

**CONFIGURAÇÕES ESTRATÉGICAS
DE FIRMAS BRASILEIRAS DE ALTO DESEMPENHO
LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

Autoria: Maria Cristina do Amaral Gurgel, Flávio Carvalho de Vasconcelos

RESUMO

Este estudo parte da premissa de que firmas obtêm lucros extraordinários quando exploram imperfeições ou falhas de mercado. Adota etapas metodológicas facilmente replicáveis para identificar configurações estratégicas de firmas brasileiras de alto desempenho listadas na BM&FBovespa entre janeiro de 2005 a dezembro de 2009, a saber, (1) levantamento de informações sobre desempenho contábil na base Economatica, (2) utilização dos construtos imperfeições de mercado como variáveis (3) análise categorial de conteúdo semântico de relatórios emitidos por Bancos de Investimento e Corretoras de Valores e (4) análise dos dados qualitativos através da metodologia *Qualitative Comparative Analysis* - QCA (RAGIN, 2008; RIHOUX e RAGIN, 2009; RAGIN et al, 2006). A análise de categorial é uma técnica de pesquisa que permite descrever sistemática e objetivamente um conteúdo manifesto da comunicação, tornando-o passível de tratamentos quantitativos (MANNING e CULLUM-SWAN, 1998; BAILEY, 1994). Na versão categorial, parte-se de um conjunto de categorias exaustivas e mutuamente exclusivas e verifica-se se a categoria é observada nos documentos estudados (BAILEY, 1994). Na versão semântica, considera-se que frases e enunciados permitem comunicar mensagens de conteúdo superior à palavra, bem como sugerir mensagens implícitas (BARDIN, 1994). A metodologia QCA permite tratar causalidade complexa com pouco número de casos. Neste estudo, possibilitou reduzir dezenove variáveis dicotômicas a poucas causas comuns e necessárias ao desempenho. Os resultados do estudo mostram três conjuntos de configurações básicas de falhas de mercado exploradas pelas empresas brasileiras de alto desempenho listadas na BM&FBovespa. Uma configuração refere-se ao regime de concessões e duas configurações ao regime quase-livre (sujeito a intervenções através de incentivos ou restrições fiscais). No regime de concessões, além da intervenção governamental, as causas necessárias ao desempenho são apenas três: CONCENTRAÇÃO, TAMANHO e TAMANHO DO GRUPO. No regime quase-livre, as características dos produtos determinam a estrutura competitiva. Por um lado, empresas que fabricam e comercializam produtos com demanda inelástica e generalizada podem acumular ativos que raramente se tornam obsoletos, formando poderosos monopólios ou oligopólios mundiais. Elas exploram as falhas CONCENTRAÇÃO, TAMANHO, TAMANHO DO GRUPO, INTEGRAÇÃO VERTICAL, ACESSO PRIVILEGIADO A MATÉRIAS PRIMAS, DIVERSIFICAÇÃO, RECURSOS, LOCALIDADE (EMPRESA INTERNACIONAL), DEMANDA EM CRESCIMENTO e SORTE. O mesmo não acontece com empresas que fabricam bens diferenciáveis, com substitutos imperfeitos. O desempenho superior nesses casos se sustenta por sua heterogeneidade, por produtos diferenciados e de rápida obsolescência, destinados a demandas específicas e crescentes. Elas exploram de forma comum as imperfeições de mercado: DIVERSIFICAÇÃO, RECURSOS, DIFERENCIAÇÃO, DEMANDA EM CRESCIMENTO, CRESCIMENTO ORGÂNICO e SORTE.

CONFIGURAÇÕES ORGANIZACIONAIS, IMPERFEIÇÕES DE MERCADO E O QCA

Em seu *artigo Types of Competition and the Theory of Strategy: Toward a Integrative Framework*, Barney (1986) sugere que os conceitos da competição Schumpeteriana, Chamberliniana e da Organização Industrial, que sustentam as principais correntes teóricas do campo da Estratégia Empresarial, poderiam ser integrados em uma única teoria. Essa integração teórica permitiria às empresas encontrar o modelo que melhor corresponderia a seu tipo de competição.

A exploração de falhas de mercado para a obtenção de lucros extraordinários é a base teórica comum a todos os tipos de competição. Assim, o estudo de suas configurações possibilita verificar se há relação entre as taxonomias estratégicas empíricas e as premissas da competição Schumpeteriana, Chamberliniana e da Organização Industrial.

Para identificar configurações, adotamos a Teoria de Configurações Organizacionais (SHORT, PAYNE E KETCHEN, 2008), assumindo que empresas podem explorar combinações similares de imperfeições de mercado para obter lucros extraordinários. Porém, diferentemente da visão de Porter (1978, 1979), que busca grupos estratégicos contidos em um setor econômico específico, a teoria do mercado imperfeito sustenta a premissa que grupos estratégicos podem conter empresas de diferentes setores, porém com características competitivas similares.

Os estudos sobre Configurações, notadamente sobre Grupos Estratégicos, são de grande importância para a pesquisa de Estratégia Empresarial, porém tem perdido espaço na literatura do campo devido à carência de rigor teórico e empírico refletidos em seus resultados (FISS, 2007). Empiricamente, até hoje não se pode provar que Grupos Estratégicos são reais, nem falsificar a tese de que não são produtos artificiais criados pela Análise de Clusters (TANG e THOMAS, 1992, THOMAS e VENKATRAMAN, 1988; MCGEE e THOMAS, 1986; HATTEN E HATTEN, 1987; OSBORNE, STUBBART e RAMAPRASAD, 2001). Os estudos também não se utilizam de uma base teórica comum (BARNEY e HOSKISSON, 1990; SHORT e al, 2007; OSBORNE, STUBBART e RAMAPRASAD, 2001, THOMAS e VENKATRAMAN, 1988). Assim, a escolha das variáveis, as interpretações dos construtos e a não robustez dos resultados geram pouco ou nenhum consenso sobre as relações causais sobre o desempenho (BACHARACH, 1989, BARNEY e HOSKINSON, 1990; HOSKISSON et al., 1999).

Fiss (2007) defende que as limitações desses estudos são fruto da falta de correspondência entre método e teoria. Configurações Organizacionais têm relações constitutivas com causalidade complexa, relações não lineares e não simétricas. Para identificar esse tipo de relações, sugere o uso da teoria dos conjuntos encontradas na metodologia QCA desenvolvida por Charles Ragin (RAGIN, 2008; RIHOUX e RAGIN, 2009). No modelo mais simples, o *Crisp QCA*, transforma-se as variáveis em unidades dicotômicas indicando seu pertencimento ou não a um conjunto, conforme as premissas da álgebra booleana de falso (0) ou verdadeiro (1). Técnicas mais avançadas como o *Multi-Value QCA* e o *Fuzzy QCA* permitem o uso de variáveis intervalares.

Em sua base, o QCA visa identificar duas premissas essenciais às hipóteses de causalidade de um fenômeno: necessidade e suficiência. Causas únicas de um fenômeno são necessárias e suficientes à sua ocorrência. Causas combinadas são necessárias, mas unitariamente insuficientes à ocorrência de um fenômeno. Para isso, reduz a complexidade através do algoritmo Quine-McCluskey (RAGIN, DRASS e DAVEY, 2006). Esse algoritmo se baseia em duas regras de pesquisa indutiva dos “Métodos de Mill” (MILL, 1852): a da concordância e a da diferença. A regra da concordância pode ser assim descrita: se duas ou mais instâncias

de um fenômeno sob investigação têm apenas uma circunstância em comum, esta será a causa ou o efeito do fenômeno. Em contraste, a regra da diferença elimina variáveis que se apresentam em casos onde não há ocorrência do fenômeno. Assim, se um fenômeno ocorre em uma instância e não em outra, e as duas instâncias têm todas as circunstâncias em comum exceto uma, presente na primeira e não na segunda, tal circunstância é o efeito ou causa do fenômeno (MILL, 1852; RIHOUX e RAGIN, 2009).

Métodos que utilizam dessas regras básicas são considerados quase experimentais, já que os resultados dependem da capacidade de isolar fatores verdadeiramente relevantes. Não são dedutivos e capazes de provar uma relação causal, já que não há controle sobre outros fatores além dos estudados. Contudo, são ferramentas valiosas às Ciências Sociais, pois possibilitam a eliminação de fatores irrelevantes ou falsas hipóteses, estando de acordo com o princípio de falsificação de Popper (RIHOUX e RAGIN, 2009; POPPER, 1959).

