UNIVERSIDADE DO VALE DO ITAJAÍ – UNIVALI
PRÓ-REITORIA DE PESQUISA, PÓS-GRADUAÇÃO, EXTENSÃO E CULTURA - ProPPEC
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO E TURISMO
MESTRADO ACADÊMICO EM ADMINISTRAÇÃO

LUCIANA BARCELOS

EVIDENCIAÇÃO DOS RECURSOS E CAPACIDADES DA SANTOS BRASIL: UM ESTUDO DE CASO À LUZ DA TEORIA DA RBV

Biguaçu (SC), 2009.

Livros Grátis

http://www.livrosgratis.com.br

Milhares de livros grátis para download.

UNIVERSIDADE DO VALE DO ITAJAÍ – UNIVALI
PRÓ-REITORIA DE PESQUISA, PÓS-GRADUAÇÃO, EXTENSÃO E CULTURA - ProPPEC
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO E TURISMO
MESTRADO ACADÊMICO EM ADMINISTRAÇÃO

LUCIANA BARCELOS

EVIDENCIAÇÃO DOS RECURSOS E CAPACIDADES DA SANTOS BRASIL: UM ESTUDO DE CASO À LUZ DA TEORIA DA RBV

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração e Turismo – Curso de Mestrado Acadêmico em Administração da Universidade do Vale do Itajaí, como requisito à obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientadora: Profª. Dra. Rosilene Marcon

Biguaçu (SC), 2009.

LUCIANA BARCELOS

EVIDENCIAÇÃO DOS RECURSOS E CAPACIDADES DA SANTOS BRASIL: UM ESTUDO DE CASO À LUZ DA TEORIA DA RBV

Esta dissertação foi julgada e aprovada pelo Programa de Pós-Graduação em Administração e Turismo – Curso de Mestrado Acadêmico em Administração da Universidade do Vale do Itajaí (UNIVALI), *Campus* Biguaçu.

Área de Concentração: Estratégia Organizacional

Biguaçu, 31 de Julho de 2009.

Prof. Dr. Carlos Ricardo Rossetto
Coordenador do Programa

Banca Examinadora:

Profª. Dra. Rosilene Marcon
UNIVALI - *Campus* Biguaçu/SC

Profª. Dra. Anete Alberton
UNIVALI - *Campus* Biguaçu/SC

Prof. Dr. Rodrigo Bandeira-de-Mello
FGV - São Paulo/SP

AGRADECIMENTOS

À minha orientadora, Profª. Dra. Rosilene Marcon, quem despertou meu interesse pelo tema de pesquisa e com quem tive o privilégio de conviver durante esse importante período de minha jornada. Agradeço por estar sempre disponível para me ajudar em todas as etapas do mestrado e principalmente pelo seu exemplo e dedicação à academia.

Ao Prof. Dr. Rodrigo Bandeira-de-Mello, membro da banca, que, com todo seu conhecimento, proporcionou muitos *insights* e esclarecimentos na concepção e elaboração deste projeto. Agradeço pelas valiosas críticas e sugestões a esta pesquisa e pelo exemplo de pesquisador internacional.

À Profª. Dra. Anete Alberton, membro da banca, pelas suas contribuições especiais a este trabalho e ao incentivo para cursar o mestrado.

Ao Prof. Dr. Carlos Ricardo Rossetto, coordenador do curso, por atender às minhas solicitações no período mais crítico. Aos demais professores do curso que contribuíram para o meu crescimento. Aos meus colegas mestrandos e doutorandos, que permaneceram no curso e me apoiaram nas disciplinas. Especial agradecimento ao colega doutorando Silvio Parodi, pelo apoio e pelo seu exemplo de dedicação. À minha grande amiga e Profª. Dinorá Eliete Floriani, que sempre me motivou a iniciar o mestrado, participando e me orientando, mesmo de longe, no projeto de pesquisa. Também agradeço à minha colega Carin, com quem passei grande parte do meu tempo nas viagens para Biguaçu. Agradeço ao Eduardo, ex-diretor e hoje sócio, que, desde o início, compreendeu a necessidade de eu me ausentar da empresa em que trabalhava para acompanhar as disciplinas do curso de mestrado.

Ao Cláudio, que me ensinou tantas coisas boas e simples da vida e com muito carinho esteve ao meu lado durante o desenvolvimento desta pesquisa. Ao Gabriel, nosso futuro filho, luz da minha vida.

Enfim, agradeço a toda minha família, especialmente aos meus pais, Zélia e Geraldo, por servirem de exemplo e me apoiarem incondicionalmente nas minhas escolhas. Agradeço à minha querida mãe que, com sua fé inabalável, superou inúmeros desafios nos últimos meses e sempre me iluminou para seguir no caminho de Deus, razão de eu existir.

RESUMO

De acordo com os pressupostos da RBV (*Resourced Based View* ou Visão Baseada em Recursos), a firma deve ser considerada como um conjunto de recursos humanos, financeiros, organizacionais e produtivos que são combinados ao longo do tempo numa conjunção exclusiva e complexa de ser identificada. A partir desse entendimento, depreende-se a questão central da teoria: qual é a combinação entre recursos e capacidades utilizados pelas firmas com desempenho superior para obter vantagem competitiva? Neste contexto, este estudo tem como objetivo compreender como a Santos Brasil, empresa que é referência no setor de logística portuária, faz a combinação de seus recursos e capacidades para obter vantagem competitiva sustentada. Realizou-se uma pesquisa qualitativa com abordagem descritiva nos relatórios anuais de 2007 e 2008 da empresa selecionada. Utilizou-se o *disclosure* como mecanismo de controle para seleção e categorização das informações estratégicas divulgadas. Os dados foram agrupados com o apoio do *software* Atlas TI e analisados à luz de um *framework* teórico derivado da RBV. Os resultados mostraram que são os recursos físicos os mais importantes para a firma, por serem raros, valiosos e difíceis de serem copiados. Concluiu-se que a combinação entre recursos físicos e capacidades organizacionais confere uma condição única para o negócio que tem como propriedade mais importante a dificuldade de imitação, tanto no aspecto de custos como na dependência da trajetória. Como contribuição às pesquisas em estratégia, este trabalho proporcionou uma forma de analisar combinações de recursos e capacidades a partir do discurso e do conteúdo apresentado nos relatórios anuais.

PALAVRAS-CHAVE: RBV. *Disclosure*. Recursos e Capacidades. Relatórios Anuais.

ABSTRACT

According to the premises of the RBV (Resourced Based View), the firm should be considered as a set of human, financial, organizational and productive resources, which are combined over time to form an exclusive combination that is difficult to identify. Based on this understanding, the principal question of the theory is: what combination of resources and skills is used by firms with higher performance, to obtain competitive advantage? In this context, this study seeks to understand how Santos Brasil, a leading company in the port logistics sector, combines its resources and skills to obtain sustained competitive advantage. Qualitative research was carried out, with a descriptive approach, using the 2007 and 2008 annual reports of the company selected. Disclosure was used as a control mechanism for the selection and categorization of the strategic information divulged. The data were grouped using the software Atlas TI, and analyzed in light of a theoretical framework derived from the RBV. The results show that physical resources are the most important resources for the firm, as these are rare, valuable and difficult to replicate. It is concluded that a combination of physical resources and organizational skills gives the firm unique conditions for business, with the main characteristic that they are difficult to imitate, both in terms of costs and dependence of the firm's history. As a contribution to strategy research, this work provides a form of analyzing combinations and capacities based on the discourse and content presented in the annual reports

KEY WORDS: RBV. Disclosure, Resources and Skills, Annual Reports.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1: Foto do Tecon de Santos 47
Figura 2: Foto do Tecon de Santos 48
Figura 3: Gráfico da Movimentação de Contêineres do Porto de Santos de 2001 a 2008 49
Figura 4: Gráfico do Market-Share do Tecon de Santos em 2008 50
Figura 5: Gráfico da Evolução da Produtividade do Tecon de Santos quanto aos MPH 50
Figura 6: Foto do Centro de Distribuição da Mesquita 51
Figura 7: Foto do Tecon Imbituba 52
Figura 8: Foto do Terminal de Vila do Conde 54
Figura 9: Representação Gráfica dos Recursos Físicos da Santos Brasil 62
Figura 10: Estratégia da Santos Brasil 70

Quadro 1: Tipos de Recursos e Capacidades Organizacionais 22
Quadro 2: Itens Recomendados pela CVM 34
Quadro 3: *Framework* Teórico desta Pesquisa 43
Quadro 4: Categorização das Informações (Recursos) Estratégicas da Santos Brasil 69
Quadro 5: Principais Recursos e Capacidades Relativos a Santos Brasil 71
Quadro 6: Glossário das Informações Divulgadas pela Santos Brasil 73

Tabela 1: Indicadores de Rentabilidade do Patrimônio das Empresas de Logística . 39

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 8
1.1 EVIDENCIAÇÃO DOS RECURSOS E CAPACIDADES NOS RELATÓRIOS ANUAIS 9
1.2 JUSTIFICATIVA DE PESQUISA 11
1.3 OBJETIVOS 14
1.3.1 Objetivo geral 15
1.3.2 Objetivos específicos 15
1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO 15
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA 17
2.1 TEORIAS DA ESTRATÉGIA E RESOURCED BASED VIEW (RBV) 17
2.1.1 Tipologia de Recursos e Capacidades 21
2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA E *DISCLOSURE* (TRANSPARÊNCIA) 23
2.3 OS RELATÓRIOS DE ADMINISTRAÇÃO 31
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS 37
3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA 37
3.2 DEFINIÇÃO DA UNIDADE DE ANÁLISE 38
3.3 MÉTODO 41
4 O CASO ESTUDADO 45
4.1 TECON DE SANTOS 46
4.2 MESQUITA 51
4.3 TECON IMBITUBA (SC) 52
4.4 TERMINAL VILA DO CONDE (CONVICON) 53
5 ANÁLISE DOS RESULTADOS 55
5.1 A ORGANIZAÇÃO EM ESTUDO 55
5.2 DOS ITENS RECOMENDADOS PELA CVM 55
5.3 RECURSOS E CAPACIDADES DA SANTOS BRASIL 57
5.3.1 Recursos Físicos 58
5.3.2 Recursos e Capacidades Humanas 63
5.3.3 Recursos e Capacidades Organizacionais 65
5.3.4 Recursos e Capacidades Financeiras 67
5.4 CATEGORIZAÇÃO DOS RECURSOS E CAPACIDADES 68

5.5 PRINCIPAIS TERMOS UTILIZADOS PELA ORGANIZAÇÃO.....71
6 CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA TRABALHOS FUTUROS 74
REFERÊNCIAS.....77
APÊNDICES.....85
APÊNDICE A - PRIMEIRA UNIDADE FORMATADA PARA ANÁLISE DO SOFTWARE ATLAS TI 85
APÊNCIDE B - SEGUNDA UNIDADE FORMATADA 86

1 INTRODUÇÃO

Esta pesquisa tem como base os pressupostos da Visão Baseada em Recursos (RBV) e parte das informações estratégicas reveladas pela Santos Brasil Participações S.A, empresa que é referência no setor de logística portuária no Brasil. O objetivo central é fazer a identificação de recursos e capacidades empregadas pela empresa para obter vantagem competitiva em relação aos seus concorrentes. Para Barney (1991), os recursos e as capacidades são considerados importantes e estratégicos na medida em que são específicos à firma e sustentam e definem uma vantagem competitiva.

Segundo Rouse e Daellenbach (1999) as fontes de vantagem competitiva podem estar ocultas nos processos organizacionais e pesquisas mais detalhadas são necessárias para identificação de medidas estratégicas para as firmas. Neste sentido, destaca-se a importância deste estudo dentro da RBV pelo fato de adotar como método o estudo de caso e apresentar uma alternativa qualitativa para evidenciação dos recursos e capacidades empregados pelas firmas com vantagem competitiva.

Apesar das limitações do método qualitativo quanto à necessidade de se utilizar informações primárias, de fazer uma análise descritiva e profunda dos dados a partir da interpretação do pesquisador, as pesquisas em estratégia demandam uma análise mais criteriosa das características internas, processos e rotinas operacionais existentes nas firmas (ROUSE e DAELLENBACH, 1999). O método quantitativo, normalmente utilizado na perspectiva da RBV, deu uma contribuição salutar para os estudos anteriores. Os resultados demonstraram o grau de influência do efeito setor, indústria e ano, mas principalmente do efeito firma na obtenção de vantagem competitiva das firmas analisadas (SCHMALENSEE, 1985; RUMELT, 1991; ROQUEBERT et al., 1996; MACGAHAN; PORTER, 1997; BRITO; VASCONCELOS, 2005; BANDEIRA-DE-MELLO; MARCON, 2006).

Como suporte ao método qualitativo, esta pesquisa foi desenvolvida utilizando o Atlas TI, *software* de apoio para análise do conteúdo das informações divulgadas pela firma. O software foi desenvolvido especificamente para auxiliar na organização, armazenamento, controle e categorização das inúmeras informações disponibilizadas numa pesquisa qualitativa. Conforme Bandeira-de-Mello (2006),

apesar de ser uma ferramenta pouco utilizada no ambiente acadêmico, proporciona interfaces gráficas, associações de códigos, ligação de conceitos e verificação de frequência de determinados termos, facilitando o desenvolvimento de pesquisas com grande quantidade de conteúdo a ser analisado.

Nesta direção, o desenvolvimento desta pesquisa partiu das informações estratégicas publicadas nos relatórios anuais de 2007 e 2008 da Santos Brasil para evidenciação dos recursos, capacidades e consequentemente das estratégias adotadas para obtenção de vantagem competitiva.

1.1 Evidenciação dos Recursos e Capacidades nos Relatórios Anuais

A publicação dos relatórios anuais das empresas de capital aberto, também conhecidos como relatórios de sustentabilidade, ganhou destaque nos últimos anos, principalmente pelo crescimento do mercado de capitais. As informações voluntárias divulgadas neste documento refletem o grau de amadurecimento e de transparência das organizações por apresentarem não apenas os resultados financeiros, mas também detalhes sobre a estratégia, o negócio e as perspectivas futuras. Para Santana (2004), as informações dos relatórios anuais são consideradas um dos principais bens das organizações, tendo em vista sua importância para tomada de decisões.

Apesar da publicação dos relatórios anuais não ser obrigatória no Brasil, há dois tipos de informações que são divulgadas através deles. As informações financeiras e contábeis, conhecidas como medidas tradicionais e comumente empregadas pelos analistas do mercado como forma de avaliação das organizações (PACE; BASSO; SILVA, 2002). O segundo tipo são as informações não financeiras, que relatam o que ocorreu com a organização e mostram como os resultados foram alcançados, sendo muito úteis para análise dos recursos e capacidades adotados. Essas são também capazes de prevenir, antecipar e influenciar os resultados futuros das organizações e se constituem em indicadores necessários para análise das tendências e das estratégias adotadas (PACE; BASSO; SILVA, 2002).

Além disso, nas empresas de capital aberto, o ambiente corporativo é normatizado por regras de boa governança, principalmente porque elas buscam

conquistar a confiança de clientes e atrair mais investidores para seus negócios (COSTA et al., 2006; SILVA; SANCOVSCHI, 2006). No Brasil, uma das regras da governança corporativa é conhecida como *disclosure*. A regra de evidenciação ou *disclosure* foi criada para que os acionistas e investidores fossem capazes de acompanhar as estratégias de curto e longo prazo das empresas com maior grau de transparência. Na contabilidade o termo *disclosure* é definido como sinônimo de evidenciação, abertura, divulgação de informações quantitativas e qualitativas (IUDÍCIBUS, 2004).

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), as empresas de capital aberto tem a opção de adotar um dos níveis diferenciados de transparência para lançar suas ações no mercado e demonstrar sua disponibilidade de cumprir com os critérios sugeridos pelos órgãos reguladores. No entanto, após aderir a um dos níveis sugeridos, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), principal órgão que controla e supervisiona as empresas de capital aberto no Brasil, através do parecer número 15, recomenda que a empresa apresente de forma sistemática e padronizada alguns itens neste documento. Dessa forma, apesar de cada empresa divulgar seus resultados de acordo com os valores e intenções da organização, o conteúdo sugerido pela CVM faz com que todas revelem informações relativas sobre seus negócios, conjuntura econômica, recursos humanos, investimentos, pesquisa e desenvolvimento, novos produtos, meio ambiente, reformulações administrativas, entre outras. Essa evidenciação de informações pode ser medida pelo mecanismo do *disclosure*. Para o *Statements of Financial Accounting Standarts Board - FASB* (Comissão dos Padrões Internacionais de Contabilidade Financeira), através do *disclosure* é possível verificar se as empresas estão reportando informações adicionais para explicar os principais fatos e acontecimentos sobre seu desempenho, permitindo avaliar recursos e capacidades empregados para obtenção de vantagem competitiva.

Neste sentido, a relação do *disclosure* com a transparência de informações estratégicas nos relatórios anuais das companhias de capital aberto e consequentemente com a identificação das ações e recursos empregados para obter vantagem competitiva é um tema recorrente na literatura (NASCIMENTO et al., 2002; GALON e BEUREN, 2006).

Perobelli e Ness (2000), por exemplo, revelaram que o mercado sempre reage positivamente ao anúncio de informações de natureza favorável. Para Silva

(2004), quanto mais eficiente for a informação em termos de transparência e qualidade para os investidores, maior será o grau de *disclosure* e a credibilidade da organização no mercado de capitais.

Easley e O´Hara (2003), Nakamura et al. (2006), entre outros, demonstraram que empresas que apresentam os relatórios de forma clara e objetiva, com consistência no conteúdo e com maior transparência, transmitem confiança aos investidores e obtêm maior valorização de suas ações.

Por outro lado, tendo em vista que o *disclosure* é um mecanismo de controle da governança corporativa e que tem como função verificar a eficiência e veracidade das informações divulgadas pelas empresas, é necessário considerar que sua aplicabilidade pode apresentar certas deficiências, inclusive para os resultados desta pesquisa. De fato, com a eclosão da crise financeira mundial, deflagrada em meados de 2008, constatou-se que os códigos de boas práticas e as regras do *disclosure* passaram a ser regularmente questionados quanto à sua eficiência ao redor do mundo. E em decorrência dos prejuízos repentinos divulgados nas bolsas de valores mundo afora, diversas mudanças tanto em nível informacional como estrutural estão sendo implementadas nas regras de evidenciação das empresas de capital aberto.

Por conta disto e considerando a necessidade de se desenvolver novas medidas que forneçam dados sobre a estratégia e a coerência das informações com os resultados publicados, justifica-se o desenvolvimento desta pesquisa conforme apresentado a seguir.

1.2 Justificativa de pesquisa

Apesar de os estudos já realizados no campo da estratégia terem demonstrado que os efeitos do setor, ano e indústria influenciam no desempenho das firmas, considera-se que ainda há uma grande parcela relacionada com o efeito firma que precisa ser explorada dentro da perspectiva da RBV (SCHMALENSEE, 1985; RUMELT, 1991; ROQUEBERT et al., 1996; MACGAHAN; PORTER, 1997; BRITO; VASCONCELOS, 2005; BANDEIRA-DE-MELLO; MARCON, 2006).

Além disso, a partir da explicação da RBV de que a heterogeneidade do desempenho entre firmas é resultado de uma perfeita e complexa combinação de

recursos, única a cada firma (BARNEY,1991), esta pesquisa canalizou seu interesse para análise de uma firma que apresentou vantagem competitiva, utilizando o mecanismo do *disclosure* como um dos critérios para um estudo de caso mais aprofundado sobre suas características.

Através do *disclosure* das informações publicadas anualmente pelas empresas de capital aberto, alguns estudos encontraram evidências de quais recursos e capacidades são empregadas na apresentação das estratégias corporativas. Num estudo da consultoria PriceWhaterHouse (2007) com as 500 maiores empresas americanas, foi possível constatar que além dos recursos financeiros, são evidenciados pelas empresas as competências organizacionais necessárias para competir no seu segmento de negócio. Recursos humanos foram igualmente evidenciados por Wiesel, Skiera e Villanueva (2008) ao relacionar o grau de satisfação dos clientes com os recursos organizacionais necessários para motivar as equipes internas de uma organização.

No caso das empresas brasileiras, Colauto et al.(2008) demonstrou que os recursos organizacionais, humanos e financeiros são os itens que as empresas mais evidenciam em suas estratégias como forma de atrair investidores. Santos e Bandeira-de-Mello sugeriram uma análise mais profunda nas áreas de pesquisa e desenvolvimento (P&D); área de recursos humanos; cultura e clima organizacional para entendimento das estratégias adotadas e da obtenção de vantagem competitiva.

Neste contexto, as contribuições desta pesquisa visam criar uma categorização dos recursos e capacidades de uma firma que é considerada referência no setor de logística portuária. Ao se criar a categorização, pretende-se contribuir com as pesquisas da RBV quanto à identificação dos recursos e capacidades empregados pela firma para compor sua combinação única de sucesso. Da mesma forma, pretende-se melhorar o *disclosure* dos relatórios anuais através da interpretação de informações que são visíveis quando divulgadas pela empresa, mas que nem sempre são apresentadas como capacidades e recursos com poder de influenciar o desempenho. Para tanto, os itens recomendados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e evidenciados nos relatórios da empresa serão interpretados à luz da teoria da RBV.

Quanto ao setor de logística, escolhido para o desenvolvimento deste estudo, além de ser um setor relativamente novo no mercado de capitais brasileiro e

apresentar uma demanda por análises mais profundas sobre seu desempenho, estratégias, perspectivas e negócios, também é o setor de atuação profissional da pesquisadora há 15 anos.

O setor de logística engloba empresas que operam com a privatização de portos, aeroportos, ferrovias e demais modais utilizados para o escoamento da produção brasileira. No Brasil, a visão da logística como um processo integrador, tanto quanto uma ferramenta estratégica para o desenvolvimento do país, começou a ganhar relevância a partir da década de noventa, que foi marcada pela explosão do comércio internacional, pela estabilização econômica e pela privatização da infraestrutura (FLEURY, 2007).

O número de empresas de logística listadas na Bovespa ainda é pequeno. Das 36 empresas listadas no segmento de transportes, somente seis são consideradas operadores logísticos. No entanto o setor é considerado essencial para o crescimento do país, principalmente no que diz respeito ao equilíbrio da balança comercial. De acordo com a Bovespa (2008), o retorno sobre o investimento do segmento de logística torna-se atraente, uma vez que os volumes movimentados devem se manter estáveis mesmo com os efeitos da crise financeira mundial. Para os investidores, os aportes financeiros destinados para expansão da capacidade de transporte, armazenagem e demais serviços logísticos tendem a ser absorvidos em virtude da demanda.

