

ALOCAÇÃO DE VALOR PARA OS *STAKEHOLDERS*: UM ESTUDO NO SETOR FINANCEIRO

VALUE ALLOCATION TO STAKEHOLDERS: A STUDY IN THE FINANCIAL INDUSTRY

Raísa Vocce Rudzevicius (FEA) *raisa.rudzevicius@usp.br*

João Maurício Gama Boaventura (FEA) *jboaventura@usp.br*

Keysa Manuela Cunha de Mascena (FEA) *keysamascena@usp.br*

Greici Sarturi (FEA) *greici@usp.br*

Endereço Eletrônico deste artigo: <http://www.raunimep.com.br/ojs/index.php/regen/editor/submissionEditing/1123>

Resumo

A alocação de valor para *stakeholders* é um campo que ainda apresenta lacunas na literatura. Por um lado, há a proposta de que as empresas que gerenciam para os *stakeholders* devem alocar um valor maior que o mínimo necessário para manter um relacionamento com eles e ter acesso aos recursos que eles fornecem. Por outro lado, os limites para essa maior alocação de valor e qual seria uma alocação eficiente são questões ainda pouco estudadas nesta literatura. Harrison e Bosse (2013) contribuem com essa discussão e propõem um modelo de análise que considera o montante de valor alocado para os *stakeholders* em função de seu poder e importância estratégica. Embora os autores avancem com a proposição do modelo, pouco se sabe sobre como essa alocação de valor ocorre nas empresas. Tendo em vista contribuir com esta questão, esta pesquisa tem como objetivo aplicar o modelo teórico de Harrison e Bosse (2013). O modelo associa a alocação de valor para *stakeholders* a duas características do *stakeholder*: o poder e a importância estratégica. Para investigar este fenômeno, realizou-se uma pesquisa descritiva e propôs-se um método de análise de conteúdo em relatórios de sustentabilidade que adotam o padrão da Global Reporting Initiative (GRI). A amostra analisada é composta por empresas do setor financeiro que publicaram relatórios GRI no ano de 2014. Os resultados corroboram com o modelo de Harrison e Bosse (2013), pois o *stakeholder* com prioridade máxima, ou seja, alto poder e alta importância estratégica, recebeu muito valor, e o *stakeholder* com prioridade baixa, ou seja, com baixo poder e baixa importância estratégica, recebeu pouco valor. Observou-se que a superalocação de valor está associada ao alto poder do *stakeholder*, ou seja, os *stakeholders* classificados com alto poder receberam

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

muito valor enquanto os *stakeholders* classificados com baixo poder receberam pouco valor. Este resultado indica que o *stakeholder* com maior poder, considerado como a sua capacidade de prejudicar a empresa, pode exercer alta pressão nos gestores para receber maior valor, mesmo que não seja o *stakeholder* que mais contribui para a criação de valor. Este estudo apresenta uma contribuição empírica, ao descrever a alocação de valor para os *stakeholders* em uma amostra de empresas brasileiras do setor financeiro. A pesquisa também apresenta uma contribuição metodológica, ao desenvolver um método de análise da alocação de valor para *stakeholders*. Por fim, esta pesquisa apresenta uma contribuição gerencial, abordando como a importância estratégica e o poder dos *stakeholders*, bem como a alocação de valor para *stakeholders*, são revelados por meio dos relatórios divulgados pelas empresas. A publicação de relatórios é uma importante ferramenta de divulgação da estratégia da empresa para os públicos interessados, e é também um veículo para engajamento dos *stakeholders*, quando estes percebem que são recompensados de forma justa pela sua participação na empresa.

Palavras-chave: *Stakeholders*. Alocação de valor. Setor financeiro. Análise de conteúdo.

Abstract

Value allocation to stakeholders is a recent field that still presents gaps in the literature. On the one hand, there is the proposal that companies that manage for stakeholders should allocate a larger amount than the minimum required to maintain a relationship with them and have access to the resources they provide. On the other hand, a higher value allocation incurs costs, and there are no limits conceptually defined to the value allocation to stakeholders. Harrison and Bosse (2013) contribute to this discussion and propose a model of analysis that considers the amount of value allocated to the stakeholders in terms of their power and strategic importance. Although the authors advanced with the proposition of the model, there is a weak knowledge about how this value allocation occurs in companies. In order to contribute to this issue, this research aims to apply the theoretical model of Harrison and Bosse (2013). This model associates the value allocation to stakeholders to two stakeholder characteristics: power and strategic importance. To investigate this phenomenon, it is realized a descriptive research and proposed a content analysis method to analyze sustainability reports that adopt the standard of the Global Reporting Initiative (GRI). The sample is composed of companies in the financial industry that have published reports on the GRI database in 2014. The findings corroborate the Harrison and Bosse (2013) model because the stakeholder with highest priority, that is, high power and high strategic importance, received a high amount of value. Also, the stakeholder

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

with low priority, that is, low power and low strategic importance, received a low amount of value. The findings indicate that the stakeholder's ability to hurt the company can exert a high pressure on firms to receive a higher value allocation, even if the stakeholder is not one that more contributes to value creation. This study presents an empirical contribution, describing the value allocation to stakeholders in a sample of Brazilian companies in the financial industry. This paper also presents a methodological contribution in developing a method of analysis of the value allocation to stakeholders. Finally, this research presents a managerial contribution, addressing how the stakeholder's strategic importance and power, as well the value allocation to stakeholders, are revealed through the reports disclosed by companies. The GRI report is an important tool for the disclosed the company's strategy to stakeholders, and is also a vehicle for stakeholder engagement, when they feel they are rewarded fairly for their stake in the company.

Keywords: Stakeholders. Value allocation. Financial industry. Content analysis.

Artigo recebido em: 07/04/2016

Artigo aprovado em: 16/11/2017

1. Introdução

Nos últimos anos, a teoria dos *stakeholders* tem ganhado destaque no âmbito acadêmico e empresarial. Embora uma quantidade crescente de estudos argumente que empresas com uma boa gestão de *stakeholders* podem ter como resultado um melhor desempenho ou o aumento de sua vantagem competitiva (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010), existem algumas questões que tem limitado a teoria dos *stakeholders* como uma ferramenta para a gestão estratégica (TANTALO; PRIEM, 2016).

Essas questões envolvem a discussão de como as empresas podem criar diferentes tipos de valor para seus *stakeholders* (PARMAR et al., 2010, p.432); como é possível criar valor simultaneamente para vários *stakeholders* (FREEMAN; HARRISON; WICKS, 2007, p.53); e quanto valor alocar para os *stakeholders* (HARRISON; BOSSE, 2013).

A discussão sobre criação e alocação de valor para os *stakeholders* é contemporânea, sendo tratada por autores proeminentes, como Freeman (2010); Harrison, Bosse e Phillips (2010); Harrison e Bosse (2013); Garcia-Castro e Aguilera (2015) e Tantalo e Priem (2016). Ou seja, o estado da arte da teoria dos *stakeholders* está no debate sobre como criar valor por meio do relacionamento com os *stakeholders* e quanto valor alocar para os *stakeholders*.

