ano a ano, excluídos o BNDES e BM&F.

O modelo originalmente previsto com a utilização de dez variáveis apresentou multicolinearidade acima de 60% entre quase todas as variáveis, em todos os anos. Para tal análise os dados foram padronizados e, definidos os *Zscores*, submetidos a avaliação da correlação (Pearson). Esta primeira alternativa sinalizou as variáveis Permanente e Depósitos Totais como as mais passíveis de comporem o modelo de agrupamento.

Antes de uma segunda tentativa, foi realizada uma análise fatorial (para o ano de 2005 como teste), muito embora Hair et al (2005) questionem a validade desta técnica com esta finalidade, utilizando 51 contas dos balanços a fim de melhor delimitar que variáveis poderiam ser utilizadas, contudo uma tentativa mal-sucedida, ainda que o KMO e teste de esfericidade (Bartlett) tenham sido favoráveis à análise, pelo fato de não ter sido possível nomear os fatores formados, bem como uma relevância inexpressiva de algumas variáveis dentro dos fatores, dada a natureza das contas agrupadas não se mostrando, assim, uma alternativa eficiente.

Entretanto, diante de tal condição e considerando o fato de que os valores das variáveis utilizadas acabam por refletir o tamanho dos bancos, indicativo de que o teste de correlação tenderia mesmo para o resultado obtido, houve a seleção de outras variáveis. Além de Permanente e Depósitos Totais foram selecionadas Resultado Bruto, Captação no Mercado Aberto, Receitas da Intermediação Financeira com Operações de Crédito e Arrendamento Mercantil e Receita da Prestação de Serviços. A partir desta nova matriz de correlação foi feita a seleção das variáveis que não apresentaram

multicolinearidade (Permanente, Depósitos Totais e Receitas da Prestação de Serviços) para estimação dos agrupamentos.

Foi utilizado, então, o método não-hierárquico *Two Step Cluster*, para todos os anos do estudo, separadamente. Dado o fato de que esta análise resultou em dois *clusters* com um perfil muito desbalanceado em termos do número de instituições, foi feita uma segunda tentativa, como tentativa confirmatória, desta vez fixando o número de agrupamentos, conforme Amel e Rhoades (1998), entre quatro e seis *clusters*, além dos dois já observados na primeira análise, porém com a utilização do método *Hierarchical Cluster*, em que foram determinados o método de vinculação entre grupos a partir da máxima verossimilhança, com *Zscores* padronizados para as variáveis onde também foram identificados dois agrupamentos.

Pelos antecedentes abordados, a formação de dois agrupamentos acabou sendo instigante sobre as condições do mercado brasileiro, haja vista o fato de que, como já graficamente apresentado no início da abordagem sobre grupos, até 2007 havia uma nítida separação das instituições em três grupos, condição que se torna difusa a partir de 2008, o que tornou a análise de cluster questionável.

Ainda que se considerasse a existência de dois agrupamentos, seguindo o resultado da determinação dos *clusters*, na análise dos bancos pertencentes a cada um ficou visível que seria temerário assumir que bancos da magnitude de Santander, Unibanco, ABN AMRO e HSBC, em 2005, por exemplo, compusessem o segundo grupo ao lado de instituições com muito menor relevância. Isto, por si, geraria uma distorção na avaliação pretendida. Assim, embora as análises tenham sinalizado a formação de dois grupos (condição julgada insuficiente), e objetivando fundamentar mais precisamente as análises subsequentes, foi adotado inicialmente o critério de Dick (2007) de segmentar os bancos marginais. Neste caso, também assumindo a sugestão de Porter (1979) que denomina o segundo grupo como seguidores, para definir três novos agrupamentos, tomando por base sempre o critério de 50% de participação do grupo nos Ativos Totais. Foi gerada a seguinte distribuição, aparentemente mais parcimoniosa: Dominantes (G1), Seguidores I (G2), Seguidores II (G3) e Marginais (G4), com participações representadas na Tabela 2.