Como exemplos, em 2008, conforme divulgado no Jornal Valor Econômico (2008), foi destaque o projeto do grupo EBX, do empresário Eike Batista, que planejava a construção de um porto em Peruíbe, na região da Baixada Santista. A ideia era que o empreendimento tivesse instalações maiores do que as que compõem o Porto de Santos, o maior da América do Sul.

Outros projetos no segmento de logística estão em andamento no país, destacando a importância do setor na economia. No Rio de Janeiro, a empresa LLX pretende investir R$ 250 milhões no Porto Sudeste; a Companhia Siderúrgica do Atlântico (CSA) prevê um investimento de US$ 700 milhões no Porto de Açu, no Norte Fluminense. Em Santa Catarina, a Hamburg Sud e a Batistella preveem a construção de um terminal portuário avaliado em R$ 350 milhões. Em Santos, pretende-se investir, até o final de 2009, mais de R$ 500 milhões. A Santos Brasil, que administra o Tecon, o maior terminal de contêineres da América do Sul, na margem esquerda, e que é objeto de estudo nesta pesquisa, está construindo o

Tecon 4, cujas obras deverão estar concluídas no corrente ano (JORNAL VALOR ECONÔMICO, 2008).

Em 2008, o Brasil contava com apenas 40 portos e 42 terminais privados, que respondem pela movimentação de 19% de cargas conteinerizadas destinadas à exportação, segundo a Agência Nacional de Transportes Aquaviários (ANTAQ, 2008). Por isso, o crescimento do setor logístico, o reaparelhamento e a ampliação dos atuais portos públicos e privados, a criação de pesquisas que apresentem dados corretos e condições favoráveis para um planejamento logístico, são fundamentais para contribuir com o desenvolvimento do setor e diminuir o gargalo existente, sob pena de emperrar o crescimento do Brasil.

Por fim, considera-se que o setor necessita de indicadores confiáveis para torná-lo mais difundido e transparente, incentivando os investidores a aplicarem suas reservas e atraindo novas empresas para o mercado de capitais. De acordo com Bandeira-de-Mello e Marcon (2006), para as pesquisas que analisam o setor, a categorização de informações permite avaliar o nível de atratividade das empresas tanto para os acionistas como para os futuros investidores.

Por isso, o desenvolvimento desta pesquisa pode contribuir de maneira significativa tanto para o setor como para as pesquisas em estratégia, através da identificação de novas práticas e criação de novos parâmetros na área da estratégia organizacional. A pesquisa então se inicia com o seguinte questionamento: como são reveladas as informações estratégicas nos relatórios anuais da Santos Brasil?

1.3 Objetivos

Apresentam-se, a seguir, o objetivo geral e os objetivos específicos deste estudo.

1.3.1 Objetivo geral

Desenvolver a categorização dos recursos e capacidades da Santos Brasil à luz da RBV.

1.3.2 Objetivos específicos

a) verificar a utilização dos itens sugeridos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nas informações dos relatórios anuais da Santos Brasil.

b) apresentar as informações estratégicas destacadas nos Relatórios Anuais da Santos Brasil;

c) relacionar os principais termos utilizados pela Santos Brasil nos Relatórios Anuais com a teoria da RBV.

1.4 Estrutura do Trabalho

A primeira seção deste estudo apresentou a importância da investigação do *disclosure* nas empresas de capital aberto, a justificativa da pesquisa e o objetivo central de desenvolver uma categorização dos recursos e capacidades dae uma firma com vantagem competitiva.

O segundo capítulo explica a relação da pesquisa com a Visão Baseada em Recursos (RBV), discorrendo sobre o processo de obtenção de vantagem competitiva através da identificação das características endógenas às firmas. Explora as regras da governança corporativa e a importância da narrativa como meio de transparecer as informações estratégicas das empresas.

O terceiro capítulo apresenta a metodologia de pesquisa e os critérios utilizados para escolha da empresa.

Na quarta seção, apresentam-se o histórico da empresa pesquisada, seus negócios e empresas coligadas, bem como sua importância para o setor de logística.

Nos últimos capítulos são revelados os resultados alcançados apresentadas as conclusões da pesquisa e as sugestões para trabalhos futuros.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Apresenta-se, a seguir, a fundamentação teórica deste estudo, elencando a RBV como a teoria de base para esta pesquisa e a governança corporativa como principal prática para medir o *disclosure* das empresas de capital aberto.

2.1 Teorias da estratégia e Resourced Based View (RBV)

Um dos desafios das teorias de estratégia é explicar qual é a melhor que uma firma pode adotar, considerando o ambiente em que ela está inserida e o desempenho médio alcançado pelas outras firmas do mesmo setor. Estudos realizados acerca da estratégia das organizações procuram relacionar o desempenho superior com vantagem competitiva e, por conseguinte, com as respectivas ações, recursos e posicionamentos que a firma adota (PORTER, 1980; WERNEFELT, 1984; BARNEY, 1991; PETERAF, 1993).

A partir das teorias econômicas foram desenvolvidos e estudados os cenários ideais para obtenção de vantagem competitiva. Os pressupostos básicos da economia foram introduzidos a partir dos trabalhos de Edward Mason e Joe S. Bain (KUPFER; HASENCLEVER, 2002, p. 5), cujo modelo ficou conhecido como a era da Organização Industrial. A corrente dominante da época estava baseada no modelo da Estrutura-Conduta-Desempenho (Modelo ECD). O modelo ECD, com uma abordagem direcionada para um mercado de concorrência perfeita, apresentava explicações sobre o desempenho, relacionando os fatores externos à organização e demonstrando que importava mais a conduta das firmas e a influência da estrutura da indústria. Por isso, essa abordagem, apesar de se tornar uma referência para o desenvolvimento de pesquisas em estratégia, deixou algumas lacunas para explicar a heterogeneidade do desempenho.

No início da década de 80, os estudos de Michael Porter, derivados de Caves e Porter (1977), introduziram algumas questões estratégicas relacionadas à administração das empresas, propondo uma teoria mais voltada para os administradores e se transformando num divisor de águas da Economia Industrial. Através do modelo das cinco forças (PORTER, 1980), Nellis e Parker (2003)

descreveram o ambiente competitivo e a lucratividade da empresa como determinados pela interação dessas forças, enfatizando a importância da indústria no contexto empresarial. Na visão porteriana, as cinco forças (PORTER, 1980) estão colocadas no ambiente externo das firmas, tornando a estratégia defensiva. Utilizando o conceito de cadeia de valor e combinação de atividades, nessa visão, a vantagem competitiva está mais centrada nas características da indústria e no comprometimento da firma com sua proposta de valor.

Ao contrário das posições da Organização Industrial e de Porter, a *Resourced Based View* (RBV), derivada do pensamento de Penrose (1959), surgiu na década de 80 e colocou mais ênfase na análise do ambiente interno da firma. Tradicionalmente, a RBV propôs uma visão mais específica da firma e se preocupou com a forma como ela é constituída. A partir das contribuições de Penrose (1959) as explicações a cerca da criação e da manutenção da vantagem competitiva passaram a adotar a idéia de que cada firma individual é composta por um conjunto de recursos essenciais que são combinados ao longo do tempo.

A importância da RBV para as teorias estratégicas ganhou maior destaque ao procurar explicar tanto a *performance* superior da firma como a obtenção de uma vantagem competitiva sustentada sobre os demais concorrentes (PETERAF, 1993). Estudos seminais de Schmalensee (1985) e Rumelt (1991) serviram de referência para utilizar a medida de heterogeneidade e explicar a variação do efeito firma com análises estatísticas. Roquebert et al. (1996), na mesma linha, encontraram um percentual de 37,1% para explicar o efeito firma. McGahan e Porter (1997) concluíram que a variação dos efeitos do ano, os efeitos da estabilidade industrial, os efeitos da corporação controladora e os efeitos dos segmentos específicos contam com respectivamente 2%, 19%, 4% e 32% do total da variância dos lucros nas empresas do segmento. No Brasil, Brito e Vasconcelos (2005) concluíram que a empresa individual é a explicação dominante da dispersão de desempenho.

Com isso, a perspectiva da RBV passou a olhar as diferentes habilidades e recursos que as empresas utilizavam para o desenvolvimento de novas capacidades frente às mudanças ambientais (BARNEY, 1991), depreendendo-se uma das questões mais utilizadas nos estudos empíricos da RBV: como é feita a combinação entre recursos e capacidades utilizados pela firma que explicam seu desempenho superior?

Para Barney (1991), um dos principais autores citados na caracterização dos recursos, as condições para obtenção de vantagem competitiva sustentável da firma são entendidas como uma perfeita combinação de recursos raros, valiosos, insubstituíveis e difíceis de imitar (BARNEY, 1991, p. 106).

Ao adotar o modelo VRIO de análise de recursos estratégicos (Barney, 2002), quatro conceitos são levantados sobre um recurso ou capacidade para determinar seu potencial competitivo: são as questões do Valor (o recurso permite que a empresa explore uma oportunidade ambiental e/ou neutralize uma ameaça do ambiente?); da Raridade (o recurso é controlado atualmente por apenas pequeno número de empresas competidoras?); da Imitabilidade (as empresas sem esse recurso enfrentam desvantagem de custo para obtê-lo ou para desenvolvê-lo?); da Organização (as outras políticas e processos da empresa estão organizados para dar suporte à organização de seus recursos valiosos, raros e difíceis de imitar?).

Além das características dos recursos essenciais propostas por Barney (1991), outros autores contribuíram com os estudos da RBV ao propor uma análise de características adicionais. Para Dierickx e Cool (1989), são as características particulares a cada uma das firmas que asseguram que os concorrentes não podem copiar ou ao menos não conseguem se aproximar das firmas de melhor desempenho a ponto de ameaçar a vantagem competitiva. Segundo os autores, a condição de heterogeneidade pode ser preservada levando em consideração os chamados mecanismos de isolamento. Esses mecanismos dão ênfase à acumulação de vantagem competitiva ao longo do tempo, pois, além de impedirem que os recursos estratégicos sejam facilmente copiados pelos concorrentes, fazem parte e moldam as decisões estratégicas futuras das firmas (DIERICKX; COOL, 1989).

Os mecanismos de isolamento estão relacionados com as características intrínsecas das organizações, como a cultura, a especificidade dos recursos, a heterogeneidade, a ambigüidade causal, complexidade social e a história da firma (*path dependence*). A história da firma e sua trajetória de sucesso dizem respeito às escolhas estratégicas realizadas em virtude do contexto ao qual a empresa estava inserida. Segundo Bandeira-de-Mello e Cunha (2001), “isso faz com que as escolhas estratégicas sejam limitadas e determinadas em função de comprometimentos passados da empresa, seja em função da eficácia das mudanças anteriores, como em função de limitações cognitivas”.

A complexidade social está ligada aos recursos e capacidades que uma organização utiliza para obter vantagem competitiva e que são custosos de imitar a curto a prazo, pois envolvem questões como confiança, cultura, relacionamentos pessoais e políticos. As licenças e concessões para exploração de áreas portuárias podem ser consideradas fontes de vantagem competitiva sustentável, assim como as patentes para alguns setores.

Fontes de ambigüidade causal são analisadas em situações em que a natureza e a combinação dos recursos e capacidades são tidas como complexa, não sendo possível identificá-las nem mesmo para racionalização das rotinas organizacionais. Para Bandeira-de-Mello e Cunha (2001), devido às características de complexidade e interdependência dos subsistemas organizacionais, existem grandes limitações na análise das causas de sucesso e fracasso dos processos (*causal ambiguity*). “Pode ser impossível identificar qual a contribuição de cada fator no processo de acumulação.” (Dierickx e Cool, 1989).

Peteraf (1993) apresenta, em seu artigo *The cornerstones of competitive advantage*, um resume com as quatro categorias para avaliar os recursos na construção da vantagem competitiva: (1) heterogeneidade dos recursos; (2) mobilidade imperfeita; (3) barreiras à competição (*ex post);* e (4) barreiras à competição (*ex ante*).

A heterogeneidade dos recursos ocorre quando os recursos são distribuídos de forma heterogênea entre as empresas da indústria, e somente aquelas que possuem os recursos que são escassos e com eficiência superior têm vantagem competitiva (Peteraf, 2003).

Quanto à imobilidade dos recursos, considera-se que é uma condição de um recurso que não é facilmente transferível ou comercializável, pois são idiossincráticos e não tem pouco ou nenhum outro uso fora da empresa (Padilha e Bandeira-de-Mello, 2007).

As barreiras de competição *ex ante* são vistas como características ligadas ao desenvolvimento de recursos não negociáveis, como a imagem da empresa. Fatores como sorte e informações privilegiadas são mecanismos que auxiliam na composição de recursos superiores que conferem uma condição diferenciada para a organização. Em contrapartida, as barreiras de competição *ex post* possuem alta carga de conhecimento tácito, acumulado e adquirido ao longo da trajetória

organizacional. Por serem recursos socialmente complexos, geram ambigüidade e são muito difíceis de serem copiados (Bandeira-de-Mello e Cunha, 2001).

Neste contexto, Peteraf (2003) considera que a identificação dos recursos e capacidades, imperfeitamente móveis, não imitáveis e não substituíveis pode conferir à firma a manutenção da vantagem competitiva. Por isso, a noção de que as firmas são heterogêneas em termos de recursos e capacidades tornou-se a essência da investigação (BARNEY, 1991; PETERAF, 1993).

2.1.1 Tipologia de Recursos e Capacidades

Barney (1991), considerado o pesquisador que alavancou a discussão sobre a importância do fator firma, postula que algumas estratégias requerem um *mix* particular de capital físico, humano e implementos de recursos de capital organizacional.

Os recursos também são definidos, segundo Barney (1991), como ativos tangíveis e intangíveis que a empresa controla e que podem ser usados para criar e implementar estratégias.

A classificação dos recursos e capacidades de uma organização abrange quatro categorias, conforme demonstrado no Quadro 1: financeiros, físicos, humanos e organizacionais (BARNEY, 1991). Segundo Barney (1991), os recursos da firma são “todos os ativos, capacidades, processos organizacionais, atributos da firma, informações, conhecimentos, etc.” (p. 101-102).

Tipos de Recursos	Descrição e utilidade
1. Financeiros	Dinheiro de empreendedores, acionistas, credores, bancos utilizados para criar e programar estratégias. Refere-se também ao lucro retido ou lucro investido no negócio.
2. Físicos	Tecnologia física de *hardware* e *software*, planta e equipamentos, localização geográfica e facilidade de acesso a matéria-prima.
3. Humanos ou Individuais	Treinamento, experiência, julgamento, inteligência, relacionamentos e visão individual dos gerentes e dos funcionários da empresa.
4. Organizacionais	São atribuídos ao grupo de pessoas da organização e incluem estrutura formal de reporte da empresa, sistemas formais e informais de planejamento, controle e coordenação; cultura e reputação; relações informais dentro da empresa e entre a empresa e os grupos no seu ambiente.

Quadro 1: Tipos de Recursos e Capacidades Organizacionais
Fonte: Adaptado de Barney (2002).

A descoberta de que as combinações entre recursos e capacidades da firma podem ser influenciadas pelo ambiente competitivo e dinâmico e que a vantagem competitiva nem sempre é sustentável, pois depende da aplicação eficiente dos recursos, abriu novas portas para investigar as fontes de vantagem competitiva (COLLIS; MONTGOMERY, 2000).

Nesta linha, surgiu a perspectiva das capacidades organizacionais introduzindo os conceitos de rotinas, processos e conhecimento (*know how*) necessários para uma organização obter eficiência na combinação dos recursos disponíveis. Para Dosi, Nelson e Winter (200), o desenvolvimento das capacidades dinâmicas e organizacionais é determinante para que a firma atinja o aperfeiçoamento dos processos e que, a partir das rotinas internas, construa sua estratégia de sucesso (DOSI; NELSON; WINTER, 2000, p. 3).

Conceitualmente, as capacidades organizacionais estão relacionadas com o conhecimento coletivo, integração de habilidades técnicas e consistem nas competências essências que cada firma pode desenvolver internamente para obter vantagem competitiva (PRAHALAD; HAMEL, 1990). Conforme Bandeira-de-Mello e Cunha (2001) é notório que o conhecimento organizacional é a capacidade que faz o

link entre os ativos, habilidades e rotinas. “Não somente o conhecimento individual de cada envolvido, mas o que está enraizado na cultura da empresa, que permeia toda a sua operação e o que é cada vez mais incorporado a medida que as rotinas são executadas ao longo de sua história”.

Bandeira-de-Mello e Marcon (2006) demonstram ainda que as características da firma – seus recursos, competências e posicionamento competitivo – são os fatores mais importantes na descrição da variação do desempenho da firma. Em outras palavras, as capacidades estão mais relacionadas com as competências criadas pelas organizações para o gerenciamento dos seus recursos e permitem à empresa aproveitar por completo os outros recursos que controla (BARNEY; 1991).

Apesar de vários estudos direcionarem as pesquisas futuras para uma análise mais criteriosa das características das firmas, indicando que heterogeneidade é um fator de diferenciação entre firmas, as capacidades internas organizacionais que têm mais destaque nas variações de desempenho não são facilmente identificáveis (ROUSE; DAELLENBACH, 1999). Por conta disso, o próximo item desta fundamentação teórica explica o conceito de governança corporativa e *disclosure*, que serão utilizados como critério para selecionar informações estratégicas das firmas e, a partir delas, desenvolver medidas estratégicas capazes de identificar os recursos e as capacidades organizacionais.

2.2 Governança corporativa e *Disclosure* (Transparência)

O conceito de governança corporativa existe há mais de 50 anos, no entanto, somente nos últimos anos vem se transformando em preocupação importante em diversos países, sejam mercados desenvolvidos, sejam emergentes (SILVA, 2004). Governança corporativa é uma tradução da expressão inglesa *corporate governance* que, segundo o Caldbury Report (1992, p. 14), é o “sistema pelo qual as companhias são dirigidas e controladas”.

Para Shleifer e Vishny (1997), o conjunto dos mecanismos que contribuem para aumentar ou garantir o retorno do investimento pode ser entendido como governança corporativa. Leal e Saito (2003) definem governança corporativa como o conjunto de regras práticas e instituições que determinam como os administradores

agem no melhor interesse das partes envolvidas na empresa, particularmente os acionistas.

Entre os fatores comumente considerados como determinantes da qualidade da governança corportativa, destaca-se a adesão das companhias aos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (NDGC). Os NDGC foram inspirados no Neuer Markt alemão e implantados no Brasil em 1999 pela Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). São destinados às empresas de capital aberto que querem aderir ao mercado de capitais com regras mais restritivas para atrair investidores minoritários (CARVALHO, 2007, p. 37).

Em 2000, foi lançado pela Bovespa o Índice de ações de empresas com Governança Corporativa diferenciada (IGC), o qual pressupõe uma listagem de empresas que divulgam seus resultados com maior transparência para os acionistas investidores, com maior volume de informações, com mais qualidade e menor risco. Com a crise financeira desencadeada em meados de 2008, as regras de divulgação das empresas de capital aberto estão sendo adequadas à nova realidade do mercado em todo o mundo.

Em geral, as empresas que aderem aos NDGC se enquadram em padrões mais rígidos de transparência, devendo apresentar, em média, melhor governança corporativa (ANDRADE; ROSSETI, 2004). Os NDGC são divididos em Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado e, de acordo com os autores, atraem empresas que se comprometem com a transparência das informações divulgadas, com objetivo de passar segurança aos investidores e manter a perpetuidade do negócio. O nível de transparência das informações passou a ser considerado um dos critérios essenciais adotados pelo mercado de capitais para garantir à organização sua perpetuidade. Na literatura, o nível de transparência também é conhecido como grau de evidenciação de resultados ou *disclosure* (IUDÍCIBUS, 2004).

O *disclosure* é muito utilizado na governança corporativa para demonstrar o nível de amadurecimento e a disponibilidade de a empresa informar as decisões das empresas e a composição de seus resultados contábeis. Andrade e Rosseti (2004) consideram que o *disclosure* está diretamente relacionado à boa governança, assim como à equidade, à obediência e ao cumprimento das leis do país e à prestação de contas.

Para Healy e Palepu (2000), “o *disclosure* corporativo é essencial para o funcionamento eficiente do mercado de capitais”. Notadamente, a evidenciação é

considerada como um fator importante para o processo de amadurecimento do mercado de capitais. Para Martins et al. (2006), a transparência (*disclosure*) das informações publicadas nos relatórios de administração reflete o grau de maturidade da governança corporativa.

Por outro lado, informações distorcidas e mal reveladas na divulgação dos resultados da administração têm influência na tomada de decisão dos investidores. De acordo com relatório divulgado em 2007 pela Bolsa de Valores de São Paulo sobre a importância da governança corporativa, foi possível perceber o impacto nos diferentes comportamentos dos investidores quanto à disponibilidade de informações. Quando alguns investidores entendem que é momento de vender determinada ação, outros decidem que é hora de comprar. Os estudos desse tipo de comportamento e suas implicações no mercado e na própria administração são conhecidos na literatura como a teoria da agência.

A falta de governança pode ocasionar o uso de informações privilegiadas, manipulação de resultados, ensejando conflitos de interesse. Estes conflitos, comumente denominados conflitos de agência (JENSEN; MECKLING, 1976), decorrem da falha na governança corporativa e surgem da assimetria de informações entre o principal e o agente, ou seja, entre os acionistas controladores e os minoritários (FAMA, 1980; EISENHARDT, 1989). O conflito entre o objetivo do principal e do agente; a dificuldade e os custos em verificar o que o agente está fazendo e os problemas decorridos das diferentes atitudes do principal e do agente em relação ao risco são a base da Teoria da Agência (EISENHARDT, 1989). De acordo com a autora, a teoria da agência ressalta a importância de se observar a relação entre os donos do capital e seus principais executivos, assim como os conflitos gerados pela assimetria de informações e o tipo de governança adotada pelas companhias.

A crise financeira mundial de 2008 se originou com os problemas decorridos das diferentes atitudes do principal e do agente em relação ao controle do capital, bem como os conflitos decorrentes da assimetria de informações na divulgação dos resultados das firmas. Outros exemplos podem ser observados na literatura, como no estudo de Leal et al. (2000), onde avaliou-se a estrutura de controle das empresas brasileiras em relação ao seu desempenho e encontrou-se evidência de que o valor da firma é mais elevado quando há diluição do controle acionário. Boo e Simnett (2002) encontraram evidências de que as empresas com problemas

financeiros que omitem informações em seus relatórios têm maior probabilidade de falir do que as demais.