Valor pode ser definido como algo com o potencial de ter interesse para o *stakeholder* (HARRISON; WICKS, 2013, p.100). Neste sentido, alguns exemplos de valor para *stakeholders* são: salários, benefícios e qualidade de vida para os funcionários; qualidade dos produtos e serviços percebida pelo cliente; relacionamento de longo prazo com os fornecedores; entre outros (TANTALO; PRIEM, 2016).

A alocação de valor para *stakeholders* é um campo que ainda apresenta lacunas na literatura. Por um lado, há a proposta de que as empresas que gerenciam para os *stakeholders* devem alocar um valor maior que o mínimo necessário para manter um relacionamento com eles e ter acesso aos recursos que eles fornecem. Por outro lado, os limites para essa maior alocação de valor e qual seria uma alocação eficiente são questões ainda pouco estudadas nesta literatura (HARRISON; BOSSE, 2013). Harrison e Bosse (2013) contribuem com essa discussão e propõem um modelo de análise que considera o montante de valor alocado para os *stakeholders* em função de seu poder e importância estratégica. Embora os autores avancem com a proposição do modelo, pouco se sabe sobre como essa alocação de valor ocorre nas empresas.

Tendo em vista contribuir com esta questão, esta pesquisa tem como objetivo analisar empiricamente se a alocação de valor está relacionada com o poder que o *stakeholder* detém e com a sua importância estratégica para a empresa, utilizando o modelo teórico de Harrison e Bosse (2013). Esta análise empírica contribui com o campo da estratégia ao propor um método de avaliação da alocação de valor para *stakeholders* em relatórios de sustentabilidade publicado de acordo com os princípios da Global Reporting Initiative - GRI.

2. Referencial Teórico

2.1 Teoria dos *stakeholders*

O marco teórico da teoria dos *stakeholders* é atribuído à obra *Strategic Management: A Stakeholder Approach* de Freeman (1984). Nesta obra, o autor define *stakeholders* como grupos ou indivíduos que afetam ou são afetados pela organização na busca por seus objetivos (FREEMAN, 1984).

Alguns autores propõem classificações dos *stakeholders*. Clarkson (1995), por exemplo, sugere que os *stakeholders* podem ser classificados em primários e secundários. Os *stakeholders* primários são cruciais para a sobrevivência e rentabilidade da empresa, e incluem os empregados, fornecedores, acionistas, clientes, governo e comunidade. Os *stakeholders*

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

primários são os *stakeholders* mais estreitamente associados às atividades de criação de valor da empresa (HARRISON; BOSSE, 2013).

A teoria dos *stakeholders* apresenta três dimensões: a normativa, a descritiva e a instrumental. Na dimensão normativa, busca-se a identificação e o reconhecimento dos interesses de todos os *stakeholders*. Na dimensão descritiva, considera-se que os administradores podem, além de identificar, também classificar os *stakeholders*. Na dimensão instrumental está a gestão dos *stakeholders* (*stakeholder management*), que consiste na capacidade de uma empresa identificar quem são seus *stakeholders*, quais são seus objetivos e definir seus níveis de influência sobre a firma. Com isso, busca-se o alinhamento de interesses entre *stakeholders* e organização (DONALDSON; PRESTON, 1995).

2.2 Gestão de *stakeholders*

A gestão dos *stakeholders* está relacionada com a dimensão instrumental da teoria dos *stakeholders*. Nessa abordagem, propõe-se a identificação de conexões entre a gestão de *stakeholders* e o alcance dos objetivos corporativos tradicionais, como rentabilidade e crescimento (DONALDSON; PRESTON, 1995). Freeman (1984) argumenta que a gestão eficiente deve gerenciar as relações que são importantes, independente do objetivo da firma.

Na literatura encontram-se alguns modelos de identificação de *stakeholders* que ajudam a definir quais *stakeholders* os gestores devem prestar mais atenção. Um desses modelos é o de saliência de *stakeholders* proposto por Mitchell, Agle e Wood (1997). Segundo este modelo os *stakeholders* podem ser identificados pela posse de um, dois ou mais dos seguintes atributos: (1) o poder do *stakeholder* de influenciar a empresa, (2) a legitimidade do relacionamento do *stakeholder* com a firma e (3) a urgência das reivindicações dos *stakeholders* na empresa. Quanto maior é o número de atributos que um *stakeholder* possui, maior é a saliência percebida pelo gestor.

Mais recentemente, Harrison e Bosse (2013) propuseram um modelo para analisar a alocação de valor para os *stakeholders* baseando no poder que o *stakeholder* tem e sua importância estratégica para a empresa. Este modelo pode auxiliar a gestão na decisão de alocação de valor para os *stakeholders*.

2.3 Alocação de valor para os *stakeholders*

Freeman, Harrison e Wicks (2007) sugerem que empresas podem alcançar maior competitividade e ter maior geração de valor se tratarem seus *stakeholders* de maneira generosa.

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

Embora esse tratamento gere benefícios, ele também incorre em custos substanciais (HARRISON; BOSSE, 2013). Assim, para que a gestão de *stakeholders* funcione sob uma perspectiva econômica, os benefícios obtidos devem exceder esses custos adicionais.

O grau em que as empresas devem alocar valor para satisfazer as necessidades e exigências de um amplo grupo de *stakeholders* ainda é uma questão pouco estudada na teoria (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010). Tendo em vista contribuir com essa questão, Harrison e Bosse (2013) propõem um modelo de análise de como uma empresa pode determinar o quanto de valor é muito (ou muito pouco) para alocar entre seus *stakeholders*.

Harrison e Bosse (2013) argumentam que o custo de oportunidade do *stakeholder* pode ser utilizado como parâmetro para a alocação mínima de valor. Neste sentido, o comportamento dos *stakeholders* depende da comparação entre o valor oferecido pela empresa e as outras oportunidades oferecidas a eles. Se o valor proporcionado pela empresa aos seus *stakeholders* exceder o custo de oportunidade percebido, eles tenderão a agir de forma a gerar ainda mais valor para a empresa. Além do risco de alocar pouco valor para *stakeholders*, o gestor também pode alocar valor em excesso, sacrificando a lucratividade.

Ademais, se houver muita alocação de valor para determinados *stakeholders* em detrimento de outros, há uma destruição do valor agregado gerado por uma reciprocidade negativa dos *stakeholders*. Por exemplo, uma empresa pode dar grande prioridade à alocação de valor para acionistas, distribuindo dividendos, enquanto seus funcionários estão recebendo remuneração abaixo do mercado (HARRISON; BOSSE, 2013).