Além da possibilidade de redução da complexidade, o QCA permite identificar situações onde exista (1) causalidade complexa, (2) causalidade assimétrica, (3) relações não lineares, (4) equifinalidade e (5) multifinalidade.

1. A causalidade complexa, chamada por Rihoux e Ragin (2009) de causalidade múltipla conjuntural, considera que cada caso individual é uma combinação complexa de propriedades, um todo específico que não poder ser perdido em desmembramentos de variáveis.

2. O pressuposto da assimetria causal é a essência do QCA e existe quando a ocorrência de um fenômeno e sua não ocorrência requerem análises separadas e explicações diversas. Utilizando-se de um exemplo de Ragin (2008 p.15): se considerarmos duas afirmações: (1) países desenvolvidos são democráticos e (2) diversos países não desenvolvidos também são democráticos. Para que haja correlação, a segunda afirmação deveria ser (3) países não desenvolvidos não são democráticos. Porém, pela teoria de conjuntos, as duas primeiras afirmações são constitutivas e perfeitamente relacionadas: países desenvolvidos é um subconjunto de países democráticos. Isso significa que ser um país desenvolvido é um fator suficiente para a existência da democracia, porém não necessário.

3. O QCA não considera que as relações sejam lineares, como ocorre nas análises de correlação. Como as relações são constitutivas, um fator não tem o mesmo efeito incremental entre casos para a ocorrência de um fenômeno (Berg-Schlosser et al, 2009).

4. O QCA é uma técnica a ser utilizada quando há a premissa de equifinalidade, ou seja, quando há casos onde diferentes combinações de fatores podem gerar o mesmo fenômeno. Assim, a combinação de condições é suficiente, mas não necessária à existência de um fenômeno, já que padrões alternativos podem ter os mesmos resultados (RIHOUX e RAGIN, 2009).

5. A multifinalidade, inversamente à equifinalidade, existe quando uma mesma condição pode gerar resultados diferentes em contextos ou tempos diversos, ou seja, seu resultado é contextual.

Além das cinco particularidades acima listadas, o QCA também rejeita qualquer forma permanente de causalidade e pressupõe que condições que expliquem apenas um caso são tão importantes quanto as que explicam vários casos, já que, da mesma forma, implicam em diversidade causal (RAGIN, 1987). Porém, em comum com todas as técnicas quantitativas, o QCA admite o postulado de que existam regularidades causais nos fenômenos sociais (RAGIN, 1987; RIHOUX e RAGIN, 2009).

É verdade que, havendo amostras suficientes, técnicas estatísticas como a análise fatorial e análise discriminante permitem identificar casos de equifinalidade, mas pressupõem

causalidade simétrica. É verdade também que o uso da teoria de conjuntos com finalidade científica parece primário frente à possibilidade de uso de avançadas técnicas estatísticas (RAGIN, 2008). King, Keohane e Verba (1994) criticam duramente a comum (e aqui utilizada) técnica de selecionar casos pela variável dependente e procurar condições causais compartilhadas entre múltiplas instâncias com o mesmo resultado. Para os autores, abandonar essa prática não científica é um dos elementos necessários para conciliar técnicas qualitativas e quantitativas. Porém, não há necessidade de conciliação das técnicas. Chamberlin (1956) é feliz quando afirma que a combinação de elementos de monopólio se assemelha a um processo químico:

“This is more serious because the mixture of two forces is a chemical process and not merely a matter of addition. Slight elements of monopoly have a way of playing unexpected logical tricks, with results quite out of proportion to their seeming importance” CHAMBERLIN (1956, p.3)

As relações na química são complexas, elementos comportam-se com multifinalidade, não há aditividade e a emergência de propriedades físicas e químicas é contingencial, vezes dependente da ação de catalizadores ou iniciadores. Também, na química é mais interessante comparar propriedades ou configurações de polímeros (selecionar os casos pela variável dependente) que compara-las com configurações de monômeros (casos sem o *outcome*) ou tentar identificar o número de moléculas de carbono necessárias à sua emergência (suficiência). O Figura I resume as principais semelhanças e diferenças entre a metodologia QCA e os tradicionais métodos quantitativos utilizados no campo das ciências sociais.

FIGURA I – PREMISSAS DO QCA E MÉTODOS QUANTITATIVOS

TÉCNICAS QUANTITATIVAS	QCA
Exige robustez teórica	Exige robustez teórica
Evita explicações individuais	Evita explicações individuais
Ferramenta replicável e formalizada	Ferramenta replicável e formalizada
Amostra aleatória	Seleção intencional da amostra, para incluir casos típicos, exceções e/ou <i>outliers</i> .
Generalização Estatística	Generalização modesta, limitada no tempo e no espaço.
Causalidade única ou múltipla	Causalidade múltipla conjuntural
Universalidade ou equifinalidade	Equifinalidade
Unifinalidade	Multifinalidade
Relações lineares causais e aditividade	Relações constitutivas e não aditivas
Simetria causal	Assimetria causal
Desmembra os casos em um conjunto de variáveis independentes	Desmembra casos em um conjunto de atributos inter-relacionados.
Número de observações é relevante (quantificação das ocorrências).	Numero de observações dos atributos não é relevante (não há quantificação de ocorrências)
Casos podem ser analisados de forma anônima	Casos são conhecidos e manipulados. Há transparência na intervenção sobre os dados.

Fonte: Resumo a partir dos livros “Configurational Comparative Methods” de Rihoux e Ragin (2009) e “Redesigning Social Inquiry” de Ragin (2008)

ASSIMETRIA CAUSAL E O MÉTODO QCA

Definidas as premissas e as questões da pesquisa – quais falhas as empresas de alto desempenho brasileiras exploram e a que tipo de competição as configurações pertencem - este estudo tinha inicialmente pretensões exploratórias e integrativas, coerentes à proposta de Barney (1986). Porém, decidido o universo da análise – empresas listadas na BM&FBovespa – a primeira constatação marcante foi a existência de diversas concessões e empresas

monopolistas dentre as de maior desempenho contábil. Na introdução da versão brasileira de seu livro intitulado *Competição*, Porter (1999, p.7) lembra que a ausência de competição é uma característica de países em desenvolvimento, como no passado dos países desenvolvidos, cuja economia sofria “sufocante intervenção governamental” e pressões de “ostensivos cartéis” que “embotavam a competição”. Assim, a metodologia a ser utilizada teria obrigatoriamente que contemplar monopólios, concedidos ou estabelecidos pelo próprio poder. No entanto, a maioria dos estudos empíricos quantitativos sobre desempenho das firmas no Brasil parte da mesma premissa adotada por autores estrangeiros de que a economia é competitiva e que monopólios, cartéis e proteção governamental podem ser descartados da análise. É o caso dos estudos de decomposição da variância, cuja metodologia obriga a eliminação de empresas monopolistas e duopolistas, que concluem que o efeito setor também não é importante para o desempenho de empresas brasileiras (BANDEIRA-DE-MELLO e MARCON, 2004).

O QCA normalmente é utilizado para tratar simultaneamente casos com resultados positivos e negativos. Mas, dada uma situação de assimetria causal, a ferramenta foi utilizada para tratar somente casos positivos buscando encontrar similaridades em sistemas heterogêneos (MDSO – *Most Different, Similar Outcome*). Essa metodologia parte do pressuposto de que as populações diferenciam-se apenas em um número restrito de variáveis e que diferenças não podem explicar similaridades (PRZWOLRSKI e TEUNE, 1970). O contraste dos casos elimina os fatores observados que não são comuns aos casos selecionados. Os fatores comuns são, portanto, isolados como possíveis causas do resultado estudado.

Tomada isoladamente, a metodologia MDSO não cumpre com as etapas do método quase-experimental de Mill (MILL, 1852). Para conhecer a verdadeira relação entre causa e efeito, é necessário estudar as condições nas quais a causa está presente sem a consequência (Anckar, 2005), o que exige a confrontação com casos semelhantes e de resultado ausente (MSDO – *Most Similar, Different Outcome*). Porém essa confrontação exige simetria causal, além da existência de casos semelhantes com resultados diferentes para serem confrontados, o que não é o caso das empresas monopolistas. Assim, dada a limitação do modelo, aconselha-se a utilização de 15 a 25 casos para que haja um mínimo de validade no método (BERG-SCHLOSSER e DE MEUR, 2009).