Procianoy e Rocha (2002) desenvolveram um estudo exploratório com as empresas de capital aberto para traçar uma relação entre a qualidade das informações divulgadas e o perfil do departamento de relações com o mercado. Os resultados mostram que ainda há um espaço a ser explorado pelas empresas de capital aberto quanto ao aproveitamento deste canal de comunicação com os investidores, ou seja, a qualidade das informações divulgadas não revela completamente a estratégia adotada pelas companhias.

A predisposição de divulgar as principais decisões das empresas tem se refletido no amadurecimento do relacionamento das empresas de capital aberto com os investidores em geral. Por isso, recentemente surgiu uma nova função dentro das organizações: a área de Relacionamento com Investidores (RI). Basicamente, o RI é responsável por fazer chegar ao mercado todas as informações relacionadas com o desempenho das organizações através da elaboração dos relatórios de administração. Trata-se de uma área estratégica da empresa por ser capaz de alinhar interesses, captar *feedbacks* e passar uma visão limpa e transparente da organização para o mercado. Segundo Alves e Blikstein (2006, p. 403), “A comunicação empresarial procura produzir um discurso estratégico, qual seja o direito de gerar um efeito positivo nos acionistas, nos *stakeholders*, nos clientes, no mercado e na sociedade de modo a preservar a identidade e a imagem da instituição”. Mas apesar dessa função ser bastante recente, a descoberta de falsos balanços publicados para garantir uma supervalorização das ações das empresas, constatada com a eclosão da crise financeira mundial de 2008, a área de RI perdeu seu reconhecimento a partir do momento em que o mercado passou a questionar sua eficácia.

Entretanto, tanto o mercado como diversos economistas e administradores partem do pressuposto de que os critérios da boa governança podem ajudar a diminuir os riscos da assimetria de informações dos relatórios de administração e da apresentação dos resultados das firmas (EASLEY; O´HARA, 2004). Para o mercado de capitais, a governança corporativa aumenta o grau de transparência (*disclosure)* das capacidades e rotinas empregadas pelas firmas, permitindo que toda a comunidade dos investidores receba as mesmas informações ao mesmo tempo. Além disso, o mecanismo do *disclosure* permite que as firmas sejam avaliadas de

uma forma mais aprofundada através das informações reveladas sobre os recursos e capacidades empregadas na obtenção de vantagem competitiva.

Estudos mostram a relação entre governança corporativa e o *disclosure* dos relatórios de administração (GALLON E BEUREN, 2006; BENEDITO, 2006 NAKAMURA et al, 2006). Gallon e Beuren (2006) avaliaram a relação entre o grau do *disclosure* nos relatórios de administração e o nível de governança das empresas listadas na Bovespa. Foram analisadas as informações divulgadas no ano de 2004, por 58 companhias abertas, participantes dos 3 níves de governança corporativa, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. As autoras confirmaram o pressuposto de que estas empresas apresentam melhor nível de informações ao mercado do que outras que não estavam listadas nos NDGC.

De acordo com Easley e O´Hara (2004), há influência da qualidade e quantidade de informação de mercado na formação do custo de capital da firma. Nakamura et al. (2006) também relacionaram o *disclosure* com o custo de capital, evidenciando que a adoção de níveis superiores de *disclosure* diminui o custo de capital na medida em que apresentam suas políticas de forma mais transparente (NAKAMURA et al., 2006).

Na mesma linha de pesquisa, Lima et al. (2008) realizaram estudo para verificar a existência da relação entre o nível de *disclosure* e o custo da dívida das empresas brasileiras. A pesquisa foi realizada considerando 23 companhias que tiveram negociação na Bovespa em todos os dias nos anos de 2000 a 2005. De fato, constatou-se que empresas com maior nível de *disclosure* apresentam uma relação inversa com o custo de capital de terceiros. Assim, a partir da implantação das regras do *disclosure*, observou-se aumento no nível de evidenciação das informações publicadas e as empresas passaram a obter maior credibilidade junto aos seus credores, permitindo aumentar sua atratividade no mercado de capitais.

Uma contribuição importante dos estudos empíricos revelou que, além da influência das informações divulgadas na formação de valor da empresa para o mercado, uma série de fatores ambientais pode afetar o nível de governança e as práticas de *disclosure*, entre eles a própria economia, o mercado de capitais, as regulamentações, os mecanismos legais e a cultura (COOKE; WALLACE, 1990).

Para Choi e Levich (1990), as práticas do *disclosure* não são desenvolvidas ao acaso, elas podem refletir o significado das influências ambientais que afetam os gerentes e empresas em diferentes países. Haniffa e Cooke (2002) realizaram

pesquisa sobre a cultura, a governança corporativa e o *disclosure* das organizações da Malásia e constataram que a interação com o ambiente tem influência direta nas práticas do *disclosure*.

A governança corporativa têm dado destaque às questões sociais e ambientais, temas cada vez mais importantes na administração de empresas. O questionamento acerca dos motivos para evidenciação de informações sociais e ambientais é explicado pela necessidade de as empresas proverem a sociedade com informações sobre seus valores, ética, etc.; transmitirem a ideia de empresa socialmente responsável; estabelecerem ou manterem sua legitimidade e atraírem novos investidores para seu negócio (LINDBLOM, 1994; KOUHY; PARSA, 2001; SILVA; SANCOVSCHI, 2006).

Para Lindblom (1994), a evidenciação voluntária das informações sociais pode ser utilizada para que os administradores mudem ou manipulem a percepção e as expectativas do público como também eduquem a comunidade na qual estão inseridos. De acordo com o autor, os administradores podem adotar quatro estratégias de evidenciação que estão relacionadas com as estratégias de legitimação, demonstradas a seguir: 1) educar e informar seu público relevante sobre a atual mudança nas atividades ou no desempenho da empresa; 2) mudar a percepção do seu público relevante sobre as atividades ou sobre o desempenho da empresa sem mudar seu comportamento atual; 3) manipular a percepção desviando a atenção de uma questão que preocupa para outra questão relacionada ou mesmo destacando realizações sociais passadas; 4) mudar as expectativas externas sobre seu desempenho futuro (LINDBLOM, 1994 apud SILVA; SANCOVSCHI, 2006).

Silva e Sancovschi (2006) avaliaram a narrativa dos relatórios anuais da Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras) entre o período de 1993 a 2002. Utilizaram a classificação das estratégias proposta por Lindblom (1994) para identificação das informações sociais apresentadas. Todas as quatro estratégias foram encontradas nos relatórios, além de apresentar a existência de trechos com a utilização de argumentos em seu próprio benefício. Entre as contribuições desse estudo, os autores destacam que a evidenciação de informações sociais pode ser vista como um efetivo instrumento de gerenciamento da legitimidade da empresa perante seu público relevante, influenciando diretamente a percepção que esse público tem da empresa (SILVA; SANCOVSCHI, 2006).

Beuren e Boff (2008) corroboram os achados dos estudos anteriores quanto à predominância de estratégias de legitimidade nos relatórios de administração. Ao analisarem as informações publicadas nos relatórios anuais entre 1997 e 2006, de 16 empresas familiares listadas na Bovespa, constataram que a 2ª e a 3ª estratégia de legitimidade organizacional proposta por Lidblom (1994) são frequentemente utilizadas na evidenciação de aspectos sociais e ambientais.

O tema da evidenciação de informações sociais tem vasta abrangência no campo das ciências organizacionais. Estudo mais recente de Rodriguez e LeMaster (2007) destaca a necessidade de definir um modelo que permita medir o nível do *disclosure* das empresas quanto aos projetos de responsabilidade social. Para as autoras, as empresas que informam com transparência seus projetos de responsabilidade social se tornam exemplos para as demais e aumentam sua legitimidade no mercado de capitais (RODRIGUEZ; LEMASTER, 2007, p. 381).

Outros aspectos, recursos e capacidades das empresas são observados através da análise do *disclosure* dos relatórios de administração. A evidenciação tem impactado na gestão de recursos humanos das firmas (BROWN, 1997). Segundo o autor, a divulgação voluntária das informações financeiras para os empregados pode contribuir com a redução do conflito de interesses e aumentar o comprometimento da equipe. Gonçalves e Ott (2002) relacionaram o *disclosure* de 743 empresas de capital aberto e identificaram que o maior número de evidenciações está relacionado com informações sobre recursos humanos, avaliação da gestão, investimentos, indicadores de desempenho e informações sobre o mercado.

A evidenciação dos ativos intangíveis não adquiridos nos Relatórios de Administração foi objeto de análise no estudo de Colauto et al. (2008). Com uma análise descritiva dos dados, demonstraram quais são os itens que as empresas mais investem, relacionando-os com a geração de valor para os acionistas. Segundo os autores, os ativos intangíveis, considerados recursos organizacionais, são classificados da seguinte forma: 1) competências dos empregados; 2) estrutura interna e 3) estrutura externa. Os resultados encontrados evidenciam uma relação positiva da evidenciação de ativos intangíveis das empresas pertencentes ao Novo Mercado com o Valor de Mercado.

Na literatura estrangeira, verificou-se a influência que a mídia exerce sobre as informações divulgadas pelas empresas. Nordberg (2007) avaliou o impacto das informações sobre a tomada de decisão dos conselhos de administração e sobre o

valor percebido pelos investidores. Constatou que o *disclosure* é essencial para que a mídia possa diferenciar as empresas que seguem ou não o padrão de informações sugeridas pela governança corporativa e assim manter as ações do conselho ou dos investidores independentes das notícias. Peng (2004), ao analisar empresas chinesas listadas na Bolsa de Shangai, constatou que a falta de disciplinas mais rígidas na governança corporativa daquele país resulta num baixo nível de evidenciação e pouco controle dos gestores.

A consultoria PriceWhaterHouse desenvolveu uma pesquisa em 2007 e revelou a importância da análise da narrativa dos relatórios anuais, além da análise dos indicadores financeiros. Foram avaliadas as informações divulgadas pelas 500 maiores empresas da Revista Fortune. Como resultado da pesquisa, referente às estratégias de criação de valor, foi constatado que 56% da narrativa dos relatórios explica a *performance*; 50% da informação divulgada é qualitativa e 50% quantitativa; 10% das empresas informam o montante do capital investido e 6% informam sobre o custo do capital. No que se refere à acessibilidade e à transparência das informações, constatou que 30% das empresas fornecem alguma informação sobre a renda ou sobre o lucro operacional anualmente; e 65% das empresas relataram sobre os segmentos de negócios através de transparência na narrativa e na divulgação de índices financeiros.

Para Wiesel, Skiera e Villanueva (2008), o grau do *disclosure* da satisfação dos clientes fornece informações para o mercado de ações sobre as expectativas futuras de fluxo de caixa. Internamente, as medidas não financeiras podem fornecer aos gerentes ótimas indicações sobre as razões para mudanças, como é o caso das informações relacionadas com a equidade dos clientes que, por sua vez, refletem na *performance* das firmas. Para os autores, as informações dos relatórios anuais das empresas americanas de capital aberto são cuidadosamente apresentadas principalmente pelas empresas que têm os clientes como seu principal ativo (WIESEL; SKIERA; VILLANUEVA, 2008, p. 1).

Em suma, a análise dos relatórios de administração das empresas de capital aberto pode contribuir de diversas maneiras na identificação de características internas e dos recursos utilizados pela firma. Através das diversas relações existentes entre as informações e a gestão ambiental, as informações e a gestão de recursos humanos, P&D, *marketing*, investimentos, distribuição de dividendos é possível constatar onde e como os recursos e capacidades estão sendo

empregados. Por isso, a partir da verificação de quais informações são reveladas pela empresa nos relatórios de administração, será possível avaliar individualmente conteúdo, forma, cadeia de valor, propriedades, objetivos e estratégias da organização.

2.3 Os Relatórios de Administração

Os relatórios de administração conquistaram a atenção dos investidores a partir do momento em que as empresas passaram a perceber a importância de apresentar informações mais robustas sobre seu desempenho para conquistar a confiança do mercado. Investir alto na contratação de equipes especializadas para apresentar as informações com maior clareza e em requintados tipos de material impresso passou a fazer parte da cultura do mercado de capitais.

Conforme Niyama (1989) é muito importante que as informações dos relatórios sejam claras e compreensíveis aos usuários, para que possam fazer uma análise correta sobre o desempenho econômico-financeiro da empresa. Yuthas, Rogers e Dillard (2002) ressaltam que os textos dos relatórios de administração são lidos por vários *stakeholders* e analistas, sendo utilizados como consulta para a compreensão da estratégia da empresa. Além disso, utilização das informações divulgadas nos relatórios anuais das empresas de capital aberto passou a ser considerada uma importante fonte de dados primários, capaz de influenciar a tomada de decisão dos investidores, analistas e reguladores (WIESEL; SKIERA; VILLANEVA, 2008).

Dessa forma, argumenta-se que o conteúdo dos relatórios contém informações sobre as estratégias adotadas, pois há evidências de que as informações divulgadas podem ser interpretadas de acordo com os principais fatos destacados pela empresa, trajetória de sucesso e explicações sobre os resultados alcançados. Estudos anteriores demonstraram a importância do entendimento do conteúdo dos relatórios anuais, pois nesse documento são revelados não somente os demonstrativos contábeis, mas também os principais atos e acontecimentos da firma (LANZANA; DI MICELI; FAMÁ, 2006; BEUREN, 2006).

No Brasil, desde a Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conhecida como a Lei das Sociedades por Ações ou Lei das S.A., a publicação anual dos Relatórios de Administração e das demonstrações financeiras das empresas de capital aberto passou a ser obrigatória. Com a introdução da Lei 11. 638/2007, novos demonstrativos financeiros foram incluídos na publicação anual, como a Demonstração dos Lucros e Prejuízos Acumulados e Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido. No cenário contábil, o Relatório de Administração é considerado uma ferramenta de controle e de apoio aos usuários internos e externos, amparando os dados financeiros em forma de narrativa e garantindo maior transparência das informações publicadas.

Apesar disso, a apresentação das explicações sobre a tomada de decisão e as diretrizes organizacionais não são consideradas uma obrigatoriedade no contexto das companhias de capital aberto. Assim, a divulgação das informações sobre o histórico da empresa, suas estratégias com o mercado, qualificação de equipe, entre outros assuntos é feita de maneira voluntária pelas organizações é considerada uma prática da governança corporativa. Para as empresas mais preocupadas com o mercado, o Relatório de Administração é considerado uma ferramenta de controle e de apoio aos usuários internos e externos, amparando os dados financeiros em forma de narrativa e garantindo maior transparência das informações publicadas aos interessados.

Segundo Iudícibus (2004), o objetivo do relatório de administração é fornecer informações úteis para a tomada de decisão. O relatório de administração faz parte de um conjunto de informações que os gestores apresentam aos acionistas, credores e comunidade em geral (Silva et al., 2004), juntamente com as demonstrações financeiras, notas explicativas e parecer dos auditores independentes (Lei 6.404/76, artigo 133). Além do conteúdo apresentado, o padrão de apresentação das informações do relatório de administração é um importante meio de transmitir e comunicar ao mercado as ações das empresas.

A relevância das informações divulgadas nos resultados via relatório de administração é amparada por diversos órgãos internacionais que regulam e controlam as ações das empresas de capital aberto. Nos Estados Unidos, o *Statements of Financial Accounting Standarts Board - FASB* (Comissão dos Padrões Internacionais de Contabilidade Financeira*)*, organização do setor privado americano estabelecida desde 1978, é responsável pelos padrões internacionais adotados na

elaboração dos relatórios anuais das empresas de capital aberto. As tendências e normas em contabilidade e auditoria passam pelo *Financial Reporting Stantards* (IFRS) e estão alinhadas globalmente para que as companhias se comuniquem da mesma maneira no mercado de capitais. Além desse aspecto, os órgãos internacionais ressaltam a importância das características qualitativas como parte indispensável do conteúdo dos relatórios de administração. O *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, desenvolvido pela IASB (1998), considera a compreensibilidade, a confiabilidade, a materialidade e a comparabilidade como as características qualitativas mais importantes dos relatórios anuais. Da mesma forma, a Organização das Nações Unidas (ONU) também se pronunciou sobre a importância das características qualitativas nas divulgações de resultado das empresas de capital aberto.

Na Europa, o modelo "*comply or explain*" ou pratique ou explique, criado em 1992 pelo primeiro código de governança corporativa do Reino Unido, consiste em criar regras que exigem das companhias mais explicações sobre sua conduta sem necessariamente obrigá-las a publicar. É uma forma de recomendação de quais informações devem ser disponibilizadas para demonstrarem sua pré-disposição de revelar fatos e acontecimentos sobre seus negócios.

No Brasil, é através da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão que regula o funcionamento das sociedades anônimas e do mercado de capitais, que as práticas de governança corporativa e as regras do *disclosure* são controladas. Desde 1987, a CVM, através do parecer nº 15, publicou uma lista de procedimentos a serem seguidos na elaboração dos relatórios anuais, propondo uma padronização no formato de apresentação das informações. Além disso, através da Resolução 185/95 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) as empresas devem adotar alguns atributos indispensáveis que garantem a qualidade das informações, entre eles destacam-se a confiabilidade (veracidade, completeza e pertinência), a tempestividade, a compreensibilidade e a comparabilidade. O mercado brasileiro também é norteado pelo código de boas práticas do IBGC que sugere como as empresas devem revelar as informações ao mercado. A relação dos itens recomendados pela CVM está descrita a seguir no Quadro 2:

a.	**Descrição dos negócios, produtos e serviços**: histórico das vendas físicas dos últimos dois anos e vendas em moeda de poder aquisitivo da data do encerramento do exercício social. Algumas empresas apresentam descrição e análise por segmento ou linha de produto, quando relevantes para a sua compreensão e avaliação.
b.	**Comentários sobre a conjuntura econômica geral:** concorrência nos mercados, atos governamentais e outros fatores exógenos relevantes sobre o desempenho da companhia.
c.	**Recursos humanos:** número de empregados no término dos dois últimos exercícios e *turnover* nos dois últimos anos, segmentação da mão-de-obra segundo a localização geográfica; nível educacional ou produto; investimento em treinamento; fundos de seguridade e outros planos sociais.
d.	**Investimentos:** descrição dos principais investimentos realizados, objetivos, montantes e origens dos recursos alocados.
e.	**Pesquisa e desenvolvimento:** descrição sucinta dos projetos, recursos alocados, montantes aplicados e situação dos projetos.
f.	**Novos produtos e serviços:** descrição de novos produtos, serviços e expectativas a eles relativas.
g.	**Proteção ao meio ambiente:** descrição e objetivo dos investimentos efetuados e montantes aplicados.
h.	**Reformulações administrativas:** descrição das mudanças administrativas, reorganizações societárias e programas de racionalização.
i.	**Investimentos em controladas e coligadas:** indicação dos investimentos efetuados e objetivos pretendidos com as inversões.
j.	**Direitos dos acionistas e dados de mercado:** políticas relativas à distribuição de direitos, desdobramentos e grupamentos; valor patrimonial por ação, negociação e cotação das ações em Bolsa de Valores.
k.	**Perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros:** poderá ser divulgada a expectativa da administração quanto ao exercício corrente, baseada em premissas e fundamentos explicitamente colocados, sendo que esta informação não se confunde com projeções, por não ser quantificada.
l.	**Empresas Investidoras:** indicação do perfil dos acionistas investidores

Quadro 2: Itens Recomendados pela CVM
Fonte: Comissão de Valores Mobiliários

Além desses itens sugeridos pela CVM, as empresas têm o dever de elaborar informações sobre debêntures de sua própria emissão; política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos; negócios sociais e principais fatos administrativos; e investimentos em sociedades coligadas e/ou controladas (Lei 6.404/76). E em se tratando de companhia de participações, o relatório deve

contemplar as informações mencionadas anteriormente, mesmo que de uma forma mais sintética.

Essas iniciativas, tanto da CVM como do IBGC e de organizações internacionais, proporcionaram um ganho de qualidade no conteúdo informacional dos relatórios. Beneditto (2006), utilizando estudos de casos múltiplos, selecionou três instituições financeiras e investigou os fatores determinantes do *disclosure* adotado nos Relatórios Anuais no período de 2001 a 2005. O autor constatou que houve uma evolução na divulgação das informações prestadas pelas empresas, principalmente quanto aos esclarecimentos das notas explicativas e aprimoramento do conteúdo divulgado.

Coelho e Lima (2007), ao compararem as informações divulgadas entre companhias abertas e fechadas, confirmaram que a ação da CVM contribuiu para aumentar o nível de informações institucionais e contratuais. Segundo os autores, o conteúdo informacional dos lucros observado nos relatórios das empresas de capital aberto é mais detalhado e apresenta menos conservadorismo do que das empresas privadas.

Por outro lado, estudos anteriores demonstraram que o critério de transparência adotado por inúmeras empresas de capital aberto ainda não é suficiente para que as empresas se comuniquem de forma clara e objetiva. Exemplo disto é o trabalho de Bryan (1997), que classificou os relatórios de administração em favorável e desfavorável, de acordo com a opinião explícita do administrador, e em neutro ou omisso, conforme o julgamento do pesquisador. Mafra e Ness (2002) analisaram os relatórios de administração e suas respectivas demonstrações financeiras, do ano de 1998, de 100 companhias abertas brasileiras, escolhidas aleatoriamente. Concluíram que os relatórios se prestavam quase que exclusivamente ao mero cumprimento de uma formalidade legal (MAFRA; NESS, 2002).

Costa et al. (2006) avaliaram o relatório de administração da Petrobras do exercício de 2005 e constaram que o grau de compreensibilidade da narrativa do documento é baixo e que o grau de legibilidade é fácil, atingindo 64 pontos, conforme classificação obtida via metodologia do escore *Flesch*[1]. A empresa foi

[1] O escore *Flesch Reading Ease* classifica o texto numa escala de 100 pontos: quanto maior o escore, mais fácil de entender o documento. Para a maioria dos documentos padrão, tenha como objetivo um escore de aproximadamente 60 a 70 pontos (MICROSOFT WORD, 2007).

escolhida por ser uma empresa de capital aberto, muito importante para a economia brasileira, que ainda não aderiu aos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (NDGC). Nesse caso, a falta de clareza nas informações divulgadas justifica-se pelo fato de a empresa não estar comprometida com a adoção das práticas de evidenciação voluntária e dos critérios estabelecidos pela cartilha da governança corporativa.