Para avaliar o potencial de sub ou superalocação de valor para os *stakeholders* da empresa, os gestores podem avaliar os *stakeholders* considerando duas dimensões: o poder e a importância estratégica. O poder é definido por Harrison e Bosse (2013) como a capacidade que um *stakeholder* tem de prejudicar a empresa. Segundo Porter (1980) e Rowley (1997), outros fatores que podem dar poder aos *stakeholders* são a posse por parte dos *stakeholders* de recursos valiosos que a empresa necessita, a capacidade de influenciar processos políticos a favor ou contra a empresa, relações fortes com outros *stakeholders* que são importantes para a organização ou a capacidade de influenciar a opinião pública a favor ou contra a empresa (HARRISON; BOSSE, 2013).

A segunda dimensão, importância estratégica, refere-se à capacidade de contribuição de um *stakeholder* para tornar a empresa mais competitiva. A combinação dessas duas dimensões pode ajudar os gestores a identificar quais *stakeholders* podem ser sub ou super-recompensados

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

tendo em vista a eficiência da empresa. A Figura 1 apresenta o modelo proposto pelos autores em função dessas duas dimensões.

Importância do *stakeholder* para a competitividade da empresa
(IMPORTÂNCIA ESTRATÉGICA)

		(IMPORTÂNCIA ESTRATÉGICA)	
		Baixa	Alta
Capacidade/propensão do <i>stakeholder</i> prejudicar a empresa (PODER)	Alto	<p><u>Stakeholders com prioridade moderada</u> <i>Probabilidade de alocar pouco valor?</i> Possivelmente. Uma ponderação cuidadosa é necessária. Alocar valor com base no que é necessário para limitar os danos à empresa. <i>Probabilidade de alocar muito valor?</i> Sim. O poder desses <i>stakeholders</i> significa que eles são mais propensos a extrair mais valor do que eles poderiam proporcionar à empresa.</p>	<p><u>Stakeholders com prioridade máxima</u> <i>Probabilidade de alocar pouco valor?</i> Não. Esses <i>stakeholders</i> são bem posicionados para captar valor da empresa, de forma que os gestores provavelmente não irão subalocar valor para eles. <i>Probabilidade de alocar muito valor?</i> Possivelmente, entretanto, a importância estratégica desses <i>stakeholders</i> reflete que a superalocação de valor para eles pode mitigar possíveis perdas e danos.</p>
	Baixo	<p><u>Stakeholders com prioridade baixa</u> <i>Probabilidade de alocar pouco valor?</i> Não. Na perspectiva de otimização de valor, não há subalocação. <i>Probabilidade de alocar muito valor?</i> Não.</p>	<p><u>Stakeholders com prioridade alta</u> <i>Probabilidade de alocar pouco valor?</i> Sim. Os gestores poderão subalocar valor a partir de uma perspectiva de otimização de valor. <i>Probabilidade de alocar muito valor?</i> Improvável.</p>

Figura 1 - Matriz de alocação de valor

Fonte: Adaptado de Harrison e Bosse (2013, p.319).

A matriz apresentada na Figura 1 possibilita a visão de quatro cenários para a alocação de valor para os *stakeholders*, descritas conforme propõem Harrison e Bosse (2013):

Quadrante 1: *Stakeholders* com prioridade moderada. Apresentam alto poder e baixa importância estratégica. Nesse cenário é possível que ocorra superalocação de valor devido ao poder do *stakeholder*. É necessário ter cuidado na alocação de valor para esses *stakeholders*, pois, como eles são pouco importantes para a competitividade, a empresa não conseguirá gerar valor adicional ao alocar mais valor para esses *stakeholders*. Porém, eles não devem ser negligenciados devido a sua capacidade de prejudicar a empresa.

Quadrante 2: *Stakeholders* com prioridade máxima. Possuem alto poder e alta importância estratégica. Estes *stakeholders* podem já estar recebendo muito valor da empresa. O poder destes *stakeholders* poderia resultar em mais alocação de valor, no entanto, uma superalocação não prejudicaria a empresa devido à importância estratégica destes *stakeholders* para a geração de valor.

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

Quadrante 3: *Stakeholders* com prioridade baixa. São os *stakeholders* com baixo poder e baixa importância estratégica. Não há propensão de subalocação tampouco de superalocação de valor. Esses *stakeholders* não podem prejudicar a empresa, devido seu baixo poder, assim como não contribuem para a criação de valor em função da baixa importância estratégica.

Quadrante 4: *Stakeholders* com prioridade alta. Apresentam baixo poder e alta importância estratégica. São os *stakeholders* que têm maior propensão de sofrer subalocação de valor, pois eles não são tão salientes para os gestores, em função de seu baixo poder.

3. Metodologia

Esta pesquisa é classificada como descritiva e tem como objetivo testar empiricamente o modelo de Harrison e Bosse (2013).

3.1 Amostra

Para a operacionalização desta pesquisa foi selecionado o setor financeiro. Esta escolha se deve a dois motivos. Primeiro, o setor financeiro apresenta elevado padrão de desempenho e competitividade, com altos índices de crescimento e lucratividade. Esta indústria é interessante para operacionalização de estudos relacionados à ética e *stakeholders*, como no estudo de dignidade organizacional de Santana, Domenico e Teixeira (2015).

Segundo, o setor apresenta uma quantidade elevada de relatórios disponíveis na base de dados GRI, a qual foi utilizada como fonte dos dados. Os padrões GRI são amplamente aceitos internacionalmente (WADDOCK; BODWELL; GRAVES, 2002). No Brasil, os relatórios publicados neste padrão tem tido um número crescente de adesões, tornando-se cada vez mais aceito e confiável nacionalmente (CORRÊA; RIBEIRO; SOUZA, 2014).

No ano de 2014, foram encontrados 20 relatórios na base do GRI, no entanto, apenas 16 estavam disponíveis para visualização completa. Dessa forma, foram analisados 16 relatórios das seguintes empresas: Allianz Brasil, Banco da Amazônia, Banco do Brasil, Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – PREVI, Banco Pine, Banrisul, BicBanco, Bradesco, Caixa, Citibank Brasil, Grupo Mapfre, HSBC Brasil, Infraprev, Itaú Unibanco, Banco do Nordeste e Santander.

3.2 Coleta dos dados

Os relatórios de desempenho socioambiental que seguem os padrões GRI são amplamente aceitos internacionalmente (WADDOCK; BODWELL; GRAVES, 2002). No Brasil, os relatórios publicados neste padrão tem apresentado um número crescente de adesões, tornando-se cada vez mais aceitos e confiáveis nacionalmente (CORRÊA; RIBEIRO; SOUZA, 2014).

Nesta pesquisa, os dados coletados dos relatórios tiveram o objetivo de identificar as três variáveis do modelo de Harrison e Bosse (2013): o valor distribuído pela empresa para cada *stakeholder*, o poder e a importância estratégica do *stakeholder* para a empresa. Foram analisados os *stakeholders* primários: clientes, comunidades, fornecedores e funcionários, uma vez que estes são os *stakeholders* mais associados às atividades de criação de valor da empresa (HARRISON; BOSSE, 2013). Optou-se por não analisar o *stakeholder* acionista, também considerado na literatura como *stakeholder* primário. Justifica-se a não inclusão do acionista na análise em função da metodologia proposta, que não permitiu captar de forma ampla o desempenho da empresa com seus acionistas e investidores, devido ao foco do relatório no desempenho socioambiental da empresa.