**Tabela 2** - Segmentação dos bancos entre dominantes, seguidores I, seguidores II e marginais

	2005		2006		2007		2008		2009	
	Part. % nos ativos	No. de bancos	Part. % nos ativos	No. de bancos	Part. % nos ativos	No. de bancos	Part. % nos ativos	No. de bancos	Part. % nos ativos	No. de bancos
<b>G1</b>	51,51%	4	52,33%	4	51,35%	4	51,94%	3	54,67%	3
<b>G2</b>	26,60%	6	24,86%	5	24,40%	5	35,18%	9	24,63%	3
<b>G3</b>	11,50%	10	11,86%	9	12,15%	9	6,61%	16	10,41%	9
<b>G4</b>	10,39%	113	10,95%	114	12,11%	113	6,27%	106	10,29%	119
<b>Total</b>		1 133		1 132		1 131		1 134		1 134

Fonte: os autores, com base em dados do Banco Central do Brasil (2010)

Esta segmentação gerou as seguintes participações nos grupos, conforme Figura 2:

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Dominantes</b>	BB CEF BRADESCO ITAU	BB BRADESCO CEF ITAU	BB ITAU BRADESCO CEF	ITAU BB BRADESCO SANTANDER	BB ITAU BRADESCO CEF
<b>Seguidores I</b>	SANTANDER UNIBANCO ABN AMRO SAFRA HSBC VOTORANTIM	ABN AMRO SANTANDER UNIBANCO SAFRA HSBC VOTORANTIM	ABN AMRO UNIBANCO SANTANDER HSBC SAFRA VOTORANTIM	CEF HSBC VOTORANTIM SAFRA NOSSA CAIXA CITIBANK	SANTANDER HSBC VOTORANTIM SAFRA CITIBANK BANRISUL
<b>Seguidores II</b>	NOSSA CAIXA CITIBANK BANKBOSTON PACTUAL BANRISUL BNB BBM ALFA CREDIT SUISSE FIBRA ALFA	NOSSA CAIXA CITIBANK UBS PACTUAL BANRISUL BNB BBM ALFA CREDIT SUISSE DEMAIS BANCOS	CITIBANK NOSSA CAIXA UBS PACTUAL BANRISUL BNP PARIBAS BBM CREDIT SUISSE BNB DEMAIS BANCOS	BNP PARIBAS BANRISUL CREDIT SUISSE UBS PACTUAL DEUTSCHE BNB ALFA BBM VOLKSWAGEN BIC FIBRA JP MORGAN CHASE BANCO GMAC BANESTES RABOBANK ABC-BRASIL SS BMG DEMAIS BANCOS	BTG PACTUAL CREDIT SUISSE DEUTSCHE BNB VOLKSWAGEN DEMAIS BANCOS
<b>Marginais</b>	DEMAIS BANCOS				

**Figura 2** – Distribuição dos agrupamentos por ano

Fonte: os autores

Para a avaliação da rivalidade inter e intragrupos, Cool e Dierickx (1993) utilizam o retorno em vendas do setor como variável base de cálculo, condição aqui modificada com o uso da conta Resultado Bruto. Os autores apontam que a rivalidade enfrentada pela firma no grupo é resultante de sua retirada do cômputo geral e que um índice negativo indicará a existência de rivalidade.

A proposta original dos autores considerou uma possível correlação dos resíduos e, por esta razão, utilizaram o *Seemingly Unrelated Regression* (SUR). Esta condição não ocorreu com os dados deste estudo, pois esta correlação não foi observada. Em sendo assim, foi utilizado o modelo de regressão linear múltipla considerando o Resultado Bruto como variável dependente e parcela do grupo ( $PG_j$ ), rivalidade inter ( $RIV_j^e$ ) e intragrupo ( $RIV_j^d$ ) como variáveis independentes para todos os anos previstos. Também não foi necessário o uso dos *Zscores* uma vez que os dados foram gerados na forma de índices.

Como a suposição de normalidade não foi atendida, a comparação das medianas foi realizada com o *Wilcoxon Signed Ranks Test*. A variável Resultado Bruto foi comparada aos pares e não apresentou significância para as seguintes combinações de períodos: 2005/2006, 2005 e 2007 e 2006/2007.