Neste sentido, apesar da existência de normas que regulam o conteúdo e a forma de divulgação das informações dos relatórios anuais, ainda se encontram narrativas de difícil entendimento e deficiências na aplicabilidade das regras do *disclosure.* Destaca-se que esse documento também é considerado uma peça de marketing das grandes corporações e que mesmo com os critérios de governança corporativa instituídos para garantir transparência nas informações, é importante considerar que o estudo se desenvolverá a partir de dados primários e não tratados. Por conta disso, os resultados desta pesquisa poderão contribuir para melhorar o nível *disclosure* da empresa selecionada, além de identificar as combinações de recursos e capacidades empregados para obtenção de vantagem competitiva.

No próximo capítulo serão apresentados os procedimentos metodológicos utilizados para melhor explorar o conteúdo dos relatórios, bem como os critérios para escolha da firma e o design da pesquisa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo, apresentam-se os procedimentos metodológicos, a forma de coleta, tratamento e análise dos dados, bem como as principais ferramentas utilizadas para alcançar os objetivos propostos.

3.1 Delineamento da pesquisa

O delineamento desta pesquisa configura-se em um estudo de caso qualitativo com abordagem descritiva, de registro, análise e interpretação dos fenômenos. Parte dos objetivos dessa estratégia de pesquisa é a compreensão de fenômenos organizacionais alcançados através da construção de um conhecimento intersubjetivo (GODOI *et al*., 2006, p.XI). Além disso, o método de estudo caso qualitativo foi escolhido para desenvolvimento desta pesquisa em virtude da necessidade de aprofundamento das características individuais de uma unidade de análise.

As pesquisas qualitativas diferem das quantitativas pelo fato de não utilizarem um instrumental estatístico como base para análise do problema. Método de estudo de caso qualitativo foi escolhido em virtude da necessidade de uma análise mais específica das características da firma selecionada. Segundo Richardson (1999), a pesquisa descritiva possui o propósito de agrupar afirmações para descrever aspectos de uma população ou analisar a distribuição de diversos fatores ou atributos do objeto estudado.

O objetivo da pesquisa descritiva é avaliar os fatores que influenciam ou causam o aparecimento de fenômenos em determinada população de empresas, bem como classificar fatos e variáveis observados com maior frequência (COLAUTO et al., 2008). Além desse aspecto, esta pesquisa traz como método a análise de conteúdo, que dentro da perspectiva qualitativa torna-se uma ferramenta capaz de analisar as formas simbólicas e interpretar os significados da linguagem. Dessa maneira, dentro dos objetivos propostos, essa estratégia de pesquisa se caracteriza

como a mais coerente e adequada para identificar, à luz da RBV, **quais** são os recursos e capacidades demonstrados nos relatórios anuais da Santos Brasil.

3.2 Definição da Unidade de Análise

O objetivo central deste estudo é a pesquisa em profundidade de uma unidade de análise para identificar quais recursos e capacidades são empregadas na obtenção de vantagem competitiva. Na seleção da organização, dentre os critérios estabelecidos, considerou-se o conhecimento da pesquisadora sobre o setor ao qual a empresa está inserida, o destaque da empresa no âmbito nacional, as possibilidades de aprendizado e a disponibilidade de dados relevantes para a pesquisa.

Desta forma, selecionou-se o setor de logística por se tratar do setor de atuação profissional da pesquisadora nos últimos 10 anos, permitindo que o conhecimento adquirido na prática contribua na interpretação das informações divulgadas pela empresa. Além disso, o setor apresenta uma perspectiva positiva de crescimento e é favorecido pelos planos de investimento do governo e pela falta de qualidade e infraestrutura das estradas, ferrovias, portos e aeroportos nacionais. Ao mesmo tempo, é considerado um elo integrador de todos os modais de transporte necessários para o escoamento dos produtos brasileiros. Conforme Fleury (2007), a logística ganhou destaque na economia a partir da década de 90 e nos anos 2000, quando houve um crescimento acelerado do comércio internacional.

Por integrar vários modais, inclui muito mais que empresas de armazenagem e distribuição de produtos no mercado interno e externo. Na classificação da Bovespa, o setor está inserido no setor econômico de construção e transporte. Ele é subdividido nos segmentos de Transporte Aéreo, Metroviário, Ferroviário, Hidroviário, Rodoviário, Exploração de Rodovia e Serviços de Apoio e Armazenagem. No total, estão registradas 36 companhias de capital aberto no setor de Transportes da Bovespa. Das 36 empresas listadas, foram selecionadas somente 6 (seis) empresas que atuam diretamente no setor de logística. São elas: 1) ALL Logística; 2) Docas Imbituba; 3) Log In; 4) Santos Brasil; 5) Tegma e 6) Wilson Sons.

Considerando os demais critérios para seleção da organização, buscou-se as informações financeiras disponibilizadas pelo sistema Economática para uma análise do desempenho superior das empresas do setor de logística. A partir do indicador que mede a rentabilidade sobre o patrimônio (ROE) foi possível avaliar se as empresas apresentavam desempenho superior. Esse critério é considerado importante para esta pesquisa, que parte dos pressupostos da RBV para identificar quais recursos e capacidades são empregados pelas firmas de sucesso para obter vantagem competitiva. Os dados encontrados revelam o desempenho das empresas de logística dos últimos 6 anos (2003 a 2008), conforme demonstrados na Tabela 1.

Tabela 1: Indicadores de Rentabilidade do Patrimônio das Empresas de Logística

Empresa	ROE 2003	ROE 2004	ROE 2005	ROE 2006	ROE 2007	ROE 2008	Media
ALL Amer Lat	3,1	20,4	18,3	3,1	8,5	8,9	10,38
Doc Imbituba	-	-	-	-	-		
Log-In	-	-	-	41,5	10,5	*	26,00
Santos Brasil	22	18,7	24,6	-9,5	8,9	11,2	12,65
Tegma	-	-	-	55	12,5	*	33,75
Wilson Sons	-	-	-	-	-		

*dados não divulgados

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos dados da Economática

Além do desempenho medido pelo ROE, o critério utilizado para seleção da organização foi averiguar a disponibilidade dos dados qualitativos, ou seja, da publicação voluntária dos relatórios de administração. Constatou-se então que algumas empresas não poderiam ser objeto de estudo, como o caso da empresa Tegma. Apesar de apresentar a maior média de rentabilidade do setor, verificou-se que a mesma não adota o relatório anual como ferramenta de divulgação dos seus resultados, fazendo apenas uma sucinta publicação do demonstrativo de resultado. A empresa Log In Logística Intermodal S.A., com a segunda maior média de rentabilidade (Tabela 1), não adota como prática a publicação dos dados de forma indivualizada, por ser uma subsidiária da Companhia Vale do Rio Doce (VALE). Dessa forma, esta empresa também foi excluída da amostra por não apresentar resultados precisos sobre seus balanços na divulgação de seus resultados. Por último, foram desconsideradas as empresas Wilson Sons Limited e Docas de Imbituba, por se tratar de empresa estrangeira que não adota as normas de

governança corporativa brasileiras e por ter entrado em falência em 2002, respectivamente.

Foram analisados então os dados das empresas restantes: ALL Logística ou América Latina Logística e Santos Brasil Participações S.A. Optou-se pela escolha da Santos Brasil por dois ascpectos. Primeiramente pelo fato desta apresentar melhor desempenho médio, considerados os dados do período compreendido entre os anos de 2003 e 2008. Em seguida, foram analisados o perfil de cada empresa e constatou-se que a Santos Brasil é uma organização que além de ser uma referência na logística portuária brasileira e da América Latina, atua no desenvolvimento de estratégias de longo prazo, possibilitando um aprendizado das capacidades dinâmicas a partir de seu estudo. Apesar da ALL ser importante no âmbito nacional, seu negócios é mais voltado para o segmento de transporte ferroviário, um setor que ainda depende de muitos subsídios do governo, podendo gerar distorções nos resultados e conclusões desta pesquisa.

Por fim, com relação aos critérios de governança corporativa e a adoção das regras do *disclosure*, confirmou-se que a Santos Brasil, através da abertura do seu capital em outubro de 2006, é uma empresa que pertence aos Níves Diferenciados de Govenança Corporativa (NDGC) e que portanto faz a divulgação voluntária de seus resultados, favorecendo dessa forma a análise do conteúdo apresentado.

Desta forma, a unidade de análise selecionada para o estudo de caso é a Santos Brasil Participações S.A., holding do grupo que controla o Tecon de Santos, o Tecon de Imbituba, o Tecon Vila do Conde e a Nova Participações S.A. Pertencente ao segmento de Serviços de Apoio e Armazenagem da Bovespa, é mais conhecida como operadora do Tecon de Santos, o maior terminal de contêineres da América do Sul, localizado no Porto de Santos. A empresa iniciou suas atividades em 1997, quando arrematou o leilão de privatização do Tecon 1, primeiro terminal de contêineres do Brasil, inaugurado em 1991. O arrendamento do terminal foi concedido pela Companhia Docas do Estado de São Paulo (Codesp) por um prazo de 25 anos, renováveis por mais 25. Desde a privatização, a empresa vem realizando investimentos em equipamentos e em infraestrutura.

3.3 Método

A análise de conteúdo foi utilizada como método de pesquisa, tendo como base os itens de evidenciação exigidos pela CVM, conforme mencionados na fundamentação teórica, Quadro 2. O método permite a descoberta de significados e informações que estão além do que é comunicado, através de uma série de procedimentos que reúnem palavras, frases e parágrafos por categorias de conteúdo (BARDIN, 1977, p. 42).

Quanto à técnica para coleta de dados, foram utilizados os relatórios anuais de 2007 e 2008, disponibilizados eletronicamente no *website* da empresa. Também foi realizado contato da pesquisadora com a empresa solicitando esses materiais impressos, os quais foram enviados prontamente via Sedex logo após as publicações oficiais.

A pesquisa documental ocorreu através da leitura e interpretação das informações contidas no material enviado pela empresa e disponíveis no *site*. Foi feita a análise em profundidade de cada expressão específica dos itens destacados e opiniões relatadas.

Primeiramente, foram identificados se os itens sugeridos pela CVM, conforme abaixo relacionados, constavam nos relatórios da Santos Brasil Participações S.A.

a) descrição dos negócios, produtos e serviços;

b) comentário sobre a conjuntura econômica geral;

c) recursos humanos;

d) pesquisa e desenvolvimento;

e) investimentos;

f) novos produtos e serviços;

g) proteção ao meio ambiente;

h) reformulações administrativas;

i) investimentos em controladas e coligadas;

j) direitos dos acionistas e dados do mercado;

k) perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros;

l) investidores.

Após seleção documental das frases e opiniões relatadas pela empresa contendo informações relativas aos itens recomendados pela CVM, foi elaborado um esquema para interpretação dessas informações à luz da teoria da RBV. Esses trechos grifados nos relatórios são chamados de citações, e foram computadas 200 quando agrupadas as informações dos dois relatórios.

A interpretação das informações partiu de um conjunto de conceitos e categorias da teoria, para as quais se buscou evidências de sua ocorrência na empresa pesquisada. Assim, o *design* da pesquisa se constituiu com base num *framework* teórico derivado da RBV, que reuniu as principais características dos recursos e capacidades, objetos centrais desta pesquisa.

Para elaboração do *framework* teórico, foram utilizados os critérios de classificação de recursos e capacidades, propostos por Barney (2002). Assim, os recursos financeiros, físicos, humanos e organizacionais são destacados na categorização do *framework*, bem como a definição das características dos recursos como valiosos, raros, difíceis de imitar e insubstituíveis. Em se tratando da perspectiva da RBV, foram incluídos os conceitos de heterogeneidade da firma, imobilidade dos recursos, vantagem competitiva sustentável e eficiência dos processos. O *framework* teórico desta pesquisa é apresentado no Quadro 3.

CATEGORIA	DESCRIÇÃO E CARACTERÍSTICAS
Recursos Financeiros	Dinheiro de empreendedores, acionistas, credores, bancos utilizados para criar e programar estratégias. Refere-se também ao lucro retido ou lucro investido no negócio.
Recursos Físicos	Tecnologia física de *hardware* e *software*, planta e equipamentos, localização geográfica e facilidade de acesso à matéria-prima.
Recursos Humanos ou Individuais	Treinamento, experiência, julgamento, inteligência, relacionamentos e visão individual dos gerentes e dos funcionários da empresa.
Recursos Organizacionais	São atribuídos ao grupo de pessoas da organização e incluem estrutura formal de reporte da empresa, sistemas formais e informais de planejamento, controle e coordenação; cultura e reputação; relações informais dentro da empresa e entre a empresa e os grupos no seu ambiente.
Recurso Essencial	Recurso valioso, raro, difícil de ser copiado pelo concorrente e insubstituível.
Recurso Valioso	O recurso permite que a empresa explore uma oportunidade ambiental e/ou neutralize uma ameaça do ambiente?
Recurso Raro	O recurso é controlado atualmente por apenas pequeno número de empresas competidoras?
Recurso Difícil de Imitar	As empresas sem esse recurso enfrentam desvantagem de custo para obtê-lo ou para desenvolvê-lo?

Recurso Insubstituível	As outras políticas e processos da empresa estão organizados para dar suporte à organização de seus recursos valiosos, raros e difíceis de imitar?
Heterogeneidade	Diferença entre as empresas em virtude das diferentes combinações de recursos de cada uma que conduzem a uma determinada vantagem competitiva.
Imobilidade de Recursos	Condição de um recurso que não é facilmente transferido ou comercializável.
Vantagem Competitiva Sustentável de Longo Prazo	Condição de diferenciação alcançada pela empresa que a torna mais competitiva em relação às demais com a certeza de que a diferença é perene ou de longo prazo.
Eficiência	Encontrar uma combinação de recursos e capacidades da firma que conduza ao processo de obtenção de vantagem competitiva.

Quadro 3: *Framework* Teórico desta Pesquisa
Fonte: Adaptado de Padilha e Bandeira-de-Mello (2007).

Com relação aos procedimentos sistemáticos para análise e codificação dos dados, utilizou-se um *software* de apoio para auxiliar na organização, separação e visualização das informações estratégicas selecionadas. O *software* Atlas TI é classificado como um *software* de apoio para análise de dados qualitativos assistida pelo computador.

> O software foi desenvolvido pela Universidade Técnica de Berlim para atender a um projeto multidisciplinar (1989-1992) de interpretação de texto no final dos anos 80. A sigla Atlas em alemão, Archiv fuer Technik, Lebenswelt und Alltagassprache, pode ser traduzida por “arquivo para tecnologia, o mundo e a linguagem cotidiana”. A sigla “ti” significa text interpretation ou interpretação de texto. (BANDEIRA-DE-MELLO,2006, p. 439).

Para Bandeira-de-Mello (2006), pioneiro na utilização desse *software* nas pesquisas brasileiras, os principais elementos constitutivos do programa são: a) unidade hermenêutica: reúne todos os dados e os demais elementos; b) documentos primários: são os dados primários coletados; c) citações: segmentos de dados, como trechos relevantes do documento primário; d) códigos: são conceitos ou categorias gerados pelas interpretações do pesquisador; e) memorandos ou notas de análise: descrevem o histórico da pesquisa e registram as interpretações do pesquisador; f) esquemas gráficos: são representações gráficas das associações entre códigos.

As ferramentas do programa foram utilizadas para grifar, separar partes do texto e organizá-las em esquemas gráficos que permitiram a visualização da teoria e

prática. As citações foram extraídas diretamente de documentos primários, que nesta pesquisa foram nomeados como Relatório Anual de 2007 e Relatório Anual de 2008, conforme pode ser observado nos Apêndices A e B. As citações, os códigos que reúnem citações, as famílias que agrupam códigos e os memorandos que resumem a linha de pensamento adotada pelo pesquisador são consideradas as principais ferramentas do Atlas TI. Os apêndices D, E e F apresentam quadros com resumo das famílias, memorandos e citações respectivamente. Além disso, a visualização gráfica das informações destacadas nos textos foi fundamental para a análise das relações e inter-relações dos códigos elaborados no decorrer do estudo.

Neste sentido, o programa contribuiu para facilitar o agrupamento das informações e elaborar códigos e famílias. Para isso, foi necessário compreender o funcionamento e a linguagem dos conectores criados para auxiliar neste tipo de função, bem como explorar melhor os conceitos para obtenção dos *insights* na interpretação dos resultados. Para Bandeira-de-Mello (2006), o uso deste tipo de programa de apoio serve para atenuar a carga do pesquisador referente à interpretação e à compreensão dos textos. “Se as tarefas mecânicas de um processo de análise qualitativo estão automatizadas, o pesquisador dispõe de mais tempo para dedicar-se ao processo interpretativo e à descoberta.” (BANDEIRA-DE-MELLO, 2006, p. 434).

Enfim, com o auxílio do Atlas ti e do *framework* teórico derivado da RBV, foi possível fazer a interpretação das informações selecionadas, desenvolver a codificação e rotulação de alguns termos e elaborar uma categorização dos principais recursos e capacidades utilizados pela empresa selecionada.

4 O CASO ESTUDADO

No mercado de logística, a Santos Brasil Participações S.A. é conhecida como o maior terminal de contêineres da América do Sul. A Santos Brasil Participações S.A. é a *holding* controladora da Santos Brasil S.A., operadora do Terminal de Contêineres (Tecon) de Santos, do Terminal de Contêineres em Imbituba (SC), do Terminal de Contêineres em Vila do Conde (Convicon) de Barcarena, no Pará, e da Mesquita Soluções Logísticas, com unidades situadas em Santos, Guarujá e em São Bernardo do Campo, SP.

Pertencente ao segmento de Serviços de Apoio e Armazenagem da Bovespa, a Santos Brasil está inserida no setor de transportes e logística, que é considerado um setor crítico para o Brasil, pois necessita de grandes investimentos para melhorar a infraestrutura das estradas, portos e aeroportos. Os negócios da Santos Brasil são promissores e atrativos ao mercado de capitais, haja vista que . a falta de estrutura e a demanda reprimida de serviços logísticos representam uma grande oportunidade para os acionistas e demais empresas com visão de mercado.

A empresa iniciou suas atividades em 1997, quando arrematou o leilão de privatização do Tecon 1, primeiro terminal de contêineres do Brasil, inaugurado em 1991. O direito de exploração do terminal foi obtido em leilão público realizado na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), em 1997, por US$ 250 milhões. O arrendamento do terminal foi concedido pela Companhia Docas do Estado de São Paulo (Codesp) por um prazo de 25 anos, renováveis por mais 25.

Por estar localizada no Porto de Santos, a empresa tornou-se não só uma referência no segmento de logística portuária, mas em toda cadeia de distribuição e transporte de mercadorias. A Santos Brasil desde o início de suas atividades projetou seu crescimento no potencial do Porto de Santos, o maior complexo comercial portuário e o mais movimentado da América do Sul responsável por um terço de todo comércio exterior do Brasil.

Em outubro de 2006, a empresa deu início ao seu processo de privatização quando realizou sua oferta pública inicial de ações na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), ingressando no Nível 2 de governança corporativa. Desde a abertura de seu capital, a empresa já realizou investimentos na ordem de R$ 400 milhões, captou aproximadamente R$ 925 milhões e vem consolidando sua

estratégia de manter investimentos continuados em estrutura física. Em 2008, a receita líquida consolidada totalizou R$ 818 milhões, configurando um crescimento de 48,9% relativamente aos R$ 549 milhões em 2007.

Vale destacar que o primeiro negócio da empresa, o Tecon de Santos, é também considerado a unidade de negócios mais importante para a Santos Brasil. Contribuiu com 84,1% da receita líquida no acumulado do ano com CASIDA de R$ 280,3 milhões, um acréscimo de 25,1%, se comparados aos R$ 224,0 milhões totalizados em 2007.

4.1 Tecon de Santos

O principal negócio da Santos Brasil é o Terminal de Contêineres de Santos, que está localizado no Porto de Santos e possui três berços privativos para operação de navios. Os berços contam com 760 m de extensão e com profundidade de 15 metros de calado, permitindo atender aos navios de grande porte. O terminal, através de um acordo com a autoridade portuária local (Codesp) pode utilizar, em determinadas circunstâncias, um berço público de 310 m de extensão, que é contíguo aos demais berços da empresa.

Além dessa estrutura, a empresa vem fazendo investimentos significativos em uma nova área, cedida igualmente pela autoridade local. Será feita a instalação do Tecon 4. Localizada numa área estratégica, entre a instalação original e o Terminal de Granéis do Guarujá, o Tecon 4 está previsto para ser concluído em 2009. Com isso, o Tecon de Santos passará a contar com um berço contínuo medindo 1.290 metros de extensão, possibilitando receber os maiores navios que operam na costa brasileira.

O Tecon de Santos apresenta uma estrutura física exemplar e assume como estratégia fazer investimentos continuados na sua infraestrutura. Conta com uma área total de 596 mil m^2 e opera com os melhores e mais modernos equipamentos disponíveis no mercado, sendo: 11 guindastes *ship to shore*, 1 guindaste Mobily Crane (MHC) para 100 tons, 22 RTGs e 29 empilhadeiras reach stackers.

Figura 1: Foto do Tecon de Santos
Fonte: Santos Brasil (2008).

As principais mercadorias em contêineres movimentadas pelo terminal são café, carne congelada, açúcar, autopeças, produtos químicos, eletrônicos, papel e máquinas. Em se tratando de mercadorias importadas ou a serem exportadas, uma parcela delas normalmente é vistoriada pelos órgãos intervenientes do comércio exterior, como Receita Federal e Ministério da Agricultura. Para isto, a empresa dispõe de dois armazéns para a fiscalização e estocagem de mercadorias que ainda não foram liberadas pelos órgãos.

Sua estrutura física conta também com 3 quilômetros de trilhos dentro do terminal, com capacidade para receber qualquer tipo de trem, conforme mostra a Figura 3. Os portões de entrada e de saída dos contêineres são equipados com balança que asseguram o registro de entrada, peso e todas as informações necessárias para garantir a segurança das operações.

Os negócios do Tecon também incluem o Terminal de Exportação de Veículos (TEV), especializado em operações de exportação de automóveis, caminhões, ônibus, tratores e outros veículos do Porto de Santos. Esta é outra operação da Santos Brasil que proporciona diferenciação na sua prestação de serviços.

Figura 2: Foto do Tecon de Santos
Fonte: Santos Brasil (2008).

Por estar no Porto de Santos, maior complexo comercial portuário e o mais movimentado da América do Sul, realiza praticamente um terço do comércio exterior do Brasil. Além da localização privilegiada, o Porto de Santos, através da Codesp, está providenciando a dragagem do canal de acesso dos navios aos *piers* de atracação. Atualmente, a profundidade é de 13 metros, mas o canal deverá ter 15 metros, ou seja, atingirá a mesma profundidade dos berços do Tecon.