Entretanto qual é a diferença do resultado deste estudo, que usa somente o método MDSO em relação ao método completo, o método quase experimental? A resposta exige a explicação por partes: (1) No QCA a determinância de uma causa pode ser subdividida em dois conceitos complementares: necessidade e suficiência. Na causalidade complexa, tem-se que cada causa é necessária, mas unitariamente insuficiente à ocorrência de um fenômeno. Quando se compara apenas resultados positivos, encontram-se as causas necessárias, compartilhadas entre todos os casos. (2) Quando o programa é utilizado com casos positivos e negativos, a suficiência **pode** ser encontrada. Por exemplo, um grupo de empresas combinou as variáveis A, B, C, D, E e F e obteve sucesso. Uma empresa combinou as variáveis A, B, C e D e não obteve sucesso. Tem-se que $A*B*C*D$ (na álgebra booleana o símbolo “+” significa OU e o símbolo “*” significa E) é uma condição causal necessária, mas insuficiente para o desempenho. Tem-se também que $A*B*C*D*E*F$ é uma condição causal necessária e suficiente para o desempenho. Mas não se sabe se $A*B*C*D*E$ é uma condição causal suficiente, apesar de necessária, pois não existem casos com essa configuração. Neste caso existe uma margem de dúvida sobre a suficiência ou não desta combinação intermediária. (3) Quando o programa é utilizado apenas com casos positivos, é necessário se pressupor que a fórmula mais complexa é a suficiente e necessária ao desempenho. Não se pode saber se a empresa atingiria um resultado semelhante se combinasse menos variáveis. (4) Portanto, respondendo à questão, o método adotado indetermina a suficiência (o que também pode

ocorrer com o método completo como visto no item (2)). Contudo, isso não é um problema se assumirmos a premissa de incerteza. Em um mundo sem incertezas, uma empresa pode reduzir a complexidade a uma configuração mínima suficiente a seu desempenho. Em um mundo incerto, a empresa sempre terá que combinar um número maior de fatores, pois em algum momento essa combinação foi ou será suficiente para gerar um resultado. Se retomarmos a comparação com a química, essa metodologia não permite identificar os efeitos da adição ou subtração das imperfeições de mercado na emergência do alto desempenho.

SELEÇÃO DAS EMPRESAS DE ALTO DESEMPENHO

Da base de dados Economatica, foram extraídos dados contábeis entre os anos 2005 e 2009 das empresas listadas na BM&FBovespa. Neste estudo, o desempenho é medido pela rentabilidade operacional (média do Lucro Operacional sobre Ativos). Aquelas que apresentam coeficientes de rentabilidade operacional acima de um desvio-padrão da média de empresas listadas na BMF&Bovespa durante essa época, são consideradas de alto desempenho.

A falta de consenso teórico em relação aos objetivos das empresas e à consequente métrica do desempenho faz com que a escolha dos indicadores dependa da proposta de cada estudo (BANDEIRA-DE-MELO e MARCON, 2006). Como este estudo é exploratório e inaugura o uso da metodologia QCA para identificação de falhas de mercado adota uma dimensão de desempenho primária, ou seja, uma exigência mínima que permitirá comparações posteriores com medidas multidimensionais. É importante também notar que a adoção de uma linha de corte para definir alto desempenho não tem sustentação teórica, principalmente em se tratando de empresas de setores econômicos diferentes. A escolha de empresas com coeficientes de rentabilidade operacional acima de um desvio-padrão da média das empresas listadas na BMF&Bovespa permite filtrar empresas que sejam realmente excepcionais.

Do total de 324 empresas listadas na BM&FBovespa, 47 empresas (instituições financeiras, fundos de participação e holdings) foram excluídas por apresentarem resultados contábeis não comparáveis. Outras 46 empresas foram eliminadas pela descontinuidade de dados nos anos analisados. Também foram excluídas três empresas *outliers* quanto à rentabilidade operacional (Seb LO/A = -3,85; Pro Metalúrgica LO/A = -1,07 e Sauipe LO/A = -0,74)

Total de empresas listadas Bovespa em 2009 = 324

Total de empresas selecionadas = 228

A média da rentabilidade operacional das 228 empresas selecionadas, considerado o período 2005/2009, foi de 0,077 com desvio padrão de 0,095. As vinte e seis empresas com rentabilidade operacional acima de um desvio padrão foram consideradas como de “alto desempenho” e foram selecionadas para o estudo.

Média LO/A = 0,077

DP Média LO/A = 0,095

Alto Desempenho = LO/A > 0,172

Das vinte e seis empresas selecionadas, quatro tiveram desempenho instável, com desvio padrão acima de 0,15 e foram eliminadas do grupo selecionado (Schlosser, Haga S/A, Bombril e Odontoprev). Também foram verificados o desempenho dessas empresas em relação ao Lucro Líquido sobre Ativos e Lucro Líquido sobre Patrimônio Líquido e foram eliminadas as de Patrimônio Líquido negativo (eliminada mais uma empresa, a Aço Altona, além da Bombril, Schlosser, Haga S/A). Mais cinco empresas tiveram que ser eliminadas por falta de cobertura de analistas durante o período da análise (Metisa, Electro, Coelba, Ecorodovias) ou por ter sido adquirida (Aços Villares). A análise da CPFL Piratininga e

CPFL foram unificadas, o que levou a uma seleção final de quinze empresas. A eliminação dessas empresas não gerou uma limitação ao estudo, pois seus setores (Bens Industriais, Energia Elétrica e Exploração de Rodovias) estão bem representados por outras empresas selecionadas. Verificou-se, finalmente, que as quinze empresas selecionadas apresentaram uma média de LL/AT e LL/PL entre 2005 e 2009 acima da média da totalidade das empresas listadas. É interessante notar que o período selecionado inclui a crise econômica mundial de 2007-2008, com reflexos ainda em 2009. Assim, essas empresas foram aquelas que mantiveram alto desempenho frente às incertezas e instabilidades geradas pela crise.

FIGURA II – EMPRESAS SELECIONADAS COMO DE ALTO DESEMPENHO

CLASSIFICAÇÃO	NOME	CLASSIFICAÇÃO SETORIAL BOVESPA	MÉDIA LO/AT	DP DA MÉDIA LO/AT	Media LL/A	Media LL/PL
1	AES Tiete	Utilidade Pública / Energia Elétrica / Energia Elétrica	0,438	0,070	0,268	1,323
2	Souza Cruz	Consumo não Cíclico / Fumo / Cigarros e Fumo	0,371	0,104	0,281	0,571
3	Natura	Consumo não Cíclico / Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza / Produtos de Uso Pessoal	0,356	0,029	0,263	0,701
4	American Banknote	Bens Industriais / Serviços / Serviços Diversos	0,250	0,088	0,171	0,254
5	Confab	Materiais Básicos / Siderurgia e Metalurgia / Artefatos de Ferro e Aço	0,234	0,108	0,162	0,282
6	Comgas	Utilidade Pública / Gás / Gás	0,228	0,039	0,127	0,384
7	Tractebel	Utilidade Pública / Energia Elétrica / Energia Elétrica	0,226	0,025	0,150	0,346
8	CPFL Piratininga	Utilidade Pública / Energia Elétrica / Energia Elétrica	0,224	0,068	0,140	1,100
	CPFL	Utilidade Pública / Energia Elétrica / Energia Elétrica	0,190	0,052	0,120	0,937
9	CCR	Construção e Transporte / Transporte / Exploração de Rodovias	0,221	0,038	0,122	0,349
10	Telesp	Telecomunicações / Telefonia Fixa / Telefonia Fixa	0,195	0,026	0,128	0,242
11	Eternit	Construção e Transporte / Construção e Engenharia / Materiais de Construção	0,181	0,071	0,138	0,205
12	Iochpe-Maxion	Bens Industriais / Material de Transporte / Material Rodoviário	0,178	0,072	0,101	0,273
13	Petrobras	Petróleo, Gás e Biocombustíveis / Petróleo, Gás e Biocombustíveis / Exploração e/ou Refino	0,177	0,034	0,108	0,235
14	Vale	Materiais Básicos / Mineração / Minerais Metálicos	0,177	0,076	0,125	0,291
15	Usiminas	Materiais Básicos / Siderurgia e Metalurgia / Siderurgia	0,176	0,085	0,134	0,249