Com o auxílio do *software* NVivo versão 10, foram identificados os parágrafos nos quais havia a menção dos *stakeholders* primários pelos seus respectivos nomes ou pelas palavras associadas a eles. Dentro dos parágrafos selecionados, buscou-se a presença de palavras que refletissem a importância estratégica, o poder e o valor alocado ao *stakeholder*.

O Quadro 1 apresenta a relação de palavras utilizadas para analisar cada uma das variáveis de interesse nesta pesquisa. As palavras utilizadas para analisar a importância estratégica foram definidas por meio do dicionário analógico da língua portuguesa de Azevedo (2010). As palavras correspondentes ao poder foram propostas por Fontes, Sarturi e Armando (2014) e as palavras correspondentes ao valor tem como fonte o trabalho de Boaventura, Sarturi e Mascena (2015). Ressalta-se que estes dois trabalhos também utilizaram o dicionário analógico da língua portuguesa de Azevedo (2010) para a definição de palavras análogas.

Sarturi

<i>Stk</i>	Palavras associadas	Valor	Importância estratégica	Poder
Cliente	Cliente, consumidor, comprador, correntista e usuário	produto, qualidade, aplicabilidade, finalidade, funcionalidade, serventia, uso, utilidade, preço, custo, valia, valor, compensação, exigência, gratificação, pagamento, prêmio, recompensa, remuneração, retribuição, acessibilidade, tempo, duração, período, prazo, repetição, interação, reitera, recorrência, reincidência, aceita, atendimento, cumprimento, atenção, consideração, cortesia, deferência, estima, gentileza e cumprimento.	Importância, consideração, ponderação, valor, valia, proporção, marca, qualidade, relevância, repercussão, porte, alcance, significação, interesse, ênfase, grandeza, merecimento, superioridade, realce, relevo, notabilidade, influência, utilidade, gravidade, urgência, essencial, principal, importante, proeminente, fundamental, repercutir, significar, ressaltar, realçar, sobressair, destacar, distinguir, preocupar, acentuar, focalizar, saliência, relevante, influente, indispensável, conceituado, eminente, ilustre, saliente, insubstituível, memorável, imponente, impressionante, interessante, essencial, básico, preponderante, funcional, considerável, significativo, valioso, precioso, respeitável, estratégia, tática e governança.	Poder, potência, potencialidade, intensidade, força, domínio, controle, predominância, predominância, hegemonia, autoridade, habilidade, capacidade, competência, eficácia, eficiência, autorização, pressão, potente, poderoso, potencial, capaz, eficaz, eficiente, imposição, obrigação, compulsório e obrigatório.
Comunidade	Comunidade	planejamento, plano, projeto, bem-estar, comodidade, conforto, contentamento, dispor, felicidade, satisfação, segurança, tranquilidade, capital, dinheiro, recurso, descanso, proteção, interesse, lucro, proveito, utilidade, valor, vantagem, conforto, facilidade, compostura, decência, decoro, dignidade, distinção, respeito, infraestrutura, serviço, comunitário, comum, social, emprego, trabalho, criado, criação e ambiente.		
Fornecedor	Fornecedor	tamanho, dimensão, grandeza, magnitude, porte, volume, consolidado, duradouro, durável, perdurável, perene, permanente, repetição, iteração, reiteração, recorrência, reincidência, acelera, agilidade, brevidade, celeridade, fugacidade, pressa, presteza, prontidão, rapidez, urgência, encomenda, aquisição, compra, pedido, processo e valor.		
Funcionário	Funcionário, colaborador, empregado, trabalhador, assalariado e contratado	férias, honorário, ordenado, pagamento, provento, recebimento, remuneração, rendimento, salário, comissão, gratificação, retorno, retribuição, satisfação, benefício, acréscimo, bonificação, dividendo, lucro, prêmio, vantagem, renda, arrecadação, ganho, faturamento, folga, subsídio, incentivo, segurança, bem-estar, asseio, cuidado, engajamento, filiação, incorporação, participação, fidedigno, fidelidade, lealdade, reconhecimento, comunicação, proposta, recomendação, carreira, capacitação, treinamento, treino, educação, aprendiz, estágio, ensino, instrução, promoção, melhoria, progresso, estímulo, fomento, impulso, incentivo, incremento, desenvolvimento, efetivar, instrução, capacidade, competência, know-how e valor.		

Quadro 1 - Palavras análogas utilizadas na análise de conteúdo

Fonte: Elaborado pelos autores.

3.3 Análise dos dados

Para a análise dos dados foi empregada a técnica de análise de conteúdo. Segundo Bardin (2009), a análise de conteúdo pode ser quantitativa ou qualitativa. A análise quantitativa normalmente utiliza a frequência das unidades de registro com a aplicação de técnicas estatísticas. A análise qualitativa tem como foco as implicações decorrentes da presença ou não de unidades de registro em determinados locais da mensagem (BARDIN, 2009). Nesta pesquisa foi utilizada a análise de conteúdo quantitativa, onde foram utilizados os dados decorrentes da frequência de unidades de registro para encontrar a associação entre valor distribuído, poder e importância estratégica.

Com a coleta de dados inicialmente obteve-se quatro variáveis métricas: a) a frequência de palavras referentes aos *stakeholders* cliente, comunidade, fornecedor e funcionário; b) a frequência de palavras referentes à valor alocado a cada um dos *stakeholders*; c) a frequência de palavras referentes à importância estratégica associadas a cada um dos *stakeholders*; d) a frequência de palavras referentes à poder associadas a cada um dos *stakeholders*.

Após a obtenção dessas variáveis foi realizada a ponderação para fins de comparação. Na ponderação obteve-se *scores* da razão entre a frequência de palavras das variáveis de valor, importância estratégica e poder para cada *stakeholder* e a frequência de palavras relacionadas aos *stakeholders*. Para delimitar os quadrantes da matriz, foi utilizada a mediana dos *scores* de importância estratégica e de poder dos *stakeholders*.

4. Apresentação e Discussão dos Resultados

Os resultados empíricos são apresentados primeiramente de forma descritiva, analisando-se as estatísticas descritivas das variáveis. Em seguida, as variáveis analisadas com o método proposto são avaliadas em uma abordagem qualitativa. Após a apresentação das variáveis e de sua avaliação, é discutido o padrão de alocação de valor encontrado na amostra.

4.1 Análise descritiva

A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis deste estudo, coletadas com o auxílio do *software* NVivo. Primeiro, apresentam-se as estatísticas descritivas referentes à frequência em que os *stakeholders* são mencionados nos relatórios. As demais colunas referem-se às estatísticas descritivas da frequência de ocorrência de cada variável do modelo obtida nos relatórios.