Desta forma, a partir de 2010, alguns armadores já começarão a enviar navios de maior calado, com capacidade de até 7 mil TEUs[2], para operar no Porto de Santos e para o Tecon, permitindo ampliar a movimentação geral do terminal. Em 2008, o maior navio que operou no Porto de Santos tinha capacidade para 5,5 mil TEUs.

[2] TEU ou *Twenty Equivant Units* é a medida padrão utilizada para acompanhar a movimentação dos contêineres nos portos e a capacidade dos navios. A sigla representa o tamanho de um contêiner com 20 pés e a capacidade para transportar até 26 toneladas.

O Porto de Santos possui uma posição estratégica na Costa Leste da América do Sul. Movimenta aproximadamente 2,7 vezes mais TEUs e 3,4 mais contêineres que o Porto de Itajaí, sendo este classificado como segundo maior porto em movimentação de contêineres do Brasil. O Porto de Santos gera cerca de um terço do PIB do país. Ele é igualmente importante por sua hinterlândia voltada ao *agrobusiness*, nos estados de Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Minas Gerais. O porto se beneficia ainda da diversificação de produtos importados e exportados e da destinação da carga para diversos locais. A Figura 3 apresenta o crescimento constante dos volumes de contêineres movimentados no Porto de Santos nos últimos 8 anos.

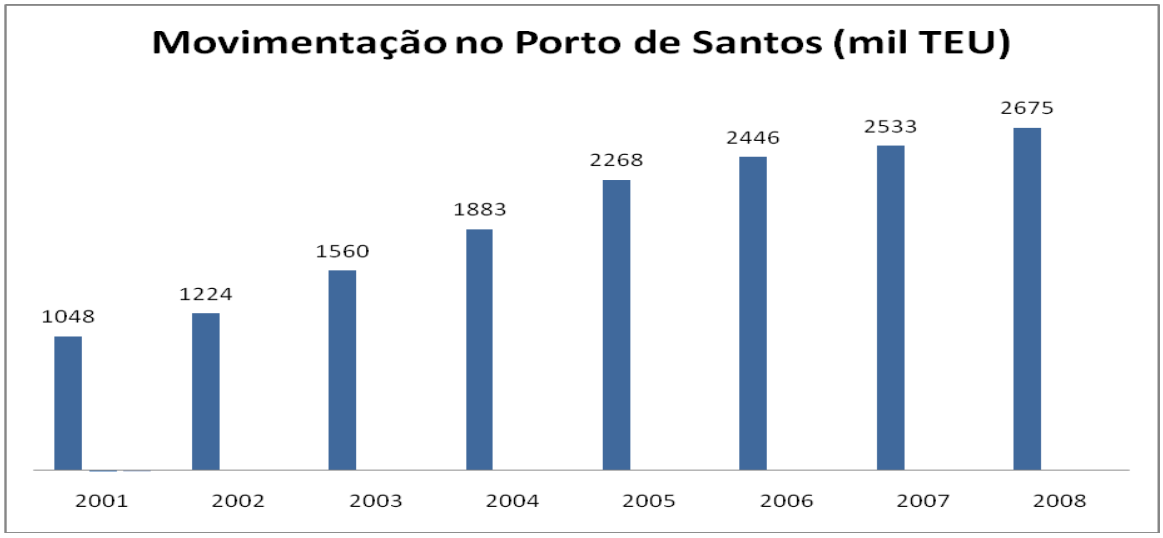


Figura 3: Gráfico da Movimentação de Contêineres do Porto de Santos de 2001 a 2008
Fonte: Santos Brasil (2008).

Com relação à capacidade atual de movimentação de contêineres no Tecon de Santos, considera-se o montante de 1.500.000 TEUs e a empresa alcançou, em 2008, um desempenho de 1.294.000 TEUs em sua estrutura. Estes números demonstram a importância do terminal no cenário portuário, que registrou movimentação de 2.675.000 TEUs em todo o complexo santista, conforme demonstrado na Figura 3. Com isto, considera-se que a participação do Tecon de Santos representa 48% de *market-share* no Porto de Santos. A Figura 4 apresenta os dados aqui mencionados.

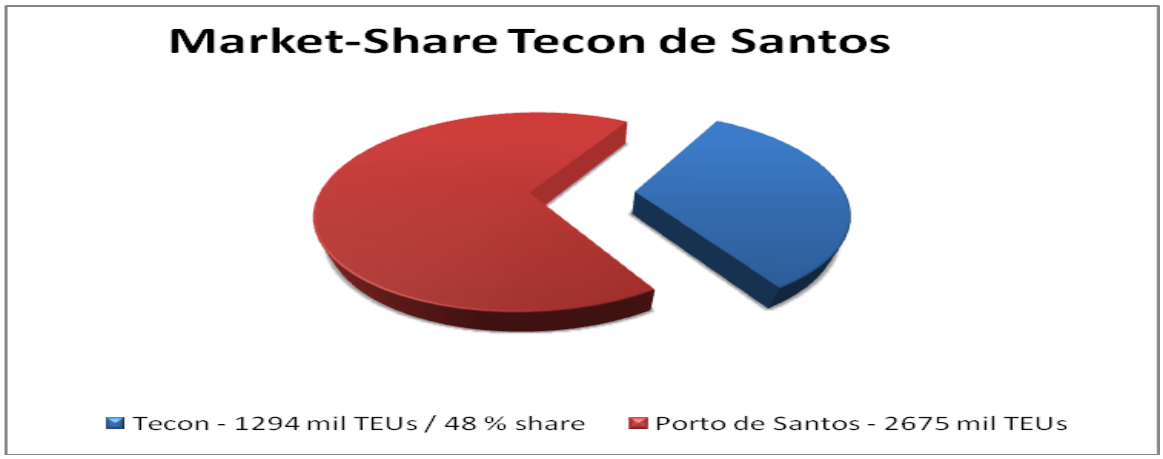


Figura 4: Gráfico do Market-Share do Tecon de Santos em 2008
Fonte: Santos Brasil (2008).

Outro indicador importante para este tipo de negócio é a produtividade do terminal no atendimento dos navios. A medida utilizada pelos armadores para avaliar o desempenho dos terminais do mundo é conhecida por movimentos por hora por navio (MPH). Significa quantos contêineres são movimentados a cada hora, quando o navio se encontra atracado no *píer* da empresa. Nos últimos 10 anos, o Tecon de Santos tem feito investimentos pesados em infraestrutura e tecnologia para melhorar este indicador. O resultado alcançado é bastante satisfatório e configura-se em uma de suas vantagens competitivas. A Figura 5 demonstra a evolução da produtividade do Tecon de Santos quanto aos MPH.

Figura 5: Gráfico da Evolução da Produtividade do Tecon de Santos quanto aos MPH
Fonte: Santos Brasil (2008).

4.2 Mesquita

A *holding* também administra a Nova Logística S.A., controladora da Mesquita, empresa pioneira na prestação de serviços logísticos para contêineres, adquirida pela Santos Brasil no final de 2007. A proposta de aquisição da Mesquita objetivou oferecer aos clientes da Santos Brasil uma logística integrada e mais eficiente, por meio de sinergias operacionais com a retroárea de armazenagem alfandegada. Já no primeiro ano após sua aquisição, totalizou R$ 13,6 milhões de EBITDA, com margem de 13,3%, conquistando a segunda posição entre os negócios da *Holding*.

A Mesquita opera no segmento de logística integrada, disputando espaço com 210 empresas do segmento no Brasil. No conjunto, essas empresas têm faturamento de R$ 160 bilhões, o equivalente a 7% do PIB nacional. Além de ser a única empresa do setor que tem operação em armazéns alfandegados nas duas margens do Porto de Santos, é uma das poucas empresas do setor com frota própria de caminhões rodoviários, com cerca de 80 veículos. Destaca-se também por oferecer serviços de logística integrada e serviços diferenciados de engenharia logística, reconhecidos pelo mercado como da mais alta qualidade.

Figura 6: Foto do Centro de Distribuição da Mesquita
Fonte: Santos Brasil (2008).

A estratégia da Mesquita é privilegiar investimentos em sistemas de engenharia logística, de forma a fortalecer a *expertise* existente. Tem foco na expansão de suas atividades nos estados onde o crescimento da economia se apresentar mais acentuado. Pretende criar oportunidades a partir dos portos de Santos, Imbituba e Vila do Conde, onde o grupo dispõe de infraestrutura, para captar clientes com grandes volumes de produtos e que demandem processos logísticos complexos, visando aumentar a margem de contribuição das operações.

Apesar de as atividades atuais estarem voltadas ao comércio exterior, em especial armazenagem alfandegada e manuseio de contêineres, dispondo de dois Centros Logísticos Industriais Aduaneiros (CLIAS) na Baixada Santista, a Mesquita pretende desenvolver sua área de logística industrial, *supply chain*, distribuição e transporte rodoviário como parte da logística integrada.

4.3 Tecon Imbituba (SC)

Em março de 2008, a empresa venceu outra licitação para o arrendamento do terminal de contêineres do Porto de Imbituba, em Santa Catarina, originando assim o Tecon Imbituba.

Figura 7: Foto do Tecon Imbituba
Fonte: Santos Brasil (2008).

O contrato tem vigência de 25 anos, renovável por mais 25. O programa de investimentos no Tecon Imbituba é de R$ 283 milhões, que será realizado no prazo de até cinco anos, quando estarão concluídas as obras civis e a aquisição dos equipamentos necessários à operação de um moderno terminal com 660 metros de berço, 15 metros de calado, 250 mil metros quadrados de retroárea e seis portêineres de última geração.

A capacidade de movimentação do Tecon Imbituba será de 950 mil TEUs por ano, que representará uma adição de aproximadamente 47% à capacidade atual dos portos catarinenses para operação de contêineres. Atualmente, a capacidade atual é de 150 mil TEUs por ano.

Um dos grandes diferenciais de Imbituba frente aos demais portos catarinenses é o fato de as condições naturais permitirem o aprofundamento do calado, de modo a possibilitar a atracação de navios com capacidade de até 9 mil TEU. Outro diferencial é a possibilidade de exploração da Zona de Processamento de Exportação (ZPE), instalada numa área de 2 milhões de metros quadrados a seis quilômetros do terminal. A ZPE destina-se a projetos industriais para exportação que contam com total isenção fiscal.

Como empresa de logística, os planos de investimentos do Tecon Imbituba contemplam a participação na expansão industrial do Sul de Santa Catarina. Neste sentido, os projetos de construção de áreas industriais próximas ao terminal deverão beneficiar o crescimento da atividade portuária. Já estão em andamento dois projetos de infraestrutura: a duplicação da rodovia BR-101, no trecho Sul; e a construção da Ferrovia Litorânea, que permitirá que a carga movimentada no porto tenha acesso à malha ferroviária.

Da mesma forma, sua localização geográfica permite atrair empresas exportadoras de toda a Região Sul do país, situadas entre o interior de Santa Catarina e o Norte do Estado do Rio Grande do Sul.

4.4 Terminal Vila do Conde (Convicon)

Em fevereiro de 2008, a Nara Valley Participações S.A., subsidiária da Santos Brasil Participações S.A., adquiriu 75% das ações do complexo portuário de Vila do

Conde, em Barcarena, no Pará. Este terminal, inaugurado em 2004, é o primeiro terminal privado daquele Estado e é conhecido como Terminal do Convicon.

Estima-se que grande parte dos produtos exportados da Região Norte deverá ser transportada em contêineres pelo terminal do Convicon. O potencial do negócio está na mudança de conceito de exportação dos principais produtos da região, como por exemplo madeira, carne bovina e minérios. A tendência de mercado é que esses itens passem a ser exportados em contêineres e com maior valor agregado. Para a Santos Brasil, “no futuro, o Convicon deverá se tornar um *gateway* da Região Norte, atraindo os navios de maior porte em relação aos que hoje usam os Portos de Manaus e Belém” (Santos Brasil, RA 2008, p. 18).

Figura 8: Foto do Terminal de Vila do Conde
Fonte: Santos Brasil (2008).

A Santos Brasil Participações S.A. acredita no desenvolvimento da logística da região pelo fato de proporcionar economia de escala aos produtores da região e conveniência para os armadores que optarem pelo terminal. O Terminal Vila do Conde conta atualmente com um cais para atracação e deverá receber investimentos do Governo Federal para prolongamento do cais dedicado à movimentação de contêineres. A contrapartida por parte da empresa será de equipar o novo cais, que nessas condições duplicará sua capacidade para 500 mil TEUs ao ano.

5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

5.1 A organização em estudo

A Santos Brasil Participações S.A. é uma corporação brasileira, que foi fundada a partir do arrendamento de um terminal de containeres localizado no Porto de Santos, um dos mais movimentados do país. Sua trajetória de sucesso foi construída, com a obtenção do uso de permissão de áreas nobres, localizadas em zona primária conforme prevê a legislação aduaneira brasileira. No decorrer dos 11 (onze) anos de operações, a empresa se consolidou como marco e referência entre os operadores de contêineres no Brasil e na América Latina. O principal objetivo da organização é implantar melhorias operacionais através da eficiência dos seus processos e rotinas para valorização de suas ações no mercado de capitais. Por se tratar de uma empresa com contrato de concessão para exploração de áreas consideradas privilegiadas geograficamente, canaliza os investimentos para aumentar sua capacidade física e produtividade, mantendo-se sempre a frente dos concorrentes.

5.2 Dos itens recomendados pela CVM

Considerando que o critério para obtenção dos dados para desenvolvimento desta pesquisa se deu através da verificação dos *disclosure* dos relatórios anuais divulgados pela companhia, buscaram-se evidências da utilização dos itens recomendados pela CVM pela organização estudada. Entre as informações sugeridas pela CVM e as divulgadas pela empresa, constatou-se que o conteúdo apresentado pela Santos Brasil nos relatórios de 2007 e 2008 reflete o compromisso da organização em apresentar seus negócios, sua política de recursos humanos, o setor, os investimentos, as ações voltadas para investimentos futuros, sua preocupação com os acionistas e principalmente sua imagem organizacional.

A disposição das informações nos relatórios, a ordem e apresentação das informações escolhidas pela organização facilitaram o desenvolvimento dessa

pesquisa ao demonstrar transparência e confiabilidade, critérios importantes do mecanismo do *disclosure* (ANDRADE e ROSSETI, 2004). É notável que as empresas que adotam as regras da boa governança utilizam o relatório anual como um canal de comunicação para passar informações favoráveis sobre os resultados para seus acionistas e futuros investidores (YUTHAS, ROGERS e DILLARD, 2002; SILVA; SANCOVSCHI, 2006).

Nos dois anos avaliados, o primeiro item dos relatórios tratava da mensagem do presidente, que evidenciava praticamente todas as ações e intenções da companhia, transmitindo uma mensagem transparente, confiante e otimista para os leitores. A Mensagem do Presidente, conforme transcrita a seguir, revelou as principais estratégias da empresa, relatando as mudanças ocorridas durante a crise financeira de 2008 procurando demonstrar estabilidade quanto a seus recursos humanos e financeiros.

> Independentemente da crise econômica recém-instalada, a Companhia mantém confiança no crescimento do país e do comércio global no médio e longo prazos. Assim, ainda que os investimentos em 2009 devam caracterizar-se por critérios de seletividade e prudência, a Companhia tem expectativa de dar conseqüência às obras de expansão de Imbituba e aos planos de consolidação em Vila do Conde. Seus fundamentos baseiam-se em patamar suficientemente sólido para a travessia de períodos de menor abundância, em nível adequado de segurança; seu capital humano está seguramente preparado - qualificado e motivado - para o desafio de crescimento no ritmo que vier a ser exigido pelo mercado. (SANTOS BRASIL, RA 2008, p. 7).

Entre as recomendações relacionadas no Quadro 2 da fundamentação teórica, verificou-se que a Santos Brasil deu maior ênfase para assuntos relacionados com o direito dos acionistas e com as perspectivas e planos para o futuro. A preocupação com as perspectivas futuras é um dos temas mais recorrentes nos relatórios. Constatou-se que as explicações sobre o direito dos acionistas e dados do mercado, foram referenciadas pela empresa em três tópicos do seu relatório anual, quais sejam: “governança corporativa”, “mercado de capitais” e “fatores de risco”.

Outro item que merece destaque na análise das informações refere-se às perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros. Foi possível constatar sua ocorrência nos tópicos “perspectivas”, “estratégia de negócios” e “operações” dos relatórios. Nestes trechos, a Santos Brasil informou claramente quais são seus

planos e como pretende alcançá-los, evidenciando dessa forma as informações estratégicas nos seus resultados.

> A Companhia pretende acelerar a implementação de melhorias operacionais para aumentar sua capacidade de movimentação de contêineres, de acordo com o crescimento da demanda. A estratégia da Santos-Brasil é criar valor para seus acionistas por meio da elevação de receitas e melhoria da rentabilidade com base nas suas vantagens competitivas. (SANTOS BRASIL, RA 2007, p. 36).

Neste sentido, este trabalho evidenciou, através de pesquisa documental nos relatórios anuais, a possibilidade de se utilizar as informações divulgadas como base para uma análise mais profunda de uma organização. Corroborando assim com os estudos de Lanzana; Di Miceli; Fama (2006) e de Colauto et al. (2008) que encontraram evidências das características internas das firmas no conteúdo divulgado nos relatórios de administração das empresas de capital aberto, indicando que a prática do *disclosure* é uma importante ferramenta para as pesquisas em estratégia. Segundo Beuren e Boff (2008), as regras do *disclosure* refletem não apenas as intenções da organização, mas também as estratégias adotadas para evidenciação de aspectos sociais e ambientais.

5.3 Recursos e Capacidades da Santos Brasil

Barney (1991) enfatizou a importância dos estudos avaliarem as diferentes habilidades e recursos que as empresas utilizam para o desenvolvimento de novas capacidades frente às mudanças ambientais. Para isso, nesta pesquisa, utilizou-se o *framework* teórico elaborado à luz da RBV (Padilha e Bandeira-de-Mello, 2006) e o modelo de classificação de recursos e capacidades de Barney (2002), ambos descritos na fundamentação teórica. O objetivo central é identificar e classificar os recursos e capacidades empregados pela Santos Brasil na obtenção de vantagem competitiva.

A partir das duas unidades formatadas para análise no *software* Atlas ti, Relatório de 2007 (Apêndice A) e Relatório de 2008 (Apêndice B), foi feita a seleção das citações, ou seja, dos trechos em que os itens recomendados pela CVM são mencionados.

Após serem destacadas as citações nos relatórios, partiu-se para a criação dos códigos. O Apêndice C reúne todos os códigos criados a partir da interpretação das informações divulgadas. Os códigos resumem o conteúdo das citações em apenas uma palavra ou expressão. Para cada código foi elaborado um comentário para explicar seu significado e para orientar a pesquisadora no decorrer da pesquisa, permitindo que os mesmos pudessem ser futuramente associados entre si. Conforme indicado por Bandeira-de-Mello (2006), para a codificação é necessário desenvolver a rotulação de alguns termos para facilitar a organização das informações estratégicas destacadas. Sendo assim, nesta pesquisa, partiu-se de um conjunto de conceitos da teoria (Quadro 2, Adaptado de Padilha e Bandeira-de-Mello, 2006) para a rotulação dos referidos códigos, considerando as evidências na empresa pesquisada.

As associações entre os códigos foram importantes ferramentas de análise, pois permitiram reunir o conteúdo que tratava sobre as informações mais estratégicas dos relatórios, ou seja, sobre os recursos e capacidades utilizados pela Santos Brasil. Além disso, com o auxílio das ferramentas do *software* Atlas ti, a associação entre códigos criou famílias de códigos, facilitando a classificação dos recursos e capacidades. O quadro com o resumo das famílias de códigos também pode ser observado no Apêndice D. O passo final para categorização dos recursos e capacidades foi selecionar, à luz da RBV, apenas os códigos relacionados com os tipos de recursos e capacidades (BARNEY, 1991; BARNEY, 2002), mecanismos de isolamento dos recursos (DIERICKX; COOL, 1989), com rotinas e capacidades organizacionais (DOSI; NELSON; WINTER; 2000) e com as categorias adicionais necessárias para avaliação dos recursos na obtenção de vantagem competitiva (PETERAF, 2003).

5.3.1 Recursos Físicos

Utilizando a classificação dos recursos físicos proposta por Barney (2002), tem-se que os equipamentos, fábricas, localização geográfica e acesso a matéria-prima são “ativos que possibilitam implementar estratégias para melhorar a eficiência dos processos organizacionais” (BARNEY, 1991).

No caso da Santos Brasil, destaca-se a importância que os relatórios anuais atribuem aos ativos físicos da empresa. Pelo fato de seu principal negócio, o Tecon de Santos, estar localizado numa área concedida para exploração dentro Porto de Santos (SP), o maior porto do Brasil, a localização geográfica é considerada pela empresa como um recurso que promove a garantia de sua participação no mercado. Em 2008, o Tecon de Santos registrou m*arket share* de 48 % da movimentação de containeres do Porto de Santos, movimentando dessa forma uma grande quantidade de cargas em suas instalações, o que gerou aumento de sua produtividade e melhorias nos processos. O destaque dado a sua localização é demonstrado no trecho extraído do relatório de 2007, conforme segue:

> Localizado na margem esquerda do Porto de Santos (SP) - posição considerada privilegiada na região - combina as vantagens geográficas da Baía de Santos à afluência comercial e industrial da região sudeste, que responde por cerca de 57% do PIB brasileiro, segundo dados do IBGE referentes a 2005. Diante desta representatividade econômica, o Porto de Santos é praticamente a principal porta de entrada da costa leste da América do Sul para as maiores linhas de transporte marítimo de contêineres. As conexões ferroviárias e rodoviárias do Porto de Santos, assim como sua proximidade aos principais mercados brasileiros, representam uma vantagem competitiva em termos de custos do transporte de mercadorias entre o Porto de Santos e os pontos de embarque ou destino afastados da costa. **A Santos-Brasil acredita que uma parcela substancial do fluxo de mercadorias do Brasil continuará a passar pelo Porto de Santos.** A Companhia apresentou, em 2007, taxa de crescimento em torno de 13%, cifra superior ao do Porto de Santos, de aproximadamente 8%. Esta expansão é atribuída aos investimentos que a Companhia tem feito e ao conseqüente aumento da produtividade (SANTOS BRASIL, RA, 2007)

Além da localização estratégica, destacou-se como diferencial competitivo da empresa estudada, o fato dela fazer investimentos continuados na sua estrutura física e traçar como sua principal estratégia a liderança em tecnologia. Para a empresa, “a tecnologia é essencial para a gestão e operação logística de terminais de carga, permitindo ganhos em eficiência e produtividade, que resultam em operações menos custosas e melhores margens de ganho”. Aliada a essa estratégia, a Santos Brasil se preocupa com a eficiência de seus processos para se consolidar no posto de maior e mais importante terminal de contêineres da América do Sul.