ANÁLISE CATEGORIAL DE CONTEÚDO SEMÂNTICO

A Análise de Conteúdo é uma técnica de pesquisa que visa descrever sistemática e objetivamente um conteúdo manifesto da comunicação, tornando-o passível de tratamentos quantitativos (MANNING e CULLUM-SWAN, 1998; BAILEY, 1994). Na versão categorial, parte-se de um conjunto de categorias exaustivas e mutuamente exclusivas e verifica-se se a categoria é observada, e em qual frequência, nos documentos estudados (BAILEY, 1994). Essa técnica permite utilizar como unidade de análise tanto palavras como frases ou temas manifestos. O uso da palavra como unidade de análise permite sua contagem (análise de frequência) e o uso de recursos estatísticos dos métodos quantitativos. Todavia, como palavras são unidades de significação simples, seu uso impede a identificação de sentidos expressos em unidades linguísticas superiores como frases e enunciados (DELLAGNELO e CARVALHO E SILVA, 2005).

Na versão semântica da metodologia, considera-se que frases e enunciados permitem, através de combinações e substituições semânticas, comunicar mensagens de conteúdo superior, bem como sugerir mensagens implícitas. Para captá-las, pesquisadores devem considerar que seu

repertório semântico se sobreponha ao dos autores para interpretar sistemas específicos, locais e temporais da linguagem em uso (BARDIN, 1994) Assim, ignorando o paradigma da compartimentalização científica que cria oposição entre funcionalismo e interpretacionismo (BURREL e MORGAN, 1979), o uso da versão semântica permite adotar a premissa ontológica de que a realidade é simultaneamente objetiva e subjetiva. Pressupõe que fenômenos sociais existem independentemente do conhecimento que se tem sobre eles, porém que seus significados dependem de estruturas interpretativas que não podem ser perfeitamente observadas impedindo assim sua generalização através de métodos científicos positivistas. Quanto à premissa epistemológica, defende-se que o discurso é tanto individual quanto da coletividade, que dele se apropria de forma sucessiva e recursiva (DELLAGNELO e CARVALHO E SILVA, 2005; PAGÉS, 1987).

CATEGORIZAÇÃO

Neste trabalho, a Análise de Conteúdo foi feita através da categorização prévia das variáveis (BAILEY, 1994) – as imperfeições de mercado - resumidas na Figura III.

FIGURA III – RESUMO DAS VARIÁVEIS

Grupo	Código Variável	Variável	Descrição para Multi- Value QCA	
Poder	1	MONO	Concentração	A EMPRESA é (3) monopolista; (2) oligopolista ou possui market share >50% em mercados de competição monopolista; (1) Líder de mercado no core business; (0) NDA.
	2	SIZE	Tamanho	A EMPRESA é uma empresa de (2) grande porte (baixos custos, alto poder de barganha, ampla cobertura de mercado); (1) grande porte, mas não tem poder de barganha com clientes OU é grande em relação aos concorrentes; (0) NDA
	3	GROUP	Tamanho Grupo	A EMPRESA tem, como acionista, (2) empresas de grande porte, com alto poder de barganha e cobertura de mercado, (1) empresas de grande porte no Brasil, (2) NDA
	4	DIVER	Diversificação	A EMPRESA tem (2) linha diversificada e abrangente de produtos; (1) Linha diversificada no mesmo segmento, (0) NDA
	5	INTEG	Integração Vertical	A EMPRESA é (2) integrada verticalmente, a montante e a jusante; (1) integrada a montante ou a jusante, (0) NDA
	6	ALIAN	Alianças Horizontais	A EMPRESA tem (2) alianças importantes com empresas do mesmo setor; (1) alianças pouco representativas, (0) NDA
Exclusividade	7	RESOU	Recursos (Físicos, Processos, Qualidade)	A EMPRESA possui (2) recursos tecnológicos e qualidade superiores; (1) economias de escala e escopo importantes; (0) NDA
	8	MANAG	Humanos e Gerencias	A EMPRESA possui (2) recursos gerenciais superiores; (1) competentes em economias de custos; (0) NDA
	9	DIFER	Diferenciação de Produtos	A EMPRESA tem (2) produtos hedônicos diferenciados; (1) produtos técnicos diferenciados; (0) NDA
	10	LEGIT	Recursos de Legitimidade	A EMPRESA possui (2) legitimidade com impacto nos custos; (1) adoção de boas práticas; (0) NDA
	11	LOCAL	Recursos de Rede/Localidade	A EMPRESA é uma (2) empresa com atuação mundial; (1) com implantação em outros países ou exportadora ou tem multinacionais como acionistas; (0) NDA
	12	RAWM	Acesso MP	A EMPRESA tem (2) acesso exclusivo a matérias primas com qualidade superior; (1) acesso privilegiado; (0) NDA
Agilidade	13	DEMAND	Demanda em Crescimento	Os resultados da EMPRESA foram (2) afetados positivamente graças ao crescimento da demanda por todo período; (1) exceto na crise; (0) NDA.
	14	GROWTH	Crescimento (Orgânico)	A EMPRESA (2) cresceu muito organicamente no período; (1) expandiu a capacidade; (0) NDA
	15	AQUIS	Fusões/ Aquisições	A EMPRESA (2) cresceu muito por fusões e aquisições; (1) fez algumas aquisições; (0) NDA
	16	ADAPT	Adaptação/Capacidades dinâmicas	A EMPRESA mostrou (2) grande capacidade de antecipação (lançamento de novos produtos, aquisições, reestruturações e/ou reposicionamentos de mercado); (1) adaptação porém com limitada mobilidade de fatores; (0) NDA.
	17	INOV	Inovação	A EMPRESA (2) destaca-se pela inovação em produtos e/ou processos; (1) investe em melhorias de processos; (0) NDA
	18	LUCK	Sorte/ Incerteza	A EMPRESA (2) apresentou resultados relevantes positivos não esperados, devido a mudanças no ambiente do negócio; (1) parte do resultado (câmbio, etc.) favorável; (0) NDA
Regulação	19	GOV	Governo	A EMPRESA (2) é uma concessão; (1) recebeu incentivos ou proteções governamentais, concessões, vantagens tributárias diretas ou indiretas favoráveis; (0) NDA

Essas variáveis são frutos de um levantamento exaustivo das premissas do mercado perfeito e das teorias que tratam da quebra dessas premissas. Dados secundários sobre a exploração de falhas de mercado foram obtidos através da leitura de relatórios empresariais gerados entre os anos 2005 e 2009 por corretoras de valores ou bancos de investimentos que cobrem empresas de capital aberto na BMF&Bovespa. O conteúdo dos relatórios de cada empresa foi copilado em um quadro e organizado cronologicamente. Garantiu-se que, para cada empresa, houvesse relatórios de ao menos três corretoras distintas. Todos dados contábeis e suas análises foram excluídos a não ser quando apresentados em forma de texto. Gerado um arquivo para cada empresa, 371 relatórios foram lidos e interpretados. Frases que indicam a exploração de falhas de mercado foram (1) identificadas por números e realçadas em negrito, (2) a elas foram conferidos rótulos conforme variáveis definidas na fase de categorização e (3) identificadas em uma coluna criada especificamente para esse fim. Imediatamente após a leitura dos relatórios, foram preenchidas as fichas com variáveis de respostas dicotômicas (Crisp) e multivalores. A escala multivalor foi criada após a leitura dos textos, que permitiu identificar diferenças em grau entre as empresas (Figura III) e melhorou o ponto de corte para as variáveis dicotômicas.

TRATAMENTO DOS DADOS - FASE 1 – PRESSUPOSTO DA HOMOGENEIDADE EXTERNA

Nesta fase de análise, todas as empresas foram tratadas conjuntamente. Pressupõe-se que elas participem do mesmo ambiente econômico, ou seja, que as outras condições, além das dezenove imperfeições de mercado, não variem. As dezenove variáveis analisadas permitem um total de 524.288 configurações (2^{19}), complexidade não suportada pelo sistema. Assim, os dados foram tratados por partes, ou seja, por conjuntos de falhas (DE MEUR e GOTTCHEINER, 2009).