Da análise realizada foi possível fazer as seguintes interpretações:

As variáveis apresentaram forte correlação, esperada é fato, pois que são o desdobramento da variável Resultado Bruto, contudo, aceita porque o objetivo era verificar a existência de rivalidade e não o poder preditivo das variáveis independentes.

A Tabela 3 apresenta a estimação OLS (Mínimos Quadrados Ordinários) e os coeficientes beta padronizados para as variáveis nos anos em análise. A estatística F é significativa para todos os períodos, com valores nesta magnitude em virtude da alta correlação entre as variáveis, resguardando-se o ano atípico de 2008 em que os valores referentes às receitas do Unibanco não constavam dos resultados do Itaú (adquirente) em que pese os valores de despesas estivessem computados no momento pós-aquisição.

**Tabela 3** – Resultado da regressão: rivalidade e desempenho das firmas

	2005		2006		2007		2008		2009	
	Coef. Reg.	Beta estimado								
$\alpha$	0,261 *		0,266 *		0,168 *		0,051		0,161 *	
PGj	0,968 *	0,955	0,971 *	0,951	0,952 *	0,953	1,098	0,888	0,803 *	0,782
RIVdj (no grupo)	-5,488 *	-1,898	-5,829 *	-1,899	-3,732 *	-1,226	-1,387 *	-0,693	-2,093 *	-0,701
RIVej (entre grupos)	-3,375 *	-1,928	-3,573 *	-1,933	-2,236 *	-1,216	-0,349	-0,257	-1,312 *	-0,871
R2	0,981		0,984		0,973		0,276		0,977	
F	2194,263 *		2682,797 *		1506,260 *		16,499 *		1878,920 *	

\*p<0,05

Variável dependente: Resultado Bruto

Fonte: os autores

O que pode ser observado é a semelhança inicial no efeito da participação do grupo ( $PG_j$ ) ao longo dos anos, contudo modificada mais acentuadamente em 2009. Este elemento conduz a duas interpretações: a equivalência de valores de 2005 a 2007 (representadas pelos coeficientes de regressão) mostra que as variáveis de rivalidade tinham maior poder explanatório, condição modificada em 2009, considerando que a variável não apresentou significância em 2008.

Analisando as duas variáveis de rivalidade intra ( $RIV_j^d$ ) e intergrupo ( $RIV_j^e$ ) nota-se que em todos os anos o coeficiente **nos** grupos foi mais acentuado que **entre** os grupos, contudo com diferenças mais expressivas no período compreendido entre 2005 e 2007. Como apontam Cool e Dierickx (1993), a relação negativa entre o índice de rivalidade e retorno sugere que as firmas afetam mutuamente, de forma adversa, a lucratividade; a relação positiva indica que não há rivalidade.

Diante disto, verifica-se a existência da rivalidade, seja no grupo ou entre grupos, em todos os anos, muito embora estes valores caminhem para a redução, indicando a redução da rivalidade, logo impactando no aumento do Resultado Bruto da indústria e grupos. Tudo isto significa que o decréscimo da rivalidade ampliará os resultados do setor e de grupos que vivenciem menor rivalidade.

As posições entre  $RIV_j^d$  e  $RIV_j^e$  não se alteram e isto também se explica pelo fato da indústria ter mantido o número de firmas equivalentes ao longo do período, qualquer superação dos resultados da rivalidade entre grupos sobre a rivalidade nos grupos teria indicado o ingresso de novos competidores sem saída de outros.

## 5 CONCLUSÕES

Pelos argumentos expostos, houve a segmentação de quatro grupos: Dominantes (G1), Seguidores I (G2), Seguidores II (G3) e Marginais (G4), subdivididos a partir do percentual de participação nos Ativos Totais.

Dos dados analisados foi possível determinar que a intensidade da rivalidade é maior nos grupos muito embora, tanto entre grupos como nos grupos, tenha sido observada uma redução do nível de rivalidade ainda que com maior intensidade nos grupos.