> A partir do direito de gerir, operar e administrar o terminal, os vultosos e constantes investimentos em estrutura física, em tecnologia e em equipamentos de ponta, consolidaram a empresa no posto de maior e mais eficiente terminal de contêineres da América do Sul, tornando-a referência para os demais (Santos Brasil, RA 2008, p.)

A condição de ser essencialmente uma empresa concessionária de serviços portuários faz com que cumpra diversas obrigações governamentais. Apesar de esta condição ser considerada um dos fatores de risco do negócio, conforme demonstrado no trecho extraído do relatório de 2007, a Santos Brasil acredita que a estratégia de obtenção de licenças para exploração de áreas alfândegas nas principais regiões portuárias do Brasil, consideradas áreas com localização geográfica estratégica, são importantes fontes de vantagem competitiva.

> O Tecon é administrado pela Companhia desde 1997, quando obteve, em leilão público, o direito de exploração por 25 anos, renovável por igual período. O direito foi concedido pela Companhia Docas do Estado de São Paulo - CODESP, por meio de um contrato de arrendamento. A Companhia administra e opera o Tecon de Santos por meio de contrato de arrendamento, celebrado com a Codesp e, por esse motivo, está sujeita a diversas regulamentações governamentais. Quaisquer alterações nessas regulamentações poderão gerar um efeito adverso relevante na Companhia.

Para a *Holding* Santos Brasil, o ótimo desempenho alcançado com as operações do Tecon de Santos levou a empresa a vencer novas licitações para exploração de áreas portuárias no Porto de Imbituba (SC) e no complexo portuário do Pará, com o arrendamento do Tecon Imbituba em março de 2008 e com a aquisição de 75% das ações do Terminal de Convincon, respectivamente. Além desses dois novos negócios, a *holding* investiu na aquisição da Mesquita Logística, no final de 2007, empresa com foco nos serviços logísticos que são complementares aos serviços portuários já prestados pela organização. Conforme destacado a seguir, a estratégia da empresa em 2007 já estava direcionada para ampliar seus recursos físicos (ativos tangíveis), especificamente com a aquisição de áreas geograficamente estratégicas para o crescimento do país.

> **A Companhia tem como estratégia estabelecer operações portuárias de contêineres em cada Região do Brasil, desenvolvendo *gateways* que seriam a porta de entrada e de saída de cargas de suas respectivas Regiões**. Dessa forma, a *Holding* Santos Brasil Participações S.A. consolidará sua posição como líder no setor de infraestrutura portuária e logística integrada na costa leste da América do Sul. O objetivo é agregar valor às operações, de modo a elevar a receita e melhorar a rentabilidade, com base nas suas vantagens competitivas, valorizando o capital do investidor e promovendo crescimento (SANTOS BRASIL, RA, 2007).

Nas informações divulgadas no ano seguinte, a *holding* destaca o programa de investimentos para o Tecon Imbituba (SC) e Terminal Convincon (PA), demonstrando que novamente os investimentos serão direcionados para melhoria de seus recursos físicos, como prazo para realização das obras civis e aquisição dos equipamentos necessários à operação de modernos terminais.

> O Tecon Imbituba também pretende participar da expansão industrial no sul de Santa Catarina, viabilizando um condomínio industrial a ser construído numa área de 1,2 milhão de metros quadrados a dez quilômetros do Terminal.
> No Porto de Imbituba, **o Tecon será beneficiado por dois projetos de infraestrutura: a duplicação da estrada BR-101, no trecho Sul, e a construção da Ferrovia Litorânea, que permitirá que a carga movimentada no Porto tenha acesso à malha ferroviári**a.
> **Outro importante aspecto dessa aquisição em 2008, foi sua localização geográfica, entre as regiões do interior de Santa Catarina, e do norte do estado do Rio Grande do Sul.** Dessa forma, o Tecon Imbituba poderá atrair cargas de toda a Região Sul do país, podendo operar na área com vantagem competitiva.

Ao se fazer uma analogia dos recursos físicos identificados neste estudo com o modelo proposto por Barney (2002) encontrou-se evidências de que a localização geográfica se encaixa na categoria de recursos valiosos porque permitem que a empresa explore uma oportunidade ambiental dentro do maior porto do Brasil. Igualmente se encaixam na categoria de recursos raros, porque a obtenção de licenças e de concessões para operar como terminal de contêineres depende de licitação ou de novos leilões. Por fim, são reconhecidamente difíceis de ser imitados, porque mesmo que empresas competidoras tivessem acesso às áreas já licitadas, precisariam investir muito tempo e dinheiro para poder copiar ou se aproximar da estratégia traçada pela Santos Brasil.

Segundo Barney (1991), os recursos físicos têm como principal característica sua imobilidade, condição de um recurso que não é facilmente transferido ou comercializável. A noção de que outra empresa concorrente não poderia obter vantagem competitiva sem a mesma localização geográfica da Santos Brasil, sugere a importância dos recursos físicos para este estudo. Essas características podem ser observadas na Figura 10, apresentada abaixo, com a representação gráfica dos recursos fiscos da Santos Brasil.

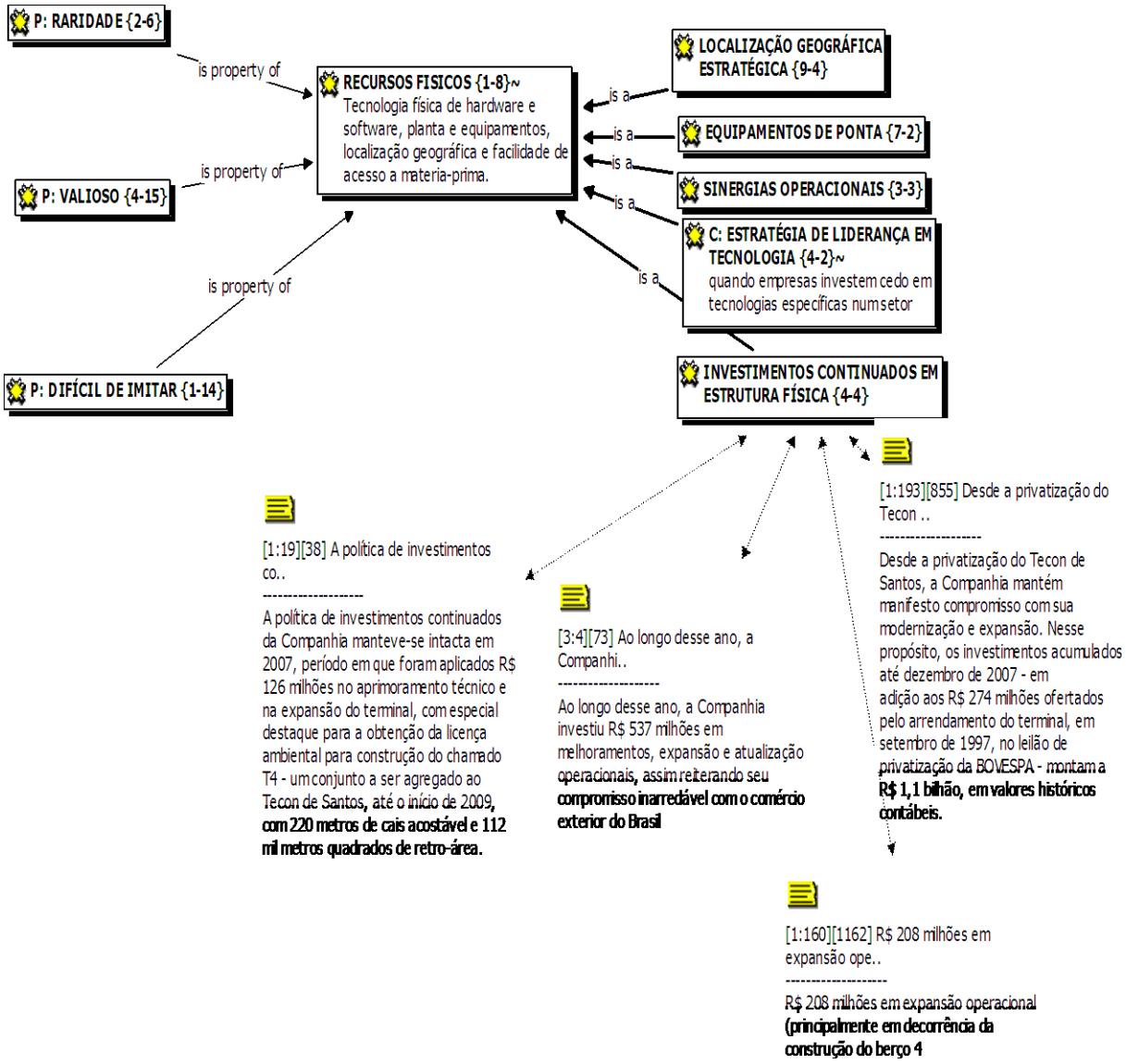


Figura 9: Representação Gráfica dos Recursos Físicos da Santos Brasil
Fonte: Elaborado pela autora.

O principal objetivo da representação gráfica é mostrar como foram feitas as associações entre os códigos e as citações. Na figura 9, observa-se que os Recursos Físicos estão conectados pelo lado direito com 5 itens, que são: localização geográfica, equipamentos de ponta, sinergias operacionais, estratégia de liderança em tecnologia e investimentos continuados em estrutura física. Esses códigos foram conectados ao código principal nomeado de **Recursos Físicos**, vinculando todas as informações que foram encontradas nos relatórios relacionadas com a descrição de recursos físicos à luz da RBV. As evidências dos trechos relacionados podem ser observadas na parte inferior da figura, onde foram destacadas, para exemplificar, as citações relacionadas ao código “investimentos

continuados em infra-estrutura física". Na parte esquerda da figura, estão conectadas as propriedades dos recursos que foram observadas no decorrer da pesquisa. Para cada código há uma referência entre parênteses com números. Os números indicam quantas vezes um código foi conectado ao outro e quantas citações estão associadas ao código.

5.3.2 Recursos e Capacidades Humanas

A segunda categoria de recursos estratégicos identificados nesta pesquisa é a dos recursos humanos. Esses estão mais relacionados com as capacidades da firma porque unem a experiência, o julgamento, a inteligência, os relacionamentos e a visão individual dos gerentes com as oportunidades que o mercado oferece (BARNEY, 2002).

Entre os recursos e capacidades destacados pela Santos Brasil nos seus relatórios, ressalta-se a habilidade da empresa em executar a estratégia que os seus executivos traçaram. Essa habilidade é encontrada em organizações que promovem a contínua capacitação dos administradores para tomarem medidas fortes e aproveitarem as oportunidades rapidamente (PACE; BASSO; SILVA, 2002).

> A Santos Brasil Participações S.A. objetiva aumentar o grau de atração, desenvolvimento e retenção de profissionais de alta *performance*. **Visa também identificar e formar futuros líderes, com vistas a assegurar a sustentabilidade do negócio**. Com esse foco, a política de gestão de pessoas da Empresa incentiva o respeito, a transparência e a valorização dos profissionais, trabalhando com simplicidade as práticas de gestão e mantendo a coerência com a necessidade do negócio. A Santos Brasil encerrou 2008 com 2.683 funcionários (SANTOS BRASIL, RA, 2008)

Conforme Barney (1991), recursos podem ser definidos como ativos que podem ser facilmente identificáveis (recursos tangíveis) ou não claramente observáveis e quantificados (recursos intangíveis), podendo ser permanentemente vinculados à empresa. No setor de logística portuária, o relacionamento com os órgãos federais responsáveis pela liberação aduaneira de mercadorias é considerado um recurso ou capacidade intangível da organização, mesmo sendo uma condição necessária para que as operações sejam eficazes. Destacou-se que a

capacidade de relacionamento da equipe com a Alfândega e com o Ministério da Agricultura e Saúde é uma competência organizacional criada pela empresa para o melhor gerenciamento dos seus recursos.

Ao proporcionar instalações modernas e adequadas para os servidores públicos dentro do Tecon de Santos, apesar dos altos custos, a empresa obtém benefícios próprios com a satisfação de seus clientes e com o aumento de sua produtividade. Essa visão dos gerentes é considerada uma capacidade humana e também pode ser chamada de preparo empresarial, conforme citado por Padilha e Bandeira-de-Mello (2007, p. 11). Para os autores, o preparo empresarial é definido com um “conjunto de valores, conhecimentos e habilidades administrativas próprias da empresa e do seu proprietário” que são adquiridos ao longo do tempo.

> O Tecon de Santos disponibiliza infra-estrutura e serviços que viabilizam soluções customizadas para companhias de navegação e empresas que utilizam seu terminal de contêineres para importar ou exportar mercadorias. **As operações de desembaraço aduaneiro são executadas com agilidade devido à estrutura da Alfândega e dos Ministérios da Agricultura e Saúde, além de posto bancário, escritórios em Santos e São Paulo e o Tecon Express (serviço de lancha expressa entre a Alfândega e o Tecon de Santos).** Os escritórios para os representantes da Alfândega e as salas de suporte para despachantes encontram-se devidamente equipadas e interligadas ao Siscomex (Sistema Integrado de Comércio Exterior) e ao sistema de controle do Tecon de Santos.
> Vale destacar que o Tecon de Santos está habilitado pela Receita Federal.

Na visão da Santos Brasil, o crescimento da empresa está relacionado com sua capacidade de atrair a manter os melhores profissionais do mercado. Por isso, ela valoriza a experiência, qualificação e visão dos funcionários, assim como a continuidade da diretoria que traça as principais estratégias para o grupo.

> **Administração Experiente e Qualificada**
> A administração da Companhia é altamente qualificada e experiente na indústria portuária. **O Diretor-Presidente e o Diretor Econômico-Financeiro e de Relações com Investidores atuam na empresa desde o início de suas operações em 1997.** Os executivos seniores estiveram diretamente envolvidos no desenvolvimento e na bem sucedida implementação das estratégias que resultaram em melhoria operacional e financeira da Santos-Brasil após sua privatização em 1997, tornando-a líder de mercado no porto mais importante do Brasil. **Por acreditar que seu crescimento futuro está diretamente relacionado à sua capacidade de continuar a atrair e manter os melhores profissionais, a Companhia investiu recursos significativos no recrutamento de pessoas que melhor se enquadrem em sua cultura empresarial focada nos resultados**.

Segundo Pace, Basso e Silva (2002), a capacidade de atrair e reter funcionários, a experiência dos administradores e a capacidade de inovar se apresentam fortemente nas informações divulgadas pelas empresas de capital aberto e se justificam por serem medidas capazes de criar valor para o negócio. De fato, entre as informações divulgadas pela Santos Brasil, destacou-se uma das estratégias definidas pela organização que retratam a importância da experiência e visão dos acionistas. Os acionistas da Santos Brasil são pessoas que participam da administração ou do conselho de administração de outras empresas do mesmo setor e por este motivo estão alinhados com as oportunidades de mercado e com as relações políticas necessárias para aproveitá-las. Com essa visão dos gerentes e acionistas (capacidade humana), a estratégia identificada trata da aquisição de novas empresas ligadas ao setor de logística para aprimorar as operações atuais e obter maior participação no mercado. Conforme publicado no relatório de 2008, as aquisições permitiram gerar sinergias operacionais junto aos principais clientes, aumentando o valor do negócio e ressaltando a importância de ativos físicos no segmento de logística. “A compra da Mesquita Logística trouxe imediata sinergia operacional para o negócio de armazenamento e logística, garantindo uma fonte de receita importante para o negócio” (Santos Brasil, RA, 2008).

5.3.3 Recursos e Capacidades Organizacionais

O terceiro grupo de recursos estratégicos identificados neste estudo são os recursos organizacionais da firma. São atribuídos ao grupo de pessoas da organização e incluem estrutura formal de reporte da empresa, sistemas formais e informais de planejamento (BARNEY; 2002). Em se tratando das capacidades e recursos organizacionais, ao se examinar a relação da empresa com o mercado, percebeu-se que a participação dos acionistas em outras empresas do setor representa um paradoxo: de um lado o conhecimento dos acionistas sobre os negócios do setor, mencionado como recurso humano, beneficia a tomada de decisão no sentido de rapidez; de outro, expõe todas as suas ações e posicionamentos estratégicos, transformando-se num risco para o negócio.

Apesar dessa ambigüidade, o código governança corporativa é tratado neste estudo como um recurso organizacional importante, na medida em que determina sua competitividade através da transparência de sua administração (SILVA, 2004). Encontraram-se evidências de que a governança corporativa é resultado da combinação entre as capacidades e os recursos organizacionais da firma. Reconhecidamente, a governança corporativa da Santos Brasil se destaca pela credibilidade da administração, a qual promove uma gestão com foco na estratégia de longo prazo, disponibilizando maior volume e qualidade de informações para o mercado.

> As ações de emissão da Santos Brasil Participações S.A. passaram a ser negociadas na Bovespa a partir de 05 de dezembro de 2007, tendo a Santos Brasil Participações S.A. celebrado o Contrato de Adesão de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa - Nível 2. O código de Negociação da Companhia passou a ser “STBP11” (Units). **Por ser listada no Nível 2 e conceder o direito de tag along a seus acionistas, a STBP11 faz parte do Índice de Governança Corporativa (IGC) e do Índice de Ações com Tag Along Diferenciado (Itag).**

Avaliando competências e recursos organizacionais, foi possível destacar que o contrato de concessão com a Codesp (autoridade portuária local), bem como as licenças ambientais, de instalação e de operação do terminal foram conquistados pela credibilidade da organização, o que conferiu a garantia de exploração das áreas portuárias de Santos (SP), Imbituba (SC) e Vila do Conde (PA) por um longo período. Essa é uma condição única à Santos Brasil e inibe a entrada de outros concorrentes com as mesmas características, dando ênfase na acumulação de vantagem competitiva ao longo do tempo (DIERICKX; COOL, 1989).

Nesta mesma categoria dos recursos organizacionais selecionou-se o recurso denominado Linha Azul, citado em destaque no relatório da empresa: “Por operar no regime de Linha Azul, a Santos-Brasil garante o desembaraço aduaneiro e a liberação da carga importada no prazo máximo de seis horas” (Santos Brasil, RA 2007, p. 32). A Linha Azul é uma habilitação da Receita Federal exclusiva para empresas que operam no setor. Ao obter essa habilitação, o terminal passa a operar de forma exclusiva, contando com a garantia da Alfândega para o desembaraço aduaneiro e a liberação da carga importada no prazo máximo de seis horas, diferentemente do sistema tradicional, em que este prazo é indeterminado.

Observou-se também que o funcionamento organizacional da Santos Brasil, voltado para melhoria dos processos, é afetado pelas escolhas estratégicas e

revelam algumas ações praticadas para obter vantagem competitiva no curto e no longo prazo. Conforme divulgado nos relatórios, no nível corporativo, a Santos Brasil fez uma reestruturação societária para atuar em múltiplos mercados, abrindo alternativas para obtenção de vantagem competitiva em outros setores simultaneamente. Nesse caso especificamente, a ampliação da estrutura societária se deu com a aquisição da Mesquita em 2007 e dos Terminais de Imbituba e de Convicon em 2008.

> Sua estrutura, previamente aprovada pela Codesp, foi igualmente submetida à aprovação dos acionistas na Assembléia Geral Extraordinária de 24 de outubro de 2007 - data em que, por unanimidade, foi ratificada a compra da Alphapart Participações S.A. (“Alphapart”) pela Santos-Brasil, para funcionar como empresa Holding com a nova denominação de Santos Brasil Participações S.A.; a Alphapart, uma Companhia Aberta desde 1998, jamais exerceu efetiva atividade operacional (SANTOS BRASIL, RA, 2008).

5.3.4 Recursos e Capacidades Financeiras

Com relação ao quarto e último grupo de recursos selecionados, os recursos financeiros, verificou-se que são a base para obtenção dos demais recursos. A captação de R$ 925 milhões foi obtida a partir da abertura de seu capital na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) em 2006, quando já ingressou no Nível 2 dos NDGC. Outra fonte de recursos financeiros capaz de dar continuidade ao plano de investimentos continuados em estrutura física, por exemplo, foi o lucro líquido de R$ 92,6 milhões registrado em 2007 e de R$ 61 milhões em 2008. Com esse montante, a Santos Brasil manteve sua estratégia corporativa na compra de novos equipamentos e ativos.

Entre os recursos financeiros, destaca-se a facilidade da empresa de obter empréstimos e financiamentos. Esses recursos permitem que Santos Brasil reúna oportunidades de incorporação de novas áreas no Porto de Santos para compra de novos equipamentos e ampliação de sua capacidade produtiva.

> Os empréstimos e financiamentos atingiram o montante de R$ 142,3 milhões, em 31 de dezembro de 2007, representando 10,7% do passivo total, uma redução de 28,0% relativamente ao saldo de 31 de dezembro de 2006, que então totalizava R$ 197,7 milhões (SANTOS BRASIL, RA, 2007)

Para a Santos Brasil, a melhoria da rentabilidade, através de ganhos de escala, é a principal definição da sua estratégia de sucesso. Para isso a empresa busca se posicionar de forma ainda mais competitiva ao tentar se tornar um Hub Port (conceito de um porto que centraliza e recebe as maiores embarcações na costa brasileira). É com foco nesse negócio que a empresa canaliza seus recursos e capacidades para implementação de melhorias operacionais no seu principal negócio, o Tecon de Santos, através do aumento da capacidade de movimentação de contêineres e da priorização dos serviços para grandes embarcações.

> A localização estratégica do Porto de Santos, sua condição de porto de "escala obrigatória" na costa leste da América do Sul e sua capacidade de receber embarcações maiores do que aquelas recebidas por outros portos nesta costa fazem com que o Porto de Santos seja considerado o candidato mais provável para tornar-se um Hub Port (SANTOS BRASIL, RA, 2008).

Nessa direção, observou-se que a combinação dos recursos financeiros, associados à capacidade de aquisição de novas empresas, à credibilidade da organização junto a autoridade local, sua trajetória marcada principalmente pela obtenção de áreas geográficas situadas estrategicamente, somadas ao potencial de crescimento do setor reúnem características de uma organização com diferencial competitivo. Para Bandeira-de-Mello e Marcon (2006, p. 10), "os recursos, competências e posicionamento competitivo são os fatores mais importantes na descrição da variação do desempenho da firma".