CONJUNTO DE FALHAS PODER

Os dados foram tabulados, transformados em dicotômicos em uma planilha Excel, transpostos e importados pelo programa fsQCA (RAGIN, DRASS et al., 2006). Um caso “neutro” foi criado para corresponder à configuração da competição perfeita, onde não há falhas de mercado e conseqüentemente não há lucros extraordinários. Após escolhida opção de análise *CrispSet*, as variáveis relativas ao grupo PODER foram selecionadas na Figura *Select Variables*, gerando uma *Truth Table*. A *Truth Table* lista todas as combinações possíveis de variáveis (2^n); identifica quais delas foram apresentadas nos dados fornecidos; em que frequência (*number*); o resultado e as contradições (combinações diferentes com resultados iguais). Utilizando-se a *Standard Analysis* o programa pergunta se as ausências dos fatores podem influenciar o resultado positivamente, no caso, não. O programa trata os dados com o algoritmo QUINE-MCCLUSKEY e apresenta três soluções. A **solução complexa** pouco reduz as variáveis. Considera que (1) a ausência de uma variável pode contribuir para o resultado positivo e que (2) todas as configurações possíveis não verificadas na amostra (no caso 2^6-10) não geram resultados positivos. Já, a **solução parcimoniosa** reduz a complexidade ao mínimo considerando que (1) as variáveis são independentes, (2) a ausência de uma variável não pode contribuir para o resultado positivo e que (3) o resultado das configurações não verificadas não importa, ou seja, pode ser positivo ou negativo. Finalmente, a **solução intermediária** é um subconjunto da solução parcimoniosa e um superconjunto da solução complexa. Ela é gerada a partir da verificação dos pares configuracionais das variáveis encontradas pela solução parcimoniosa, pressupondo multifinalidade. Nesta fase somente a solução parcimoniosa é considerada e mostra que as empresas precisam apresentar a condição SIZE **ou** a condição DIVER para apresentar desempenho superior (WIN).

FIGURA IV– RESULTADO DA ANÁLISE DAS VARIÁVEIS PODER

COMPLEX SOLUTION	raw coverage	unique coverage	PARSIMONIOUS SOLUTION	raw coverage	unique coverage	INTERMEDIATE SOLUTION	raw coverage	unique coverage
~size*~group*diver*~integ*alian	0.13	0.13						
mono*size*group*~diver*~alian	0.27	0.13						
~mono*size*~group*diver*integ	0.13	0.13						
mono*size*group*diver*alian	0.33	0.13	size	0.87	0.27	alian*diver	0.53	0.13
~mono*size*group*diver*~integ*~alian	0.07	0.07	diver	0.73	0.13	integ*diver*size	0.40	0.07
mono*size*group*integ*~alian	0.20	0.00				diver*group*size	0.47	0.07
mono*size*group*diver*integ	0.27	0.00				group*size*mono	0.67	0.27

CONJUNTO DE FALHAS EXCLUSIVIDADE, AGILIDADE E REGULAÇÃO

O mesmo procedimento foi utilizado para tratar o grupo de condições EXCLUSIVIDADE. Os resultados da solução parcimoniosa e intermediária apresentam uma única variável: LOCAL. Isso mostra que ela não se agrega a outras variáveis do grupo recursos. O programa foi rodado novamente sem a condição LOCAL, e verificou-se que a condição RESOU (Recursos) cobre a totalidade dos outros casos, sem interagir novamente com as outras variáveis do conjunto EXCLUSIVIDADE. A solução parcimoniosa do grupo de condições AGILIDADE mostra a grande importância da variável DEMAND. O grupo REGULAÇÃO possui apenas uma condição, que é a intervenção governamental (GOV).

CONSOLIDAÇÃO

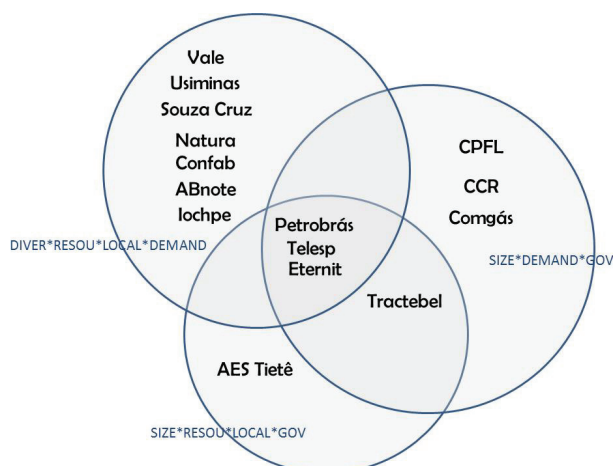
Somando-se a condição GOV com as condições necessárias minimizadas pelas análise parcimoniosa, tem-se seis condições necessárias à condição WIN (desempenho superior). São elas : SIZE, DIVER, LOCAL, RESOU, DEMAND e GOV. Isso reduz as possibilidades configuracionais de 524.288 para 64, ou seja, reduz a complexidade em 99,9878% do modelo inicial. Considerando-se que as variáveis são independentes, a solução parcimoniosa mostra que é necessário explorar uma das cinco condições causais, ou seja:

local + demand + size + resou + gov

Considerando-se que há multifinalidade, a análise intermediária mostra que as empresas selecionadas utilizaram-se de três configurações mínimas considerando-se as variáveis encontradas na solução parcimoniosa, necessárias para o alto desempenho:

$$\text{size*demand*gov} + \text{diver*resou*local*demand} + \text{size*resou*local*gov}$$

FIGURA V - CONJUNTOS DE CONFIGURAÇÕES NECESSÁRIAS PARA DESEMPENHO SUPERIOR



Os resultados mostram a importância do governo para o desempenho de algumas empresas. Para as concessionárias, o governo é normativo e atua como regulador. Define o regime de preços, autoriza ou não extensão de prazos de concessão, concede mais concessões a grandes grupos. Algumas concessionárias são livres para negociar parte de seus serviços, porém o regime em que isso ocorre também é regulado e sujeito a alterações. Para empresas que atuam no mercado concorrencial, o governo atua através de seu poder interventor, concedendo incentivos fiscais que alteram preços e demanda. Duas cadeias produtivas representadas pelas empresas analisadas foram afetadas por políticas intervencionistas no período analisado: a cadeia da construção civil e a cadeia da indústria automobilística. O Estado também atua como empresário, competindo com empresas privadas, caso representado aqui pela Petrobrás. Isso faz com que o governo também atue através de seu poder de gastar, como cliente de empresas como a Confab.

TRATAMENTO DOS DADOS – FASE 2 - PRESSUPOSTO HETEROGENEIDADE EXTERNA

A regra da minimização da álgebra booleana pressupõe que não haja fatores externos (além dos considerados na lista de condições analisadas) que interfiram na ocorrência do fenômeno. Apesar de ser tratada na fase anterior como uma variável, a intervenção governamental na economia não é apenas uma falha de mercado. A intervenção governamental altera o regime econômico e, conseqüentemente, as regras do jogo. Os resultados da FASE 1 mostraram que, no Brasil, convivem o regime econômico sob regulação e o regime semi-livre, que também conta com a participação do Estado como empresário e interventor.

Na Fase 2, as empresas que atuam no mercado semi-livre são tratadas separadamente das concessionárias. As variáveis foram divididas em dois grupos: (1) MONO, SIZE, GROUP, DIVER, INTEG, ALIAN, RAWM, GROWTH, AQUIS e (2) RESOU, MANAG, DIFER, LEGIT, LOCAL, DEMAND, ADAPT, INOV, LUCK. Essa opção permitiu tratar simultaneamente as variáveis resultantes das soluções intermediárias, o que não foi possível na fase 1. Os resultados foram consolidados nas Figuras V, VI e VII.