Tabela 1 - Estatísticas descritivas

	STAKEHOLDER				VALOR			
	Mediana	Média	Desvio-padrão	Soma	Mediana	Média	Desvio-padrão	Soma
Cliente	59,0	76,56	76,36	1225	54,5	86,44	116,2	1383
Comunidade	17,0	15,44	7,31	247	8,5	11,56	9,05	185
Fornecedor	15,0	20,12	15,35	322	7,5	14,07	13,48	197
Funcionário	74,0	83,81	50,81	1341	89,0	95,69	69,58	1531
	IMPORTÂNCIA ESTRATÉGICA				PODER			
	Mediana	Média	Desvio-padrão	Soma	Mediana	Média	Desvio-padrão	Soma
Cliente	33,5	49,44	66,52	791	9,0	16,77	25,75	218
Comunidade	7,5	7,31	6,31	117	2,0	2,83	2,37	34
Fornecedor	8,0	12,61	9,97	164	3,0	2,73	1,49	30
Funcionário	35,5	40,06	27,32	641	10,5	12,75	10,11	204

Fonte: Dados da pesquisa.

As estatísticas descritivas da variável *stakeholder*, ou seja, a frequência com que cada *stakeholder* é mencionado nos relatórios GRI, revelam que os *stakeholders* mais citados são os funcionários e os clientes. Esta primeira variável “*stakeholder*” será utilizada para ponderar os resultados das três variáveis de interesse da pesquisa, como será apresentado na seção de análise do padrão de alocação de valor.

Para as variáveis valor, importância estratégica e poder, o funcionário e o cliente também são os *stakeholders* com maior ocorrência de associação de palavras, enquanto para o fornecedor e a comunidade há menor ocorrência nos relatórios. Observa-se também que as variáveis têm desvio-padrão elevado, com alguns casos que o desvio-padrão é superior à média. Conseqüentemente, a variação na amostra é elevada, indicando que a amostra analisada é heterogênea.

4.2 Avaliação do método proposto

Após a coleta de dados empreendida com o auxílio do *software* NVivo, foi realizada uma análise qualitativa dos dados extraídos pelo *software*, com a finalidade de avaliar se os parâmetros utilizados na análise de conteúdo foram adequados para capturar as variáveis do estudo. Desta forma, analisou-se de forma qualitativa os parágrafos considerados pelo *software* para mensuração de cada uma das variáveis: valor alocado para o *stakeholder*, importância estratégica do *stakeholder* e poder do *stakeholder*.

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

A seguir são descritas as principais considerações sobre como o método empregado gerou cada variável analisada. Apresentam-se também algumas incidências nos relatórios que contribuem para reforçar o método de análise de conteúdo, uma vez que revelam como as palavras-chave definidas estão associadas às três variáveis de análise: valor, importância e poder.

4.2.1 Valor

Embora o método de análise apresente limitações, a dimensão valor é capturada com maior precisão pelo método proposto. Conforme detalhado na metodologia, com o *software* NVivo, primeiro selecionou-se os parágrafos em que eram mencionados os *stakeholders* e depois, dentro dos parágrafos selecionados, localizaram-se as palavras referentes ao valor alocado aos *stakeholders*. A eficiência do método de análise dos relatórios GRI pode ser compreendida por dois motivos. O primeiro motivo é que o relatório é elaborado com a finalidade de comunicar o desempenho da empresa para com os *stakeholders* e, portanto, tem maior tendência de trazer informações do valor entregue para eles. Isto reflete-se também pela análise da Tabela 1, em que observa-se que a frequência de palavras relacionada à valor é maior de que a importância estratégica e poder para todos os *stakeholders*. O segundo motivo é que as palavras definidas para valor (Quadro 1) refletem o que a empresa pode oferecer aos *stakeholders* e dificilmente representariam uma relação inversa, ou seja, o que o *stakeholder* contribui para a empresa.

O Quadro 2 apresenta alguns trechos dos relatórios analisados com parágrafos que foram capturados pelo método de análise da dimensão valor.

<i>Stakeholder</i>	Exemplos de ocorrências para a variável Valor
Cliente	Ao longo do ano, o Banco ampliou seu portfólio, oferecendo produtos e serviços (como cartões e seguros) segmentados para os diversos perfis de renda e de consumo dos clientes . O portfólio, que antes dava ênfase a produtos mais caros, abriu espaço para novos itens, de prazos mais longos e mais adequados ao consumo que o cliente procurava no Banco. (BANRISUL, 2013, p.19)
Comunidade	Além de impulsionar a trajetória dos empreendedores, o microcrédito tem um impacto econômico indireto altamente positivo. O programa ativa um círculo virtuoso que traz benefícios a toda a comunidade do entorno. Em geral, cerca de 70% da renda gerada nesses empreendimentos circula dentro da comunidade , o que fortalece outros pequenos negócios e gera empregos para familiares e vizinhos. (SANTANDER, 2013, p.79)
Fornecedor	O Itaú Unibanco busca o melhor acordo para ambas as partes, gerando um relacionamento duradouro com seus fornecedores . Temos cerca de 6.600 fornecedores que provêm serviços para o banco desde 2008, e alguns de nossos contratos levam cláusulas que asseguram uma quantia mínima de compra e, na eventualidade de desequilíbrio financeiro, o ajuste das condições (ITAU UNIBANCO, 2013, p.A-377)

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

<i>Stakeholder</i>	Exemplos de ocorrências para a variável Valor
Funcionário	Um dos objetivos estratégicos traçados para o Banco do Brasil é o aumento da satisfação de seus funcionários . Em 2013, o BB foi listado no Guia VOCÊ S/A – As Melhores Empresas para Você Trabalhar. Na última Pesquisa de Satisfação no Trabalho, realizada em 2013, o índice de satisfação dos funcionários cresceu 3,2 p.p. em comparação com 2012. O Banco do Brasil conseguiu atingir 76% de favorabilidade, contra 72,8% do período anterior. (BANCO DO BRASIL, 2013, p.68)

Quadro 2 - Exemplos de ocorrências para a variável Valor

Fonte: Elaborado pelos autores.

Observa-se no Quadro 2 que os exemplos de parágrafos selecionados na análise de conteúdo revelam o valor que a empresa está entregando a seus *stakeholders*. Nesta pesquisa considerou-se que quanto maior a ocorrência de palavras relacionada a valor, maior o valor alocado para o *stakeholder*.

4.2.2 Importância estratégica

O método de análise também mensurou adequadamente a variável importância estratégica do *stakeholder*, embora apresente limitações. A limitação ocorre principalmente porque as palavras definidas para análise da importância estratégica (Quadro 1) podem referir-se não ao *stakeholder*, mas à empresa focal que está divulgando o relatório. Entretanto, como a importância estratégica refere-se à capacidade de contribuição de um *stakeholder* para tornar a empresa mais competitiva, quando a empresa fala de sua competitividade e menciona o *stakeholder* refere-se também à importância deste *stakeholder* para a competitividade da empresa, conforme exemplos selecionados no Quadro 3.