5.4 Categorização dos Recursos e Capacidades

Considerando que o objetivo central dessa pesquisa era o desenvolvimento de uma categorização dos recursos e capacidades da Santos Brasil, elaborou-se o Quadro 4, contendo um resumo das principais revelações e evidências encontradas a partir dos resultados descritos anteriormente. A categorização dos recursos e capacidades parte do modelo de classificação proposto por Barney (2002) e permite relacionar os recursos encontrados nesta empresa com os tipos de recursos e capacidades já relatados por outros autores.

CATEGORIAS RECURSOS	RECURSOS E CAPACIDADES DA SANTOS BRASIL
FÍSICOS (5 ÍTENS)	1. LOCALIZAÇÃO ESTRATÉGICA 2. EQUIPAMENTOS DE PONTA 3. SINERGIAS OPERACIONAIS 4. ESTRATÉGIA DE LIDERANÇA EM TECNOLOGIA 5. INVESTIMENTOS CONTINUADOS EM INFRA-ESTRUTURA FÍSICA
HUMANOS (5 ÍTENS)	1. EQUIPE TÉCNICA E QUALIFICADA 2. EXPERIÊNCIA ADQUIRIDA 3. VISÃO INDIVIDUAL DOS GERENTES 4. ACIONISTAS COM PARTICIPAÇÃO NO SETOR 5. RELACIONAMENTO COM ÓRGAOS ANUENTES
ORGANIZACIONAIS (4 ÍTENS)	1. GOVERNANÇA CORPORATIVA 2. AMPLA ESTRUTURA SOCIETÁRIA 3. CONTRATO COM A CODESP 4. LINHA AZUL
FINANCEIROS (4 ÍTENS)	1. CAPACIDADE DE FINANCIAMENTO 2. LUCRO 3. FATURAMENTO 4. IPO EM 2006

Quadro 4: Categorização das Informações (Recursos) Estratégicas da Santos Brasil
Fonte: Elaborado pela autora.

A história da empresa ou *path dependence*, a escolha estratégica, o arrendamento da área por 25 anos, a localização geográfica estratégica e as sinergias operacionais obtidas com as aquisições realizadas ao longo de sua trajetória são as principais fontes de vantagem competitiva identificadas. A Figura 10 mostra a representação gráfica da construção da Estratégia da Santos Brasil. Foram considerados os códigos que refletem a estratégia da organização e a partir disso, quais os recursos e capacidades foram empregados para garantir a vantagem competitiva.

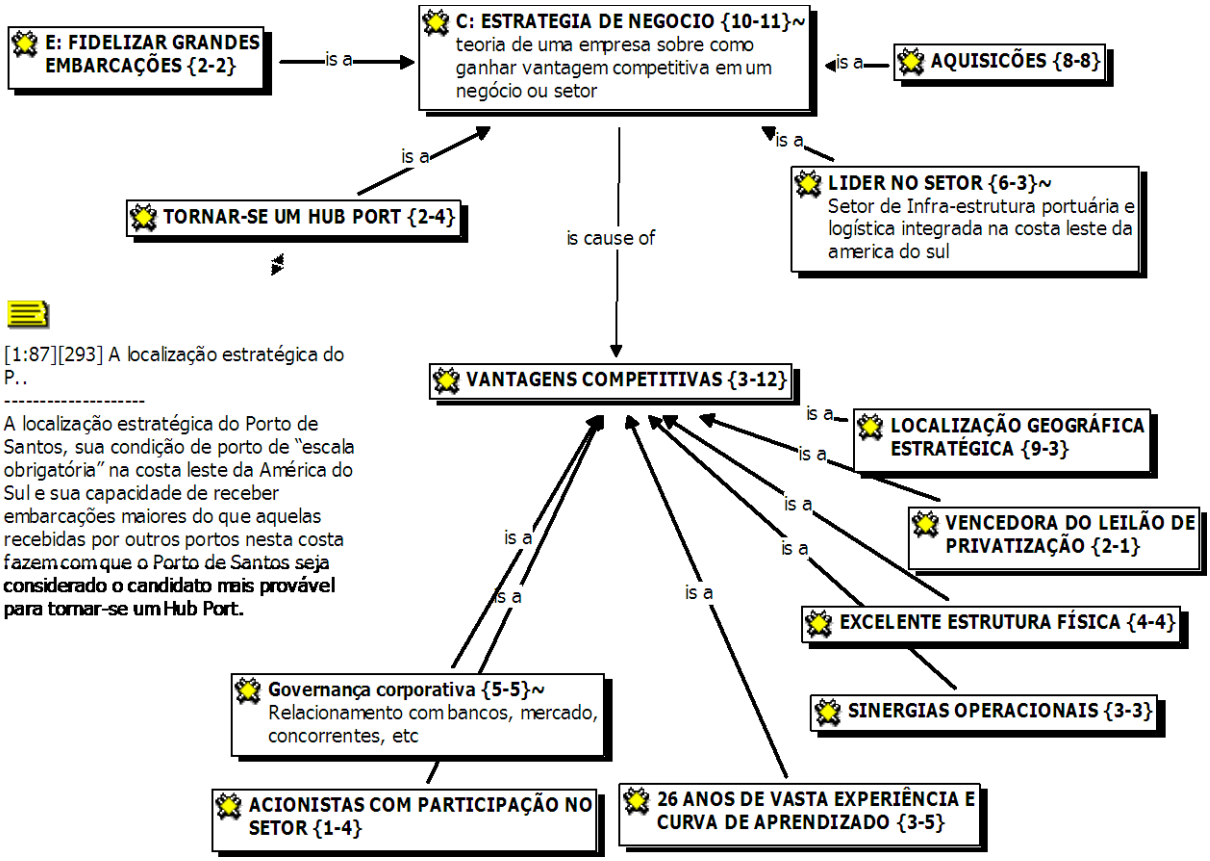


Figura 10: Estratégia da Santos Brasil
Fonte: Elaborado pela autora

Não obstante, os demais recursos mencionados se caracterizam como recursos e capacidades que conferem à empresa processos eficientes. Por exemplo, as licenças obtidas (ambiental, de operação e de instalação) podem ser tratadas como um recurso essencial na medida em que sustentam toda a operação do terminal e dependem da combinação de recursos físicos e organizacionais, sendo extremamente difíceis de obter.

Por fim, este estudo também permitiu destacar que a empresa enfrenta adversidades que precisam ser consideradas até mesmo no plano estratégico. Verificou-se que as ações externas são os principais fatores de risco para a organização, pois podem afetar o desempenho do negócio. Estão relacionadas com a perda de benefícios fiscais, sazonalidade das atividades, altos custos para cumprimento da regulamentação ambiental e necessidade de investimentos significativos. A Santos Brasil enfrenta grande dependência de melhorias contínuas na infraestrutura ferroviária e rodoviária, dependência dos serviços das aduanas e concentração de receita em poucos clientes. Aliado às adversidades já mencionadas, registra-se que a variação cambial das receitas em dólares, a falta de

liquidez do mercado de capitais e a alta dependência do volume geral do comércio exterior brasileiro são as principais ameaças para o negócio.

5.5 Principais Termos Utilizados pela Organização

Com relação à identificação dos termos específicos utilizados pela organização, foi elaborado um quadro no mesmo modelo da categorização dos recursos. Desta forma foi possível agrupá-los de maneira a facilitar a leitura e exemplificar quais são as expressões e termos utilizados por uma empresa de logística para explicar suas atividades e comunicar suas estratégias ao mercado. Destacou-se o conteúdo relacionado com a estrutura física e com as capacidades organizacionais, importando definir na primeira linha do Quadro 5, quais são os equipamentos de ponta adquiridos (como por exemplo, as máquinas para movimentação de containeres, guindastes de cais para suportar grandes embarcações, tipos de navios, etc). Na segunda parte do referido quadro, registrou-se principalmente o tipo de capacidade necessária para obtenção de vantagem competitiva e os serviços de um terminal portuário essenciais para manutenção da vantagem.

CATEGORIA DA INFORMAÇÃO	TERMOS ESPECÍFICOS UTILIZADOS PELA FIRMA
ESTRUTURA FÍSICA:	REACH STACHER; MHC; RTGS; RETROÁREA DE ARMAZENAGEM; GATES; BERÇOS DE ATRACAÇÃO; TEUS; NAVIOS POST PANAMAX
CAPACIDADES ORGANIZACIONAIS:	LICENÇA DE OPERAÇÃO; CONTRATO DE CONCESSÃO COM AUTORIDADE PORTUÁRIA CABOTAGEM; HUB PORT; ARMADORES

Quadro 5: Principais Recursos e Capacidades Relativos a Santos Brasil
Fonte: Elaborado pela autora

Além disso, foi elaborado um glossário das palavras destacadas pela Santos Brasil para melhor entendimento de seu significados, conforme descrito no Quadro 6, a seguir.

Glossário
Armadores – São as empresas proprietárias dos navios e consideradas para o setor como os principais clientes da empresa.
Berço – Estrutura física e área relativa ao cais, onde se atracam os navios. Os berços dos terminais devem ser os maiores possíveis para poder receber navios de grande porte, ou seja, quanto maior o navio, maior produtividade na movimentação de contêineres e maior o ganho de escala.
Cabotagem – É considerado o transporte nacional de mercadorias entre os portos brasileiros. Para um país como o Brasil, de 7.400 quilômetros de costa navegáveis, o transporte de cabotagem tem um grande potencial de crescimento, pois oferece inúmeras vantagens competitivas em relação ao transporte rodoviário, entre elas, custos mais baixos, maior segurança e confiabilidade.
Contrato de Concessão com a Codesp – A Companhia Docas do Estado de São Paulo é a autoridade portuária responsável pela normatização das operações do Porto de Santos. A obtenção de licenças, a autorização para ampliação, os investimentos para aprofundamento do calado e as políticas comerciais são medidas que só podem ser implementadas com o aval da autoridade portuária.
Gate – São os portões do terminal por onde entram e saem caminhões com ou sem contêineres. Os Gates são diariamente controlados pela Codesp e pela Receita Federal, além da própria equipe de controle do terminal.
Navios tipo Post Panamax – São consideradas embarcações de grande porte, específicas para o transporte de contêineres e têm capacidade para 4.848 TEUs. Existem navios ainda maiores, de quinta e sexta geração, com capacidade de 8.600 TEUs e 15.000 TEUs, conhecidos respectivamente como Super Post-Panamax e Super-Size. Quanto maior e melhor a estrutura física do terminal, maior sua capacidade para receber navios de grande porte e se tornar um HUB Port.
HUB Port – São os portos concentradores de cargas ao redor do mundo. Os Hub Ports oferecem estrutura para receber as grandes embarcações.
Licenças de Operação, Ambiental e de Instalação – São as licenças que colocam o terminal em operação. Sem elas, de nada adianta obter a concessão para exploração de um terminal de uso público. Dependem do cumprimento de inúmeras obrigações e investimentos.
Mão de Obra Avulsa – São os trabalhadores portuários avulsos responsáveis pela estiva, conferência de carga, conserto de carga, bloco e vigilância de embarcações, organizados pelo órgão gestor de mão de obra (OGMO), conforme a Lei 8.630/93. Apesar dos investimentos para aperfeiçoamento do capital humano, a maioria dos portos brasileiros que obtive concessão para exploração é obrigada por lei a contratar trabalhadores avulsos, os quais seguem suas próprias regras de carga horária e de produtividade no trabalho.
MHC (*Mobile Harbour Crane*) – É um equipamento importado e serve para fazer o carregamento e a descarga de contêineres dos navios. É considerado um guindaste de cais que se movimenta sobre pneus.
Reach Stakers – É um equipamento específico para a movimentação de contêineres no pátio do terminal. Também conhecido como empilhadeira de contêineres. As melhores marcas ainda são importadas e possuem um custo extremamente alto. A Santos Brasil conta com 38 empilhadeiras deste porte em suas unidades de negócios.
Retroárea de Armazenagem – Área destinada à armazenagem de contêineres que, na Santos Brasil, caracteriza-se por ser a área imediatamente atrás do cais. A área total atinge 949.000 m^2, considerando as unidades de Santos, Imbituba e Convicon.

Glossário
RTGs (*Rubber-Tired Gantries*) – São guindastes de pátio para operação dos navios montados sobre pneus e que trafegam sobre caminhos ou vias reforçados no terminal. O terminal de Santos está equipado com 22 RTGs.
TEU ou TEUs (*Twenty-foot Equivalent Uniti)* – refere-se à principal unidade padrão de medida para os contêineres no comércio marítimo, que corresponde a um contêiner padrão de 20 pés de comprimento. O Tecon de Santos movimentou, em 2008, 1.294.000 TEUs.
TRAs – Denominação de área alfândegada que significa terminal retroportuário alfandegado, sem acesso direto a um berço para atracação dos navios. É muito utilizado para armazenagem de mercadorias que aguardam vistoria física da Receita Federal e dos demais órgãos anuentes.
Transtêiner – Guindaste pórtico sobre trilhos que atua nas linhas férreas.

Quadro 6: Glossário das Informações Divulgadas pela Santos Brasil
Fonte: Elaborado pela autora.

6 CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

As conclusões apresentadas nesta pesquisa são resultado de um estudo de caso realizado a partir da análise do *disclosure* da Santos Brasil Participações S.A., empresa referência no setor de logística portuária brasileira. O objetivo central da pesquisa de elaborar uma categorização dos recursos e capacidades, à luz da teoria da RBV, compreendeu uma análise em profundidade nos relatórios de administração publicados em 2007 e 2008.

No intuito de selecionar as informações estratégicas reveladas pela empresa e a partir delas inferir quais recursos e capacidades foram empregados na obtenção de vantagem competitiva, utilizou-se como critério as regras da governança corporativa e as recomendações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) quanto a publicação dos relatórios das empresas de capital aberto.

Ao identificar todos os itens recomendados pela CVM nos relatórios da Santos Brasil, concluiu-se que o mecanismo do *disclosure* facilita a evidenciação das características internas, recursos e capacidades das firmas, sendo, portanto, uma ferramenta útil para análise das estratégias adotadas pelas empresas de capital aberto. Apesar das deficiências na aplicação desse mecanismo quanto a interpretação das informações, algumas modificações nas regras aplicáveis às empresas de capital aberto quanto à divulgação das informações empresariais estão sendo implantadas. Em princípio, as mudanças exigirão cada vez mais transparência dos fatos e acontecimentos ocorridos com a organização, bem como a apresentação de prospectos mais resumidos e com prazos mais curtos para divulgação ao mercado.

A partir da interpretação das informações selecionadas, desenvolveu-se a categorização de recursos e capacidades e concluiu-se que o principal recurso da Santos Brasil é sua localização geográfica. A organização cresceu após obter contrato de concessão junto ao Porto de Santos em 1997 e ainda hoje é o único terminal de containeres localizado na margem esquerda. Essa localização permitiu que empresa conquistasse uma posição privilegiada no mercado, bem como condições de adquirir novas áreas portuárias em outras regiões do país. Por adotar uma estratégia de liderança em tecnologia, busca o crescimento dos volumes movimentados para alcançar ainda mais economias de escala. Essas características

reúnem os principais recursos físicos da organização e foram considerados o grupo de recursos mais estratégicos para a Santos Brasil, pois são raros, valiosos e custosos para serem copiados (BARNEY, 1991). A combinação destes recursos físicos associados a capacidade organizacional de obtenção de um importante contrato de concessão com a Codesp pelo prazo de 25 anos, renováveis por mais 25, deu maior ênfase à acumulação de vantagem competitiva ao longo do tempo e conferiu uma condição única para a empresa, por inibir a entrada de outros concorrentes.

No aspecto humano, destacou-se as capacidades individuais da equipe, como a qualificação e a experiência dos gerentes e dos acionistas. A reestruturação societária que foi realizada no ano de 2007 não só abriu alternativas para obtenção de vantagem competitiva em outros setores simultaneamente, mas garantiu o crescimento da empresa no setor de logística bem como a perpetuidade do negócio em toda a cadeia. Nessa mesma direção, verificou-se que, ao buscar sinergia operacional com a aquisição de empresas relacionadas ao segmento, a empresa consolidou sua estratégia de se expandir geograficamente, tanto vertical como horizontalmente.

O ambiente organizacional da Santos Brasil revelou ser orientado por processos, predominando aspectos relativos à identificação de oportunidades, investimentos continuados em infraestrutura, velocidade de aprendizado, alta tecnologia, inovação, qualidade, confiabilidade e capacidade de resposta. Além desse aspecto, constatou-se que os recursos e capacidades identificados como essenciais para o negócio têm como propriedade a dificuldade de imitação. Nesse contexto, concluiu-se que os concorrentes continuarão a enfrentar desvantagem de custo para obter as mesmas condições e combinações alcançadas pela Santos Brasil.

Observou-se também que os recursos financeiros obtidos com a abertura do capital na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), associados à facilidade em obter empréstimos e financiamentos, permitiram que a empresa acompanhasse a estratégia de atuar em outras regiões portuárias importantes para o país e de se manter sempre à frente tecnologicamente.

Enfim, considerando o objetivo de identificar quais recursos e capacidades foram empregados pela firma selecionada, conclui-se que a Santos Brasil adota uma combinação única e eficiente de seus recursos para se manter competitiva no

mercado. Ressalta-se neste estudo a combinação entre recursos físicos e capacidades organizacionais no que diz respeito a obtenção de vantagem competitiva.

De uma maneira geral, as conclusões apresentadas revelam implicações importantes para a administração estratégica quanto a identificação de recursos e capacidades, tais como: localização geográfica estratégica, importância da trajetória e da clareza de uma estratégia empresarial para que os esforços da organização sejam voltados para canalização dos recursos e capacidades que lhe trarão vantagem competitiva.

Com relação ao aspecto paradigmático, esta pesquisa foi realizada de acordo com o positivismo e, neste modelo, observou-se que a utilização do método qualitativo, passível de interpretação do autor, apresentou duas limitações para o estudo. Primeiramente, considerou-se que a experiência e o conhecimento da pesquisadora sobre o mercado e sobre as ações das empresas envolvidas no setor podem ter influenciado na escolha e na seleção das informações estratégicas e conseqüentemente na categorização dos recursos e capacidades. Além disso, pelo fato do método qualitativo demandar mais tempo para realização da pesquisa, foi realizada uma pesquisa de caso único. Com isso não foi possível inferir que as combinações identificadas neste estudo possam ser objeto de análise para outras empresas do mesmo setor, pois seria necessário obter dados de outras empresas para comparações. Neste sentido, apesar da realização de pesquisas baseadas nos pressupostos da RBV requerer uma análise mais criteriosa da firma, sugere-se que outros estudos utilizem uma amostra maior, com uma base de dados mais ampla, para superar as limitações indicadas.

REFERÊNCIAS

ALVES, M. A.; BLIKSTEIN, I. Análise da narrativa. In: GODOI, C. K.; BANDEIRA-DE-MELLO, R.; SILVA, A. B. **Pesquisa qualitativa em estudos organizacionais. paradigmas, estratégias e métodos**. São Paulo: Saraiva, 2006.

ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendência**s. São Paulo: Atlas, 2004.

BARDIN, L. **Análise de Conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 1977.

BARNEY, J. B. Strategic factor markets: expectations, luck, and business strategy. **Management Science**, v. 32, n. 10, p. 1231-1241, out. 1986.

BARNEY, J. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of Management**, v. 17, n. 1. p. 99-120, 1991.

BARNEY, J. **Gaining and Sustaining Competitive Advantage**. New Jersey: Prentice Hall, 2002.

BARNEY, J.; HESTERLY, W. S. **Administração estratégica e vantagem competitiva**. São Paulo: Pearson Pretince Hall, 2008.

BANDEIRA-DE-MELLO, R.; CUNHA, Cristiano José Castro de Almeida. A natureza e a dinâmica das capacidades organizacionais: uma agenda de pesquisa para as empresas brasileiras. In: XXV Encontro Anual da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração, **Anais...** Campinas: ANPAD, 2001. CD ROM

BANDEIRA-DE-MELLO, R. Softwares em pesquisa qualitativa. In: GODOI, C. K; BANDEIRA-DE-MELLO, R.; SILVA, A. B. **Pesquisa qualitativa em estudos organizacionais**. paradigmas, estratégias e métodos. São Paulo: Saraiva, 2006.

BANDEIRA-DE-MELLO, R.; MARCON, R. Avaliação da eficácia das estratégias de posicionamento e da atratividade setorial, do ponto de vista do acionista. **Revista de Administração Contemporânea - RAC**, v. 8, n. 2, p. 27-50, 2006.

BENEDITTO, E. A. N. **Transparência dos relatórios de instituições financeiras do Brasil**. 2006. 165 f. Dissertação (Mestrado Profissionalizante em Administração) - Faculdade de Economia e Finanças IBMEC, Rio de Janeiro, 2006.

BEUREN, I. M.; BOFF, M. L. Estratégias de legitimidade organizacional de Lindblom (1994) predominantes nos relatórios de administração de 1997 a 2006 de empresas familiares. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 32., 2008, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2008. 1 CD-ROM.

BOO, E. & SIMNETT, R. The information content of management´s prospective comments in financially distressed companies: a note. **Abacus**, v. 38, n. 2, p. 280-295, 2002.

BOVESPA, Bolsa de Valores de São Paulo. **Empresas Listadas**. Disponível em: http://www.bovespa.com.br. Acesso em: 20 de abril de 2008.

BRASIL. Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Lei das Sociedades por Ações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 17 dez. 1977 (suplemento). Disponível em: http://www.planalto.gov.br/CCIVIL/LEIS/L6404consol.htm.

BRITO, L. A. L.; VASCONCELOS, F. C. de. Desempenho das empresas brasileiras: efeitos ano, ramo de negócios e firma individual. **Revista de Administração Contemporânea - RAC**, v. 9, n. s1, 2005.

BROWN, J. Managerial disclosure of financial information to employees: a historical and comparative review. **The Journal of Industrial Relations**, v. 39, n. 2, p. 263-286. jun. 1997. Disponível em: http://jir.sagepub.com/cgi/content/ abstract/39/2/263.

BRYAN, S. H. Incremental information content of required disclosures contained in management discussion and analysis. **The Accounting Review**, v. 72, n. 2, p. 285-201, 1997.

CARVALHO, A. G. governança corporativa no Brasil em perspectiva. In: LEAL, R. P. C.; SILVA, A. L. C. da. **Governança corporativa: evidências empíricas no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2007.

CAVES, R. E.; PORTER, M. From Entry Barriers to Mobility Barriers: Conjectural Decision and Contrived Deterrence to New Competition. **Quarterly Journal of Economics**, Harvard University, p. 241-261, 1977

CHOI, F .D. S; LEVICH, R. M. **The capital market effects of international accounting diversity**. Homewood: Dow Jones-Irwin, 1990.