TABELA I – REDUÇÃO DAS CONDIÇÕES CAUSAIS – MERCADO LIVRE E CONCESSÕES (ETAPA 1 E 2)

	MERCADO LIVRE	MERCADO SOB INFLUÊNCIA GOVERNAMENTAL (CONCESSÕES)
ETAPA 1 MONO, DIVER, RAWM, GROUP, ALIAN, AQUIS, SIZE, INTEG, GROWTH	PARSIMONIOUS SOLUTION	PARSIMONIOUS SOLUTION ---
	raw coverage	raw coverage
	unique coverage	unique coverage
	diver	mono
	1.00	1.00
	1.00	0.00
ETAPA 2 RESOU, LEGIT, ADAPT, MANAG, LOCAL, DIFER, DEMAND, INOV, LUCK	INTERMEDIATE SOLUTION ---	INTERMEDIATE SOLUTION ---
	raw coverage	raw coverage
	unique coverage	unique coverage
	size*group*difer*growth	mono*size*group*integ
	0.33	0.33
	0.11	0.17
diver*alian*growth*aquis	mono*size*group*growth	
0.44	0.67	
0.22	0.33	
size*difer*integ*rawm*growth	mono*size*group*difer*alian*aquis	
0.44	0.33	
0.22	0.17	
mono*size*group*difer*integ*rawm		
0.44		
0.22		
PARSIMONIOUS SOLUTION ---	PARSIMONIOUS SOLUTION ---	
raw coverage	raw coverage	
unique coverage	unique coverage	
luck	demand	
1.00	0.83	
0.00	0.16	
demand	resou	
1.00	0.50	
0.00	0.00	
local	manag	
1.00	0.50	
0.00	0.00	
resou	local	
1.00	0.83	
0.00	0.00	
--- INTERMEDIATE SOLUTION ---	INTERMEDIATE SOLUTION ---	
raw coverage	raw coverage	
unique coverage	unique coverage	
resou*legit*local*demand*luck	demand	
0.56	0.83	
0.11	0.50	
resou*local*demand*inov*luck	resou*manag*local	
0.67	0.50	
0.22	0.17	
resou*manag*difer*local*demand*adapt*luck		
0.56		
0.22		

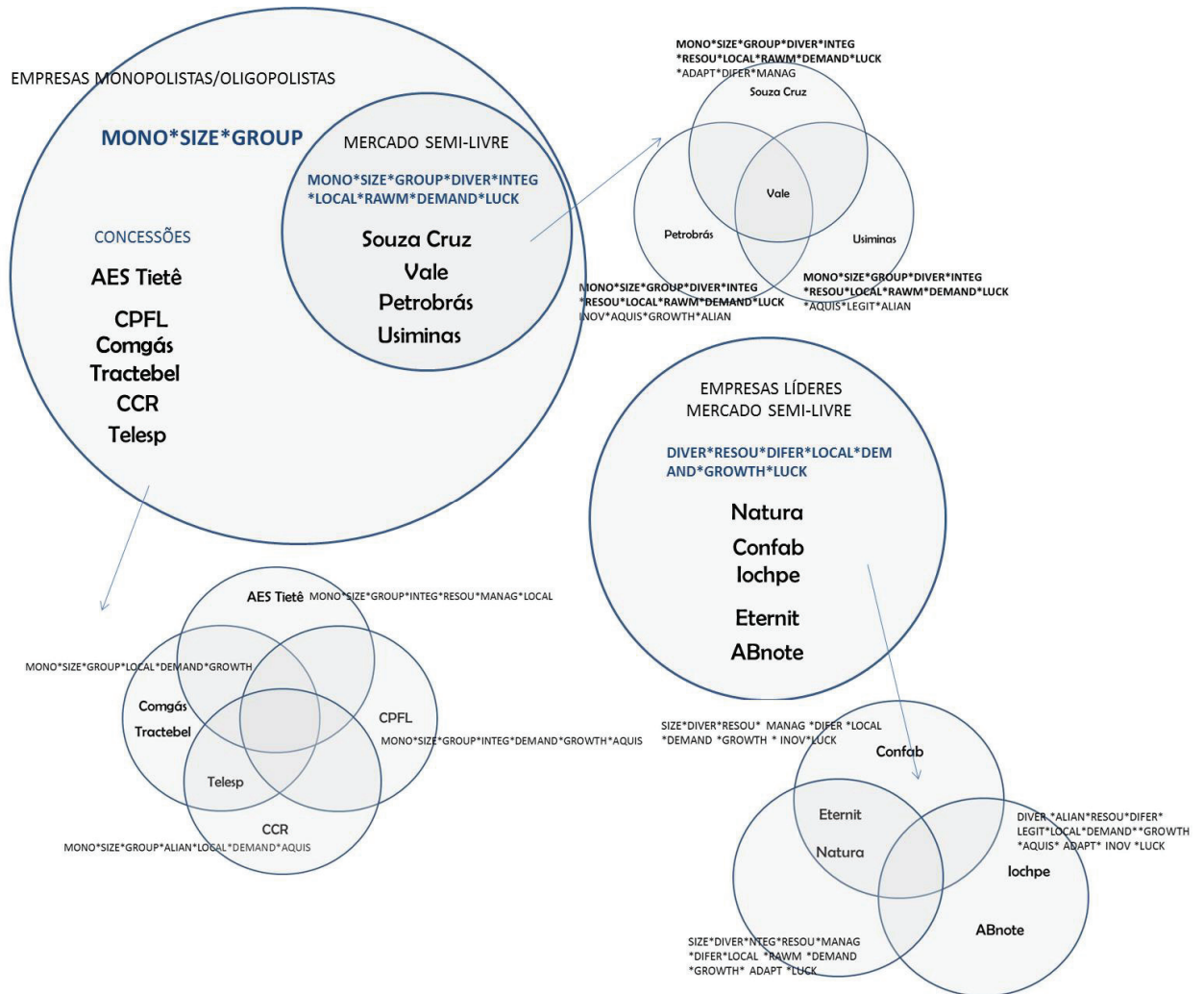
**TABELA II – REDUÇÃO DAS CONDIÇÕES CAUSAIS – MERCADO LIVRE E CONCESSÕES
(CONSOLIDADO COM RESULTADOS DA SOLUÇÃO PARCIMONIOSA)**

	MERCADO LIVRE	MERCADO GOVERNAMENTAL (CONCESSÕES)	SOB INFLUÊNCIA	
CONSOLIDADO (variáveis da solução parcimoniosa das etapas 1 e 2)	PARSIMONIOUS SOLUTION ---	PARSIMONIOUS SOLUTION ---		
		raw coverage	unique coverage	raw coverage
	luck	1.00	0.00	1.00
	demand	1.00	0.00	0.00
	local	1.00	0.00	1.00
	resou	1.00	0.00	0.00
	diver	1.00	0.00	0.00
	--- INTERMEDIATE SOLUTION ---	raw coverage	unique coverage	raw coverage
	diver*resou*local*demand*luck	1.00	1.00	0.86 0.57
				0.43 0.14

**TABELA III – REDUÇÃO DAS CONDIÇÕES CAUSAIS – MERCADO LIVRE E CONCESSÕES
(CONSOLIDADO COM RESULTADOS DA SOLUÇÃO INTERMEDIÁRIA)**

CONSOLIDADO (variáveis da solução intermediária das etapas 1 e 2)	1. AS QUATRO GIGANTES			PARSIMONIOUS SOLUTION ---		
	PARSIMONIOUS SOLUTION ---	raw coverage	unique coverage	raw coverage	unique coverage	
	mono	1.00	1.00	1.00	0.00	
	size	1.00	1.00	1.00	0.00	
	group	1.00	1.00	1.00	0.00	
	diver	1.00	1.00	1.00	0.00	
	integ	1.00	1.00	1.00	0.00	
	resou	1.00	1.00	1.00	0.00	
	local	1.00	1.00	1.00	0.00	
	rawm	1.00	1.00	1.00	0.00	
	demand	1.00	1.00	1.00	0.00	
	luck	1.00	1.00	1.00	0.00	
	--- INTERMEDIATE SOLUTION ---	raw coverage	unique coverage	raw cover.	unique cover.	
	mono*size*group*diver*integ*resou*local*rawm*demand*luck*adapt*difer*manag	0.50	0.25	0.50	0.33	
	mono*size*group*diver*integ*resou*local*rawm*demand*luck*aquis*legit*alian	0.50	0.25	0.17	0.17	
	mono*size*group*diver*integ*resou*local*rawm*demand*luck*inov*aquis*growth*alian	0.50	0.25	0.33	0.17	
	2. AS OUTRAS					
	PARSIMONIOUS SOLUTION ---	raw coverage	unique coverage			
	diver	1.00	1.00			
	resou	1.00	1.00			
	difer	1.00	1.00			
	local	1.00	1.00			
	demand	1.00	1.00			
	growth	1.00	1.00			
	luck	1.00	1.00			
inov	0.80	0.00				
adapt	0.80	0.00				
manag	0.80	0.00				
size	0.60	0.00				
--- INTERMEDIATE SOLUTION ---	raw coverage	unique coverage				
size*diver*resou*manag*difer*local*demand*growth*inov*luck	0.40	0.20				
size*diver*integ*resou*manag*difer*local*rawm*demand*growth*adapt*luck	0.40	0.20				
diver*alian*resou*difer*legit*local*demand*growth*aquis*adapt*inov*luck	0.40	0.40				