<i>Stakeholder</i>	Exemplos de ocorrências para a variável Importância Estratégica
Cliente	Nosso objetivo é ser o líder e o banco internacional mais respeitado do mundo. Conseguiremos isso nos concentrando nas necessidades dos nossos clientes e nas sociedades que atendemos, consequentemente, fornecendo valor sustentável de longo prazo a todos os <i>stakeholders</i> . (HSBC, 2013, p.8)
Comunidade	O Banco da Amazônia como principal instituição financeira federal de fomento, busca otimizar recursos e privilegiar o apoio a projetos de patrocínio que guardem estreita relação com seus objetivos institucionais estratégicos. Por isso, patrocina projetos que respeitam a sustentabilidade econômica, social e ambiental da região amazônica, e é parceiro em eventos e projetos nos segmentos de exposições agropecuárias, ambientais, sociais, culturais e esportivos que valorizam o que é legitimamente amazônico e favorecem a cidadania das comunidades carentes. (BANCO DA AMAZÔNIA, 2013, p.82)
Fornecedor	Para desenvolver sua cadeia de valor , composta de mais de 17 mil fornecedores e 20 mil corretores em todo o Brasil, a MAPFRE Brasil está atenta às questões que envolvem cada um desses grupos, investindo no aprimoramento de produtos e serviços voltados para esse público. (GRUPO MAPFRE, 2013, p.19)
Funcionário	Os resultados conquistados em 2013 foram possíveis graças à dedicação dos nossos funcionários que, com empenho e muito foco na estratégia , contribuíram para que o Citi Brasil

<i>Stakeholder</i>	Exemplos de ocorrências para a variável Importância Estratégica
	continuasse a caminhar rumo a um novo patamar de desempenho e relevância no país. (CITIBANK, 2013, p.5)

Quadro 3 - Exemplos de ocorrências para a variável Importância Estratégica

Fonte: Elaborado pelos autores.

Observa-se no Quadro 3 que nos exemplos de parágrafos selecionados na análise de conteúdo, a palavra relacionada à importância estratégica refere-se à empresa focal, no entanto, no conteúdo do parágrafo pode-se inferir a contribuição do *stakeholder* para a vantagem competitiva que a empresa está mencionando. Desta forma, entende-se nesta pesquisa que quanto mais a empresa menciona os *stakeholders* ao falar de sua competitividade, maior a importância estratégica do *stakeholder*.

4.2.3 Poder

Por fim, na análise do poder, o método de análise apresenta limitações, pois a relação de poder é bilateral, havendo maior dificuldade de se analisar o poder apenas por um lado da relação por meio da busca de palavras-chave. Ou seja, o *software* não delimita se o poder é do *stakeholder* para a empresa ou da empresa para o *stakeholder*. No entanto, pela busca das palavras definidas, apresentadas no Quadro 1, observou-se que o método de análise capturou os trechos que revelam o poder dos *stakeholders*, conforme exemplos no Quadro 4.

<i>Stakeholder</i>	Exemplos de ocorrências para a variável Poder
Cliente	Mecanismos de monitoramento e controle completam essa estrutura de gestão da segurança das informações. O sistema de dados registra qualquer alteração efetuada por empregados e esse histórico é monitorado pela Auditoria Interna. O Banco também adota ferramentas que permitem a rápida identificação de possíveis falhas para imediata correção, além de monitorar conteúdos publicados na internet em seu nome. Em 2013, assim como no ano anterior, não houve reclamação relativa à violação de privacidade e à perda de dados de clientes . (BIC BANCO, 2013, p.44)
Comunidade	Em um ambiente como este, é fundamental nos concentrar incansavelmente na melhoria da eficiência , garantindo que todas as áreas do grupo agilizem seus processos e procedimentos e, conseqüentemente, reduzam seus custos. Ao fazê-lo, temos de nos manter conscientes sobre nossas maiores obrigações com a comunidade , incluindo os direitos humanos e o meio-ambiente. (HSBC, 2013, p.4)
Fornecedor	O relacionamento do Banco do Brasil com seus fornecedores e prestadores de serviço é pautado pelo respeito e pela transparência, com base no cumprimento das especificações e no controle de qualidade e em obediência aos princípios de RSA e às legislações pertinentes. (BANCO DO BRASIL, 2013, p.79)
Funcionário	As ações de desenvolvimento dos empregados do Banco são geridas pela Universidade Corporativa que tem sua atuação amparada no pressuposto de que o conhecimento é um ativo vital para a instituição e, portanto, necessita do desenvolvimento de ações contínuas para que o conhecimento seja gerado, compartilhado e acumulado, proporcionando o desenvolvimento de competências alinhadas as suas estratégias. (BANCO DO NORDESTE, 2013, p.84)

Quadro 4 - Exemplos de ocorrências para a variável Poder

Fonte: Elaborado pelos autores.

Observa-se no Quadro 4 que os exemplos de parágrafos selecionados na análise de conteúdo, podem ser considerados na mensuração do poder dos *stakeholders*, sendo que o poder pode ser exercido de diferentes maneiras. Reforça-se que a análise do poder, nesta pesquisa, é mais ampla do que o potencial do *stakeholder* prejudicar a empresa e envolve os tipos de poder considerados para análise da saliência do *stakeholder*. Nesta pesquisa considerou-se que quanto maior a ocorrência das palavras relacionadas a poder, maior o poder do *stakeholder*.

4.3 Análise do padrão de alocação de valor

Após verificação do método, o seu uso foi considerado adequado para análise do padrão de alocação de valor na amostra estudada. No modelo teórico utilizado nesta pesquisa, verifica-se se a alocação de valor para os *stakeholders* está associada ao poder e importância estratégica do *stakeholder*. Para isso, a frequência de palavras obtidas para valor, poder e importância estratégica foi ponderada pela frequência de menções do termo referente ao *stakeholder* em análise (coluna “*stakeholder*” da Tabela 1).

Após a ponderação, obteve-se os *scores* que serão utilizados para a análise da alocação de valor. A Tabela 2 apresenta as estatísticas descritivas dos *scores* das variáveis de valor alocado, importância estratégica e poder.

Tabela 2 - Estatísticas descritivas dos *scores*

	VALOR			IMPORTÂNCIA ESTRAT.			PODER		
	Mediana	Média	Desvio-padrão	Mediana	Média	Desvio-padrão	Mediana	Média	Desvio-padrão
Cliente	0,925	0,990	0,370	0,526	0,617	0,233	0,141	0,137	0,089
Comunidade	0,667	0,748	0,398	0,444	0,457	0,203	0,127	0,160	0,150
Fornecedor	0,507	0,508	0,321	0,481	0,402	0,274	0,073	0,103	0,131
Funcionário	1,078	1,110	0,313	0,454	0,482	0,187	0,136	0,153	0,094

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que as variáveis ponderadas apresentam valores menos discrepantes, e representam de forma percentual a ocorrência do valor, poder e importância estratégica. Percebe-se também, na Tabela 2, que o desvio-padrão das variáveis ainda são elevados. Em função disso, foi utilizada a mediana das variáveis para analisar se o poder é alto ou baixo e se houve muita ou pouca alocação de valor.