As implicações destes resultados estão relacionadas ao entendimento mais apurado do comportamento do mercado sob análise, haja vista a magnitude das firmas que ora o compõem e o crescente fortalecimento do mercado como um todo, condição também demonstrada pela menor rivalidade entre grupos, o que permite antecipar uma possível relação entre o fortalecimento do mercado e criação de barreiras de entrada.

Cabe ainda ressaltar que como os grupos foram avaliados no conjunto é viável considerar que esta rivalidade entre grupos também possa variar quando feita uma avaliação aos pares, análise que não foi objeto deste trabalho. Também seria uma importante via de pesquisa compreender, do ponto de vista cognitivo dos gestores,

como se daria uma segmentação alternativa dos grupos para, então, ser utilizado o mesmo método de análise aqui empregado.

#### REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMEL, D.; RHOADES, S. Strategic groups in banking. **Working Papers in Banking, Finance and Microeconomics**, n.87-1, Financial Structure Section, Division of Research and Statistics, Board of Governors of the Federal Reserve System, August 1988.

BACEN – Banco Central do Brasil. **Dados de mercado**. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em 28 jun 2010.

\_\_\_\_\_. **50 maiores bancos e o consolidado do Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em <[http://www4.bcb.gov.br/top50/port/esc\\_met.asp](http://www4.bcb.gov.br/top50/port/esc_met.asp)> Acesso em 28 jun 2010.

\_\_\_\_\_. Quantitativo de instituições por segmento. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/htms/deorf/d201010/Quadro%2001%20-%20Quantitativo%20de%20institui%C3%A7%C3%B5es%20por%20segmento.pdf>>.

Acesso em 12 de dezembro de 2010.

CAVES, R. E., PORTER, M. E. From entry barriers to mobility barriers: conjectural decisions and contrived deterrence to new competition. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 91, n. 2, p. 241-262, May 1977.

COOL, K.; SCHENDEL, D. Performance Differences Among Strategic Group Members. **Strategic Management Journal**, v. 9, n. 3. , p. 207-223, May/June 1988.

\_\_\_\_\_; DIERICKX, I. Rivalry, strategic groups and firm profitability. **Strategic Management Journal**, v. 14, n. 1. , p. 47-59, January 1993.

DEMSETZ, H. Industry structure, market rivalry and public policy. **Journal of Law and Economics**, v. 16, n.1, p. 1-9. April 1973.

DRANOVE, D.; PETERAF, M.; SHANLEY, M. Do Strategic Groups Exist? An Economic Framework for Analysis. **Strategic Management Journal**, v. 19, n. 11, p. 1029-1044. November 1998.

FEBRABAN. **Portal de informações**. Disponível em

<[http://www.febraban.org.br/bd/bd.asp?id\\_pastaMA=13](http://www.febraban.org.br/bd/bd.asp?id_pastaMA=13)>. Acesso em 03 abr. 2010.

IBGE. **Contagem da população 2007**. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em <<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em 23 jun. 2010.

HAIR Jr., Joseph F. et al. **Análise multivariada de dados**. 5ª. edição. Porto Alegre: Bookman, 2005.

LANT, T. K.; PHELPS, C. Strategic groups: a situated learning perspective. In: BAUM, J.A.C.; MINER, A.; ANDERSON, P. (eds.) **Population Level Learning and Industry Change -- Advances in Strategic Management**, v. 16 USA: JAI Press, 1999.

PETERAF, M.A.; SHANLEY, M. Getting to know you: a theory of strategic group identity. **Strategic Management Journal**, v. 18, n. S1, p. 165-186, July 1997.

PORTER. M.E. The structure within industries and companies' performance. **The Review of Economics and Statistics**, v. 61, n. 2., p. 214-227, May 1979.

\_\_\_\_\_. **Competitive Strategy**, New York: Free Press. 1980.

RUMELT, R.P., SCHENDEL, D., TEECE, D.J. Strategic management and economics. **Strategic Management Journal**, v. 12, Special Number, 5-29, 1991.