FIGURA V– CONJUNTOS DE FALHAS NECESSÁRIAS AO ALTO DESEMPENHO



RESULTADOS DA PESQUISA

As configurações encontradas na FASE 1 mostram a importância do governo em determinar as falhas de mercado a serem exploradas. Os resultados da FASE 2 mostram que no Brasil existem duas supraestruturas econômicas que determinam as estratégias competitivas, o regime de concessões e o regime quase-livre, sujeito a intervenções através de incentivos ou restrições fiscais. Porém, diferentemente do modelo *Structure – Conduct – Performance* (SCP), os dados mostram que a estrutura não determina o desempenho, pois empresas podem configurar, com equifinalidade, falhas de mercado para obtenção de lucros extraordinários.

Entre as quinze empresas analisadas, seis são concessões: AES Tietê, CPFL, Comgás, Tractebel, CCR e Telesp. Essas empresas compartilham três imperfeições de mercado necessárias a seu desempenho, além da intervenção governamental: CONCENTRAÇÃO, TAMANHO e o TAMANHO DO GRUPO. O governo regulador cria impedimentos à mobilidade de fatores, ou seja, barreiras de entrada permitindo a obtenção de rendas de monopólio por parte dos regulados. O tamanho permite ganho de escala e escopo em setores industriais de capital intensivo, explicação coerente às linhas estratégicas do SCP e das Teorias de Recursos. Porém, chama à atenção a necessidade compartilhada dessas empresas de pertencerem a grandes grupos empresariais nacionais e estrangeiros. A AES Tietê, por exemplo, tem como acionistas a Brasileira Holding forma da pela AES Corporation e o

BNDES. A AES Corporation é um dos maiores grupos de energia do mundo e se associa ao próprio governo brasileiro no controle acionário da companhia. Em janeiro de 2006, A AES Tietê negociou com a AES Eletropaulo, controlada também pela Brasileira Holding e que consome 100% da energia gerada, contratos bilaterais no valor de R\$132,73/MWh, enquanto a Tractebel vendia sua energia a R\$85,69/MWh. Isso explica seu desempenho operacional, o maior entre todas as empresas listadas na bolsa. Já a CPFL tem como acionistas a VBC Energia S/A, 521 Participações S/A e Bonaire Participações S/A, sendo a VBC Energia S/A uma empresa do Grupo Votorantim, Camargo Correa e BNDES. A 521 Participações S/A é um fundo da PREVI, dos funcionários do Banco do Brasil. A Bonaire Participações é um fundo de funcionários de empresas que inclui o da própria CESP (Funcesp). De forma interessante, a CPFL adquiriu um grande número de concessões durante o período analisado - Santa Cruz, CMS Energy Brasil, Empresa Bandeirante de Energia, CPFL Piratininga -, integrando suas operações e fortalecendo sua posição no setor de energia. A Camargo Correa também é sócia da Andrade Gutierrez na CCR, que igualmente cresceu através de aquisições e novas concessões.

Confirmando a importância dos grupos empresariais no desempenho das concessões, David Parker (2003) mostra que, no Reino Unido, o desempenho pós-privatização das firmas reguladas não pode ser isolado dos efeitos da propriedade (*ownership*), competição, regulação e mudança tecnológica. Mostra também que concessões estão sujeitas a riscos regulatórios além dos comerciais, que a dinâmica de regulação envolve ambas as partes, regulador e regulado que aprende como adotar estratégias ótimas frente ao órgão regulador.

Em seu livro recém publicado “Capitalismo de Laços”, Sergio Lazzarini (2011) desvenda de forma inédita as relações de propriedade que envolvem o governo brasileiro, grandes grupos nacionais e estrangeiros. Utilizando-se da técnica de análise de redes, identifica as relações institucionais que permitiram a essas empresas obter recursos diferenciados como capital público, vários tipos de proteção e “outras vantagens não disponíveis a empreendedores menos conectados” (LAZZARINI, 2001, p.11).

Além das concessões, nove empresas que atuam no regime semi-livre apresentaram alto desempenho. Essas têm como fatores comuns três imperfeições de mercado internas à firma (DIVERSIFICAÇÃO, RECURSOS, LOCALIDADE), e duas ambientais (DEMANDA EM CRESCIMENTO e SORTE).

Além dessas imperfeições, as quatro gigantes (Petrobrás, Vale, Usiminas e Souza Cruz) que forma um subconjunto das empresas quase-livres exploram de forma comum mais cinco falhas de mercado: CONCENTRAÇÃO, TAMANHO, TAMANHO DO GRUPO, INTEGRAÇÃO VERTICAL e ACESSO PRIVILEGIADO A MATÉRIAS PRIMAS. Nota-se que essas imperfeições estão sob seu controle e referem-se primordialmente ao grupo de variáveis PODER. O desempenho dessas firmas pode facilmente ser explicado pelas teorias tanto da linha SCP quanto de Recursos, já que o tamanho, a concentração e o acesso privilegiado a recursos escassos são fatores de heterogeneidade que permitem criar barreiras eficientes de entrada e obter rendas de monopólio. Porém, essas teorias partem da premissa do equilíbrio estável e tratam as empresas como sistemas fechados cujos perímetros coincidem com os de seus países sede, incompatíveis com a exploração das falhas LOCALIDADE E DEMANDA EM CRESCIMENTO. Assim, as teorias que visam explicar os fenômenos de monopólio e oligopólio no Brasil devem incorporar a análise de imperfeições espaciais e o efeito tempo. Empresas podem decidir restringir espacialmente seu mercado e aumentar seu poder monopolista ou expandi-lo e atuar de forma mais competitiva (GREENHUT, NORMAN e HUNG, 1987). É interessante notar que a exploração de imperfeições espaciais permitiu a essas empresas atender mercados que menos sofreram com a crise, reduzindo as perdas durante esse período. A internacionalização também permitiu criar estratégias para

atender mercados de demanda crescente. É o caso da Souza Cruz que, com a demanda estável no Brasil, aumentou suas exportações de fumo e cigarro para países emergentes.

Um aspecto fundamental compartilhado por essas empresas, porém ausente na análise das imperfeições, é a característica de seus produtos. Petrobrás, Vale, Usiminas e Souza Cruz fabricam e comercializam produtos com demanda inelástica, generalizada e sem substitutos. Produtos de demanda inelástica, cujos consumidores não buscam inovações mas preço e constância de qualidade, permitem às empresas melhorarem tecnologias, processos e acumularem ativos que raramente se tornam obsoletos. O mesmo não acontece com empresas que fabricam bens diferenciáveis, com substitutos imperfeitos, como é o caso do subconjunto das seis empresas restantes de alto desempenho que operam no mercado semi-livre (Confab, Eternit, Natura, Iochpe e ABNote). Essas empresas compartilham as imperfeições DIVERSIFICAÇÃO, RECURSOS, DIFERENCIAÇÃO, DEMANDA EM CRESCIMENTO, CRESCIMENTO ORGÂNICO e SORTE, sendo a DIFERENCIAÇÃO e o CRESCIMENTO ORGANICO as variáveis necessárias que as diferenciam do grupo de empresas do mercado semi-livre. Nota-se que o desempenho superior dessas firmas se sustenta por sua heterogeneidade, fornecendo produtos diferenciados, destinados a demandas específicas. Buscam, através do crescimento orgânico e da diversificação, suprir mercados com demandas crescentes. Essas empresas contaram também com a sorte, principalmente na época de crise, quando o ambiente se tornou adverso e pouco previsível. A exploração dessas falhas de mercado é contemplada de forma bastante satisfatória pelo ramo da Teoria de Recursos que trata das Capacidades Dinâmicas das Empresas (*Dynamic Capabilities*).