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

Na Tabela 3, as variáveis são classificadas considerando como parâmetro a mediana do valor (0,796), da importância estratégica (0,4675) e do poder (0,1315). Os valores superiores à mediana foram considerados nas categorias de muito valor alocado, alta importância estratégica ou alto poder. Por outro lado, os valores inferiores à mediana foram considerados nas categorias de pouco valor alocado, baixa importância estratégica ou baixo poder.

Tabela 3 - Classificação das variáveis

	VALOR		IMPORTÂNCIA ESTRAT.		PODER	
	Mediana	Categoria	Mediana	Categoria	Mediana	Categoria
Cliente	0,925	Muito valor	0,526	Alta	0,141	Alto
Comunidade	0,667	Pouco valor	0,444	Baixa	0,127	Baixo
Fornecedor	0,507	Pouco valor	0,481	Alta	0,073	Baixo
Funcionário	1,078	Muito valor	0,454	Baixa	0,136	Alto

Fonte: Dados da pesquisa.

A Figura 2 apresenta uma representação gráfica dos resultados dessa pesquisa, com os *scores* de importância estratégica no eixo x, poder no eixo y e o valor demonstrado no tamanho da circunferência das esferas.

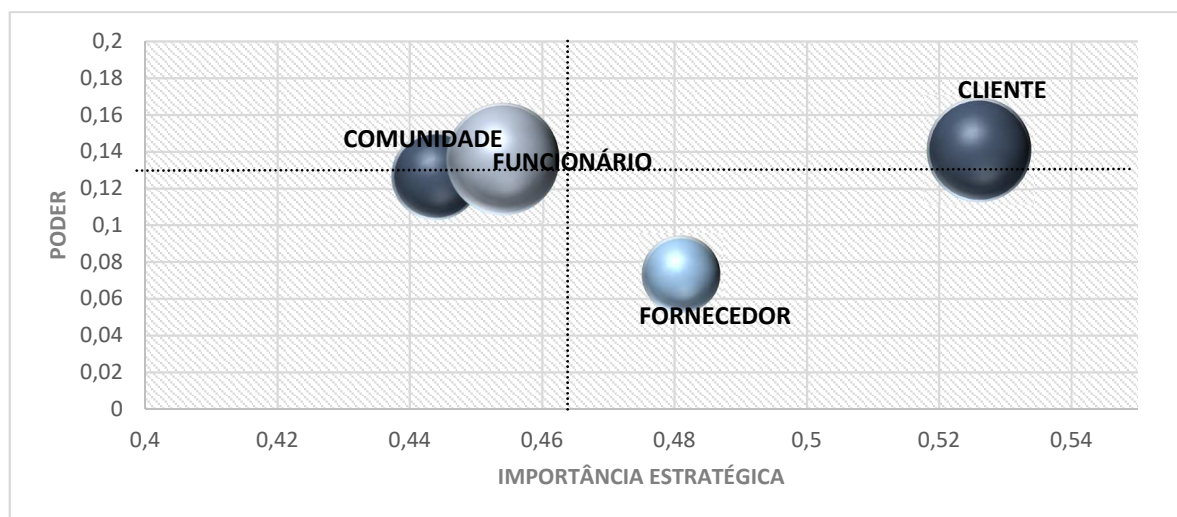


Figura 2 - Matriz de alocação de valor do setor financeiro

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 3 e Figura 2, que os dados empíricos analisados revelaram que a alocação de valor segue a proposição de Harrison e Bosse (2013). Na amostra estudada, os *stakeholders* posicionam-se nos quadrantes da seguinte forma: (a) *Stakeholders* com prioridade

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

máxima: cliente; (c) *Stakeholders* com prioridade alta: fornecedor; (b) *Stakeholders* com prioridade moderada: funcionário; (d) *Stakeholders* com prioridade baixa: comunidade.

Os *stakeholders* com prioridade máxima, segundo o modelo de Harrison e Bosse (2013), provavelmente já estariam recebendo da empresa uma alta proposta de valor. No entanto, devido sua importância estratégica alta, esta superalocação não traria prejuízo para a empresa já que a grande importância estratégica desses *stakeholders* age no sentido de mitigar quaisquer danos (Harrison & Bosse, 2013). Na amostra analisada, o *stakeholder* com prioridade máxima é o cliente, uma vez que apresentaram o maior score de poder (1,141), importância estratégica (0,526) e, também, receberam muito valor (0,925).

Os *stakeholders* com prioridade alta, segundo o modelo de Harrison e Bosse (2013), tem probabilidade de receber uma subalocação de valor, pois não são salientes para os gestores, em função de seu baixo poder, embora tenham alta importância estratégica. Na amostra analisada, o *stakeholder* com prioridade alta é o fornecedor, com baixo poder (0,073) e alta importância estratégica (0,481). Corroborando o modelo teórico, esse *stakeholder* recebeu pouco valor da empresa (0,507).

Os *stakeholders* com prioridade moderada são aqueles com alto poder e baixa importância estratégica. Harrison e Bosse (2013) consideram que *stakeholders* neste quadrante podem receber muito valor devido seu alto poder. Na amostra estudada, o *stakeholder* neste quadrante é o funcionário. O funcionário apresentou alto poder (0,136), baixa importância estratégica (0,454) e muito valor (1,078). A alta alocação de valor ao funcionário pode estar associada a seu poder. De acordo com o modelo dos autores, esta alocação de valor pode ser considerada uma superalocação, dado que o *stakeholder* apresentou baixa importância estratégica.

O último quadrante observado empiricamente é o de *stakeholders* com prioridade baixa, ou seja, com baixo poder e baixa importância estratégica. Os autores do modelo consideram que estes *stakeholders* podem receber pouco valor, sendo improvável uma superalocação. Na amostra estudada, o *stakeholder* com prioridade baixa é a comunidade, que recebeu pouco valor (0,667). Essa subalocação pode ser considerada uma alocação eficiente, não havendo evidências de uma sub ou superalocação de valor.

5. Considerações Finais

Esta pesquisa aplicou o modelo de Harrison e Bosse (2013) no setor bancário, revelando que, na amostra analisada, a alocação de valor está associada com as variáveis poder e importância estratégica, conforme proposto no modelo teórico estudado.

Observou-se que a superalocação de valor está associada ao alto poder do *stakeholder*, ou seja, os *stakeholders* classificados com alto poder receberam muito valor enquanto os *stakeholders* classificados com baixo poder receberam pouco valor, considerando como parâmetro a mediana das variáveis.

Este resultado indica que o *stakeholder* com maior poder, considerado como a sua capacidade de prejudicar a empresa, pode exercer alta pressão nos gestores para receber maior valor, mesmo que não seja o *stakeholder* que mais contribui para a criação de valor. Esses *stakeholders* apresentam maior saliência e podem ter maior probabilidade de extrair valor da empresa, conforme argumentam Harrison e Bosse (2013).