Em suma, este estudo mostra que a combinação de falhas de mercado exploradas por empresas abertas brasileiras de alto desempenho é contingencial à estrutura do mercado e às características dos produtos. Apenas uma estrutura de mercado no Brasil corresponde às estruturas apontadas por Barney (1986): a estrutura Chamberliniana, na qual atuam empresas com bens diferenciados. Suas curvas de oferta e demanda se sobrepõem de forma imperfeita às dos produtos concorrentes. Suas rendas superiores são primordialmente ricardianas, vezes do empreendedor e da sorte, coerentes aos trabalhos da Teoria das Capacidades Dinâmicas (PRAHALAD e HAMEL, 1990; ITAMI e ROEHL, 1987; BROWN e EISENHARDT, 1997, SCHOEMAKER, 1992; MAHONEY e PANDIAN, 1992). Empresas com produtos de demanda inelástica tendem a formar monopólios e oligopólios e gerar fortes barreiras de entrada através da acumulação de ativos. O alto desempenho dessas empresas é explicado pelas rendas de monopólio e rendas ricardianas advindas das economias de escala e escopo, coerentemente a Economia Clássica e da Organização Industrial. Porém, sua competição é internacional e suas imperfeições com fortes características espaciais. Essas empresas exploram monopólios locais e expandem-se internacionalmente atuando simultaneamente em mercado competitivo e de demanda crescente, o que lhes exige recursos superiores outros que economias de escala e escopo. Concessões de serviços públicos têm seu desempenho superior explicado por suas rendas de monopólio. Sujeitas a riscos regulatórios, seu sucesso também se explica pelo poder dos acionistas, que atuam na esfera institucional para que os órgãos reguladores beneficiem suas empresas.

REFERÊNCIAS

- Bacharach, S. B. (1989). Organizational Theories: Some Criteria for Evaluation. *Academy of Management Review*, Academy of Management. 14: 496-515.
- Bandeira-de-Mello, R. and R. Marcon (2004). A mensuração multivariada da 'performance' e suas componentes de variância: uma análise dos efeitos do ano, indústria e firma no

contexto brasileiro. Anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração. Curitiba, PR, Brasil.

- Bailey, K. D. (1994). *Methods of Social Research*. New York, The Free Press.
- Bardin, L. (1994). *Análise de Conteúdo*. Lisboa, Edições 70.
- Barney, J. (1986). "Types of Competition and the Theory of Strategy: Toward an Integrative Framework." *The Academy of Management Review* 11(4): 791-800.
- Barney, J. B. and R. E. Hoskisson (1990). "Strategic Groups: Untested Assertions and Research Proposals." *Managerial & Decision Economics* 11(3): 187-198.
- Berg-Schlosser, D., G. De Meur, et al. (2009). *Qualitative Comparative Analysis (QCA) as an Approach. Configurational Comparative Methods*. B. Rihoux and C. C. Ragin. Thousand Oaks, Sage Publications, Inc: 1-18.
- Brito, L. A. L. and F. C. Vasconcelos (2004). Firm performance in LatinAmerica: a different game? Anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração. Curitiba, PR, Brasil.
- Brown, S. and K. Eisenhardt (1997). "The Art of Continuous Change: Linking Complexity Theory and Time-Paced Evolution in Relentlessly Shifting Organizations." *Administrative Science Quarterly* 42(1): 1-34.
- Burrell, G. and G. Morgan (1979). *Elements of Sociology and Corporate Life*. London, Heinemann.
- Chamberlin, E. H. (1956,1933). *The Theory of Monopolistic Competition*. Cambridge, Harvard University Press.
- Dellagnello, E. H. L. and R. Carvalho e Silva (2005). *Análise de conteúdo e sua aplicação em pesquisa de Administração. Pesquisa Qualitativa em Administração, Teoria e Prática*. Rio de Janeiro, Editora FGV.
- Fiss, P.C. (2007). A set-theoretic approach to organizational configurations. *Academy of Management Review*, Academy of Management. 32: 1180-1198.
- Greenhut, M., G. Norman, et al. (1987). *The economics of imperfect competition*. Cambridge, Cambridge University Press.
- Hatten, K. J. and M. L. Hatten (1987). Strategic groups, asymmetrical mobility barriers and contestability. *Strategic Management Journal*. 8: 329-342.
- Hoskisson, R. E., M. A. Hitt, et al. (1999). "Theory and research in strategic management: Swings of a pendulum." *Journal of Management* 25(3): 417-456.
- Itami, H. and T. W. Roehl (1987). *Mobilizing Invisible Assets*, Harvard University Press.
- King, G., R. O. Keohane, et al. (1994). *Designing Social Inquiry: Scientific Inference in Qualitative Research*. Princeton, NJ, Princeton University Press.
- Lazzarini, S. G. (2011). *Capitalismo de Laços*. Rio de Janeiro, Elsevier Editora.
- Mahoney, J. T. and J. R. Pandian (1992). The resource-based view within the conversation of strategic management. *Strategic Management Journal*. 13: 363-380.
- Manning, P. K., B. Cullum-Swan, et al. (1998). *Narrative, content and semiotic analysis*, Sage Publications, Inc: 246-273.
- McGee, J. and H. Thomas (1986). Strategic Groups: Theory, Research and Taxonomy. *Strategic Management Journal*. 7: 141-160.
- Mill, J. S. (1852). *System of Logic, Rationative and Inductive*. New York, Harper & Brothers Publishers.

- Osborne, J. D., C. I. Stubbart, et al. (2001). Strategic groups and competitive enactment: a study of dynamic relationship between mental models and performance. *Strategic Management Journal*. 22: 435-454.
- Pagés, M., M. Bonetti, et al. (1987). *O poder nas Organizações*. São Paulo, Atlas.
- Parker, D. (2003). "Performance, risk and strategy in privatised, regulated industries: The UKs experience." *International Journal of Public Sector Management* 16: 75-100.
- Prahalad, C. K. and G. Hamel (1990). The Core Competence of the Corporation. *Harvard Business Review*, Harvard Business School Publication Corp. 68: 79-91.
- Popper, K. R. (1959). *The Logic of Scientific Discovery*. London, Hutchinson.
- Porter, M. E. (1999). *Competição, Estratégias Competitivas Essenciais*. Rio de Janeiro, Elsevier Editora.
- Ragin, C. C. (1987). *The comparative method. Moving beyond qualitative and quantitative strategies*. Berkeley, Los Angeles and London, University of California Press.
- Ragin, C. C., K. A. Drass, et al. (2006). *Fuzzy-Set/Qualitative Comparative Analysis 2.0*. A. D. o. S. Tucson, University of Arizona.
- Ragin, C. C. (2008). *Redesigning Social Inquiry - Fuzzy Sets and Beyond*. Chicago, University of Chicago Press.
- Rihoux, B. and C. C. Ragin (2009). *Configurational Comparative Methods*. Thousand Oaks, Sage Publications, Inc.
- Schoemaker, P. J. H. (1992). "How to Link Strategic Vision to Core Capabilities." *Sloan Management Review* 34(1): 67-81.
- Short, J. C., D. J. Ketchen, et al. (2007). "Firm, strategic group, and industry influences on performance." *Strategic Management Journal* 28(2): 147-167.
- Short, J. C., G. T. Payne, et al. (2008). *Research on Organizational Configurations: Past Accomplishments and Future Challenges*. *Journal of Management*. 34: 1053-1079.
- Tang, M.-J. and H. Thomas (1992). "The Concept of Strategic Groups: Theoretical Construct or Analytical Convenience." *Managerial and Decision Economics* 13(4): 323-329.
- Thomas, H. and N. Venkatraman (1988). *Research on strategic groups: progress and prognosis*. *Journal of Management Studies*, Blackwell Publishing Limited. 25: 537-555.
- Thompson, J. D. (1967). *Organizations in Action*. New York, Mc Graw-Hill Book Company.