Algumas questões que podem ser desenvolvidas em estudos futuros são: analisar se há diferenças nos resultados em função do tipo de empresa do setor financeiro, isto é, se existe variação de poder, importância estratégica e alocação de valor entre bancos de varejo, bancos de desenvolvimento, seguros e previdência etc.; analisar a alocação de valor para *stakeholders* em outros setores econômicos; analisar se a alocação de valor está associada ao desempenho financeiro da empresa.

Este estudo apresenta duas limitações. A primeira é o tamanho da amostra, que é pequena por incluir apenas empresas classificadas no setor financeiro que divulgaram relatórios na *database* GRI. A segunda limitação é de que a coleta de dados, a partir de fontes secundárias, se restringe ao conteúdo divulgado nos relatórios pelas empresas. Essa limitação também é uma oportunidade de pesquisa futura, uma vez que este modelo pode ser aplicado, nesta mesma amostra, porém com dados primários, com o intuito de comparar similaridades e diferenças nos resultados.

Este estudo apresenta uma contribuição empírica, ao descrever a alocação de valor para os *stakeholders* em uma amostra de empresas brasileiras do setor financeiro. O estudo apresenta também uma contribuição metodológica, ao desenvolver um método de análise da alocação de valor para *stakeholders*. Por fim, esta pesquisa apresenta uma contribuição gerencial, abordando como a importância estratégica e o poder dos *stakeholders*, bem como a alocação de

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

valor para *stakeholders* são revelados por meio dos relatórios divulgados pelas empresas. A publicação de relatórios é uma importante ferramenta de divulgação da estratégia da empresa para os públicos interessados, e é também um veículo para engajamento dos *stakeholders*, quando estes percebem que são recompensados de forma justa pela sua participação na empresa.

REFERÊNCIAS

AZEVEDO, F. F. S. **Dicionário Analógico da Língua Portuguesa**. 2. ed. Rio de Janeiro: Lexikon, 2010.

BANCO DA AMAZÔNIA. **Relatório de Sustentabilidade 2013**. Disponível em: <http://database.globalreporting.org/reports/view/24530>. Acesso em: 04 jun. 2015.

BANCO DO BRASIL. **Relatório Anual 2013**. Disponível em: <http://database.globalreporting.org/reports/view/22613>. Acesso em: 04 jun. 2015.

BANCO DO NORDESTE. **Relatório Anual de Sustentabilidade 2013**. Disponível em: <http://database.globalreporting.org/reports/view/25836>. Acesso em: 04 jun. 2015.

BANRISUL. **Relatório de Sustentabilidade 2013**. Disponível em: <http://database.globalreporting.org/reports/view/22355>. Acesso em: 04 jun. 2015.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 2009.

BIC BANCO. **Relatório Anual e de Sustentabilidade 2013**. Disponível em: <http://database.globalreporting.org/reports/view/24569>. Acesso em: 04 jun. 2015.

BOAVENTURA, J. M. G.; SARTURI, G.; MASCENA, K. M. C. *Stakeholder Power and Gains: A Study in IPO Firms*. In SMS 35th Annual International Conference, 2015, Denver, Colorado. **Proceedings...** Denver, SMS-Strategic Management Society, 2015.

BRADESCO. **Relatório Anual 2013**. Disponível em: <http://database.globalreporting.org/reports/view/19422>. Acesso em: 04 jun. 2015.

CITIBANK. **Relatório de Sustentabilidade 2013**. Disponível em: <http://database.globalreporting.org/reports/view/21706>. Acesso em: 04 jun. 2015.

CLARKSON, M. B. E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 92-117, 1995.

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

CORRÊA, R.; RIBEIRO, H. C. M.; SOUZA, M. T. S. Disclosure ambiental: informações sobre GEEs das empresas brasileiras que declaram no nível A+ da GRI. **Revista de Administração da UNIMEP**, v. 12, n. 3, p. 1-22, 2014.

DONALDSON, T.; PRESTON, L. E. The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 65-91, 1995.

FONTES, L. G. P.; SARTURI, G.; ARMANDO, E. Critérios para Identificação da Saliência de Stakeholders através da Análise de Conteúdo. In: Encontro da ANPAD, XXXVIII, 2014, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro, EnANPAD, 2014.

FREEMAN, R. E. Managing for stakeholders: Trade-offs or value creation. **Journal of Business Ethics**, v. 96, n. 1, p. 7-9, 2010.

FREEMAN, R. E. **Strategic management**: a stakeholder approach. Boston: Pitman, 1984.

FREEMAN, R. E.; HARRISON, J. S.; WICKS, A. C. **Managing for Stakeholders**: Survival, Reputation, and Success. New Haven: Yale University Press, 2007.

GARCIA-CASTRO, R.; AGUILERA, R. V. Incremental value creation and appropriation in a world with multiple stakeholders. **Strategic Management Journal**, v. 36, n. 1, p. 137-147, 2015.

GRUPO MAPFRE. **Relatório de Sustentabilidade 2013**. Disponível em: <http://database.globalreporting.org/reports/view/22423>. Acesso em: 04 jun. 2015.

HARRISON, J. S.; BOSSE, D. A. How much is too much? The limits to generous treatment of stakeholders. **Business Horizons**, v. 56, n. 3, p. 313-322, 2013.

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

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

HSBC. **Relatório de Sustentabilidade 2013**. Disponível em: <http://database.globalreporting.org/reports/view/24722>. Acesso em: 04 jun. 2015.

ITAÚ UNIBANCO. **Relatório Anual Consolidado 2013**. Disponível em: <http://database.globalreporting.org/reports/view/21140>. Acesso em: 04 jun. 2015.

Raísa Vocce Rudzevicius, João Maurício Gama Boaventura, Keysa Manuela Cunha de Mascena, Greici Sarturi

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

PARMAR, B. L.; FREEMAN, R. E.; HARRISON, J. S.; WICKS, A. C.; PURNELL, L.; DE COLLE, S. Stakeholder theory: The state of the art. **The Academy of Management Annals**, v.4, n.1, p.403-445, 2010.

PORTER, M. E. **Competitive strategy**: Techniques for analyzing industries and competition. New York : Macmillan Publishing Co., 1980.

ROWLEY, T. J. Moving Beyond Dyadic Ties: A Network Theory of Stakeholder Influences. **Academy of Management Review**, v. 22, n. 4, p. 887-910, 1997.

SANTANA, M. M.; DOMENICO, S. M. R.; TEIXEIRA, M. L. M. Dignidade organizacional: um estudo em uma organização financeira. **Revista de Administração da UNIMEP**, v. 13, n. 1, p. 19-41, 2014.

SANTANDER. **Relatório Anual 2013**. Disponível em:

<http://database.globalreporting.org/reports/view/19946>. Acesso em: 04 jun. 2015.

TANTALO, C.; PRIEM, R. L. Value creation through stakeholder synergy. **Strategic Management Journal**, v.37, n. 2, p. 314-329, 2016.

WADDOCK, S. A.; BODWELL, C.; GRAVES, S. B. Responsibility: The new business imperative. **Academy of Management Executive**, v. 16, n. 2, p. 132-148, 2002.