COELHO, A. C.; LIMA, I. S. Conservadorismo nos resultados contábeis publicados no brasil: comparação entre companhias de capital fechado e companhias de capital aberto. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 31., 2007, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2007. 1 CD-ROM.

COLAUTO, R. D.; NASCIMENTO, P. S; AVELINO, B. C; BISPO, O. A. Evidenciação dos ativos intangíveis não-adquiridos nos relatórios de administração das empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 32., 2008, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2008. 1 CD-ROM.

COLLIS, David J.; MONTGOMERY, Cynthia A. Competing on resources: strategy in the 1990s. **Harvard Business Review**, p.18, 11p. Jul/Aug 95.

COOKE, T. E.; WALLACE, R. S. O. Financial disclosure regulation and its enviroment: a review and further analysis. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 9, n.1, 1990.

COSTA, P. S.; XAVIER, V. M. C.; MORAIS, R. S.; TIBÉRIO, C. S. B. Estudo Empírico do Grau de Compreensibilidade e Legibilidade dos Relatórios de Administração e da Escala de Locus de Controle nos Cursos de Administração e Ciências Contábeis. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 30., 2006, Salvador. **Anais…** Salvador: ANPAD, 2006. 1 CD-ROM.

CVM, Comissão de Valores Imobiliários. Disponível em http://www.cvm.gov.br. Acesso em: 16 mar. 2008.

DIERICKX, I.; COOL, K. Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. **Management Science**, v. 33, n. 12, Dec. 1989.

DOSI, G.; NELSON, R.; WINTER, S. (Org.). **The nature and dynamics of organizational capabilities**. New York: Oxford University Press, 2000.

EASLEY, D; O´HARA, M. Information and the cost of capital. **Journal of Finance**, v. 59, n. 4, p.1553-1583, Aug. 2003.

EISENHARDT, K. M. Agency theory: an assessment and review. **Academy of Management Review**, v. 14, n. 1, p. 57-64, 1989.

FAMA, E. Agency problems and the theory of the firm. **Journal of Political Economy***,* v. 88, n. 2, p. 288-307, 1980.

FASB. **Statements of financial accounting standarts board***.* Disponível em: www.fasb.org.

GALLON, A, V.; BEUREN, I. M. Análise da Relação entre Evidenciação nos Relatórios da Administração e o Nível de Governança das Empresas na Bovespa. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 30., 2006, Salvador. **Anais…** Salvador: ANPAD, 2006. 1 CD-ROM.

GONÇALVES, O.; OTT, E. A evidenciação nas companhias brasileiras de capital aberto. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 27., 2002, Curitiba. **Anais...** Curitiba: ANPAD, 2002. 1 CD-ROM.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da contabilidade**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

JENSEN, G. R.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305-360, out. 1976.

JORNAL VALOR ECONÔMICO. Disponível em www.valoronline.com.br. Acesso em Novembro de 2008.

HANIFFA, R. M.; COOKE, T. Culture, corporate governance and disclosure in malaisian corporations. **Abacus**, v. 38, n. 3, 2002.

HEALY, M. P; PALEPU, K. G. Information asymmetry corporate disclosure and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1-3, p. 405-440, Sep. 2001.

KOUHY, R; PARSA, S. Disclosure of social information by UK companies: a case of legitimacy theory. September/2001. Disponível em: http://mubs.mdx.ac.uk/research/discussion_paper/accounting_and_finance/. Acesso em: 20 jun. 2008.

KUPFER, D.; HASENCLEVER, L. (Orgs.). **Economia industrial**: fundamentos teóricos e práticas no Brasil. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

LEAL, R. P. C.; SAITO, R. Finanças corporativas no Brasil. **Revista Eletrônica de Administração**, v. 2., n. 2, 2003.

LANZANA, A. P; DI MICELI, A.; FAMA, R. Existe relação entre *disclosure* e governança corporativa no Brasil? In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 30., 2006. Salvador. **Anais....** Salvador: ANPAD, 2006. 1 CD-ROM.

LINDBLOM, C. K. The Implications of organizational legitimacy for corporate social performance and disclosure. In: CRITICAL PERSPECTIVES ON ACCOUNTING CONFERENCE, 1994. **Proceedings…** New York: Critical Perspectives on Accounting, 1994.

MACGAHAN, A. M.; PORTER, M. E. How much does industry matter, really? **Strategic Management Journal** (Special Issue: Organizational and Competitive Interactions), v. 18, n. s1, p.15-30, 1997.

MAFRA, M. A. F; NESS, W. L. O relatório de administração no Brasil: peça de informação ou de ficção? In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 27., 2002, Curitiba. **Anais...** Curitiba: ANPAD, 2002. 1 CD-ROM.

MARTINS, V. A.; SILVA, R. L. M; NARDI, P. C. Governança corporativa e liquidez das ações. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 30., 2006. Salvador. **Anais....** Salvador: ANPAD, 2006. 1 CD-ROM.

MEIRELLES, D. S; BASSO, L. F. C; PACE, E. S. U. As contribuições dos recursos específicos da firma no seu desempenho competitivo: uma abordagem de Resource-Based View no setor de software. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 29., 2005, Brasília. **Anais...** Brasília, 2005. 1 CD-ROM.

MICROSOFT WORD. Disponível em http://office.microsoft.com/pt-br/default.aspx

MINAYO, M. C. S. Ciência, técnica e arte: o desafio da pesquisa social. In: MINAYO, M. C. S. (Org.) **Pesquisa Social**: teoria, métodos e criatividade. 22. ed. Rio de Janeiro: Vozes, 2003.

NAKAMURA, W. T; GOMES, E. A; ANTUNES, M. P; MARÇAL, E. F. Estudo sobre os níveis de *disclosure* adotados pela empresas brasileiras e seu impacto no custo

de capital. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 30., 2006. Salvador. **Anais....** Salvador: ANPAD, 2006. 1 CD-ROM.

NELLIS, J.; PARKER, D. **Princípios de economia para os negócios**. São Paulo: Futura, 2003.

NIYAMA, J. K. **Contribuição à avaliação do nível de qualidade de evidenciação contábil das empresas pertencentes ao Sistema Financeiro Habitacional - SFH**. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 1989.

NORDBERG, D. Review and commentary: news and corporate governance: what dow jones and reuters teach us about stewdarhip. **Journalism**, v. 8, n. 6, p.718-735, 2007.

PACE, E. S. U; BASSO, L. C; SILVA, M. A. F. A Importância das medidas estratégicas de desempenho como indicadores de tendência nas projeções dos analistas financeiros. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 27., 2002, Curitiba. **Anais...** Curitiba: ANPAD, 2002. 1 CD-ROM.

PADILHA, E; BANDEIRA-DE-MELLO, R. B. Uma análise da heterogeneidade de pequenas empresas à luz da Visão Baseada nos Recursos (RBV): o caso dos Serviços Profissionais de Engenharia. In: XXXI ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 2007, Rio de Janeiro. **Anais**... Rio de Janeiro, 2007. CD-ROM.

PENG, M. W. Outside director and firm performance during institucional transitions. **Strategic Management Journal**. v. 25, p. 453-471, 2004.

PETERAF, M. The cornerstones of competitive advantage: a resource based-view. **Strategic Management Journal**, v. 14, n. 3, p.179-191,1993.

PENROSE, E. **The theory of growth of the firm**. London: Basil Blackwell. 1959.

PEROBELLI, F. F; NESS, W. L. Reações do mercado acionário a variações inesperadas nos lucros das empresas: um estudo sobre a eficiência informacional no mercado brasileiro. In. ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 24., 2000, Florianópolis. **Anais...** Florianópolis: ANPAD, 2000. 1 CD-ROM.

PORTER, M. **Competitive strategy**. New York: Free Press, 1980.

POWEL, T. C.; DENT-MICALLEF, A. Information technology as competitive advantage. The role of human, business and technology resources. **Strategic Management Journal**, v. 18, n. 5, p. 375-405, 1997.

PRICE WATERHOUSE. **Corporate reporting** - a time for reflection. A survey of the fortune global 500´companies narrative reporting. April/2007. Disponível em: http://www.pwc.com/extweb/pwcpublications.nsf/docid/B1DCCB1777FD78C9852572AD007EC9E0/$File/reflection.pdf. Acesso em: 10 jun. 2008.

PRAHALAD, C.; HAMEL, G. The core competence of the corporation. **Harvard Business Review**, v. 68, n. 3, p.79-91, maio/jun. 1990.

PROCIANOY, J. L.; ROCHA, C. F. P. *Disclosure* das companhias abertas: um estudo exploratório do departamento de relações com investidores. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 27., 2002, Curitiba. **Anais...** Curitiba: ANPAD, 2002. 1 CD-ROM.

RICHARDSON, J. R. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. São Paulo: Atlas, 1999.

RODRIGUEZ, L. C.; LE MASTER, J. Voluntary corporate social responsibility disclosure: SEC “CSR Seal of Approval”. **Business & Society**, v. 46, n. 3. p. 370-385, 2007. Disponível em: http://bas.sagepub.com.

ROUSE, M.; DAELLENBACH, U. S. Rethinking research methods for the resource-based perspective: isolating sources of sustainable competitive advantage. **Strategic Management Journal**, v. 20, n. 5. p. 487- 494, May, 1999.

ROQUEBERT, J. A.; PHILLIPS, R. L.; WESTFALL, P. A. Markets vs. management: what ‘drives’ profitability? **Strategic Management Journal**, v. 17, n. 8, p. 653-664, 1996.

RUMELT, R. How much does industry matter? **Strategic Management Journal**, v. 12, n. 3, p. 167-185, 1991.

SANTANA, A. C. **A CVM e a atividade de auditoria independente: a regulação como instrumento de melhoria da qualidade da informação**. In: SEMANA DE CONTABILIDADE,10., 2004, Brasília. Formato PDF. Disponível em: http://www.4bcb.gov.br/pre /inscricaoContaB/trabalhos/Apresenta%C3%A7%C3%A3o_CVM_palestra%20BACEN%2010%SEM%20CTB.pdf. Acesso em: 04 jul. 2008.

SANTOS BRASIL PARTICIPAÇÕES S.A. http://www.santosbrasil.com.br

SANTOS, L. S.; BANDEIRA-DE-MELLO, R. Uma teoria substantiva da mudança estratégica de empresas de sucesso em ambientes hostis: o caso da Embraco no Brasil. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 5, n. 1, p. 42-53, jan./abr. 2008.

SCHMALENSEE, R. Do markets differ much? **The American Economic Review**, v. 75, n. 3, p. 341-351, jun. 1985.

SHLEIFER, A; VISHNY, R. W. A survey of corporate governance. **Journal of Finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.

SILVA, A. L. C. Governança Corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras. **Revista de Administração**, v. 39, n. 4, p.348-361, out./nov./dez. 2004.

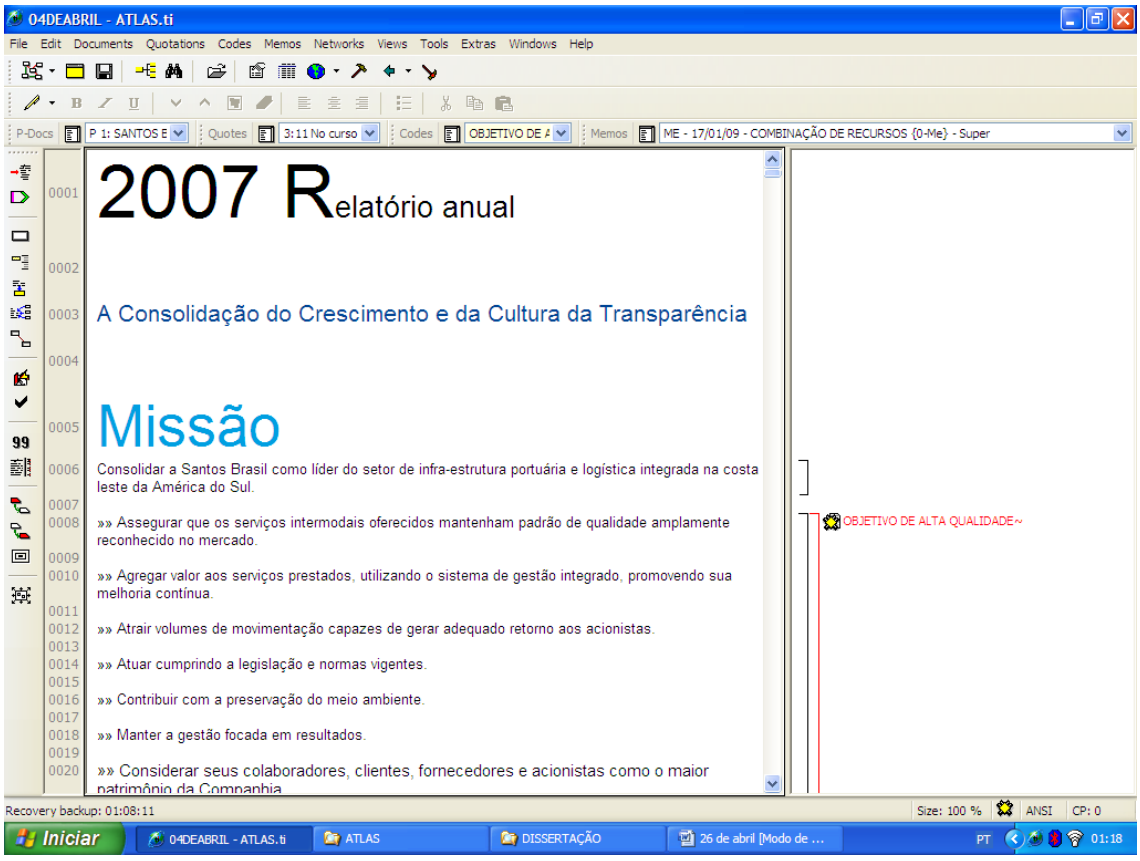
SILVA, A. H. C; SANCOVSCHI, M. Evidenciação social corporativa: estudo de caso da Empresa Petróleo S.A. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPAD, 30., 2006. Salvador. **Anais....** Salvador: ANPAD, 2006. 1 CD-ROM.

WIESEL, T.; SKIERA, B.; VILLANUEVA, J. Customer equity: an integral part of financial reporting. **American Marketing Association**, v. 72, p. 1-14, Mar. 2008. Disponível em: www.wilsonsons.com.

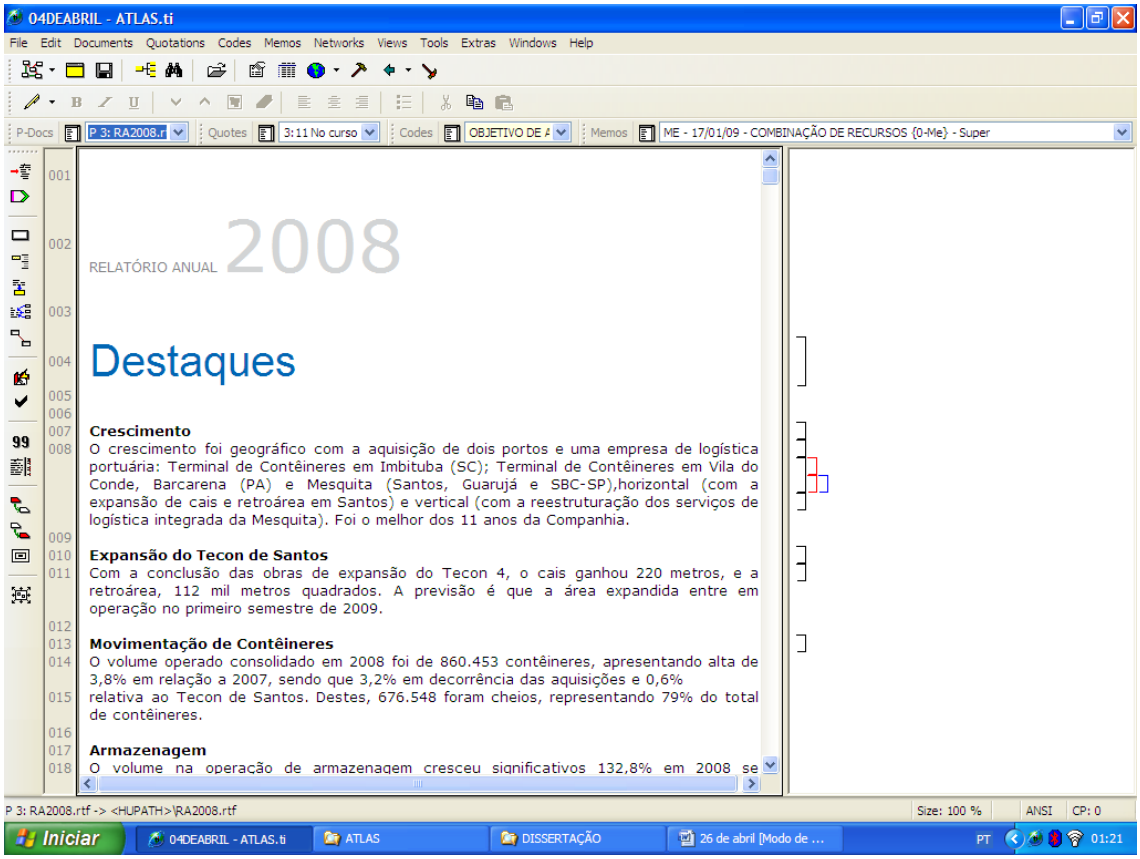
YUTHAS, K.; ROGERS, R.; DILLARD, J. Communicative action and corporate annual reports. **Journal at Business Ethics**, v. 41, n. 2, p. 141-157, 2002.

APÊNDICES

APÊNDICE A - PRIMEIRA UNIDADE FORMATADA PARA ANÁLISE DO SOFTWARE ATLAS TI



APÊNCIDE B - SEGUNDA UNIDADE FORMATADA



APÊNDICE C – CÓDIGOS ELABORADOS A PARTIR DO ATLAS TI COM OS COMENTÁRIOS RESPECTIVOS

```
Created: 06/12/08 11:06:21 by Super
Modified: 15/02/09 18:34:51
Families (3): P: RECURSOS VALIOSOS, MENSAGEM DO PRESIDENTE, P: RECURSOS DIFÍCEIS DE IMITAR
Quotations: 3

Code: ACIONISTAS COM PARTICIPAÇÃO NO SETOR
Created: 17/01/09 00:23:09 by Super
Modified: 11/02/09 22:46:31
Families (2): FATORES DE RISCO PARA O TECON, RECURSOS ORGANIZACIONAIS
Quotations: 1

Code: ALTO INVESTIMENTO NO CAPITAL HUMANO
Created: 15/12/08 23:32:34 by Super
Modified: 19/03/09 17:23:21
Families (1): RECURSOS HUMANOS OU INDIVIDUAIS
Quotations: 4

Code: AQUISIÇÕES
```

Created: 30/11/08 18:12:17 by Super
Modified: 27/03/09 16:20:18
Families (2): P: RECURSOS DIFÍCEIS DE IMITAR, OPERAÇÃO
Quotations: 8

Code: ARRENDAMENTO CODESP POR 25 ANOS
Created: 06/12/08 11:17:09 by Super
Modified: 27/03/09 16:24:53
Families (5): P: RECURSOS RAROS PARA O SETOR, P: RECURSOS VALIOSOS, P: RECURSOS DIFÍCEIS DE IMITAR, TUDO SOBRE CODESP, RECURSOS FÍSICOS
Quotations: 4

Code: C: Aumentar a Movimentação de Con..
Created: 10/12/08 00:12:20 by Super
Modified: 11/02/09 21:54:43
Families (1): ESTRATÉGIA DO NEGOCIO DO TECON
Quotations: 1

Code: C: Aumentar Produtividade e Efici..
Created: 10/12/08 00:12:10 by Super
Modified: 19/03/09 17:35:32
Families (1): ESTRATÉGIA DO NEGOCIO DO TECON
Quotations: 3

Code: C: ESCOLHA ESTRATÉGICA
Created: 09/12/08 23:48:59 by Super
Modified: 11/02/09 21:59:00
Families (2): P: RECURSOS VALIOSOS, MENSAGEM DO PRESIDENTE
Quotations: 2

"As escolhas estratégicas se enquadram em duas grandes categorias:
estratégias no nível de negócios - ações que as empresas praticam para obter VC em um único mercado ou setor.
Neste caso, optou por adquirir empresa do segmento.

Estratégias no nível corporativo - são ações que as empresas praticam para obter VC em múltiplos mercados ou setores simultaneamente.
Neste caso, fez uma reestruturação societária para atuar em múltiplos mercados"

Code: C: ESTRATEGIA DE NEGOCIO
Created: 06/12/08 16:12:06 by Super
Modified: 19/03/09 17:34:01
Quotations: 10

"Teoria de uma empresa sobre como ganhar vantagem competitiva em um negócio ou setor"

Code: C: ESTRATÉGIA CORPORATIVA
Created: 06/12/08 14:36:11 by Super
Modified: 27/03/09 16:26:05
Quotations: 12

"Teoria de uma empresa sobre como ganhar vantagem competitiva operando em vários negócios simultaneamente"

Code: C: ESTRATÉGIA DE LIDERANÇA EM TECNOLOGIA
Created: 06/12/08 16:04:38 by Super
Modified: 11/02/09 21:59:26
Families (3): P: RECURSOS VALIOSOS, OPERAÇÃO, RECURSOS FÍSICOS
Quotations: 4

"Quando empresas investem cedo em tecnologias específicas num setor"

Code: C: GESTÃO SUSTENTÁVEL
Created: 16/01/09 23:51:32 by Super
Modified: 11/02/09 22:01:08
Families (1): responsabilidade sócio-ambient..
Quotations: 2

Code: C:AUMENTO DE AREAS ALFANDEGADAS
Created: 02/02/09 22:26:56 by Super
Modified: 11/02/09 21:56:24
Quotations: 2

Code: C: BENEFÍCIOS FISCAIS
Created: 17/01/09 00:24:04 by Super
Modified: 11/02/09 22:46:31
Families (2): FATORES DE RISCO PARA O TECON, FINANÇAS DA ORGANIZAÇÃO
Quotations: 1

Code: C: ECONOMIA DE ESCALA
Created: 16/01/09 23:37:23 by Super
Modified: 11/02/09 21:58:37
Families (1): P: RECURSOS DIFÍCEIS DE IMITAR
Quotations: 2

Code: COMPLEXIDADE SOCIAL
Created: 25/01/09 17:25:24 by Super
Modified: 04/02/09 11:43:49
Quotations: 1

Code: CRESCIMENTO GEOGRÁFICO
Created: 27/03/09 12:24:18 by Super
Modified: 27/03/09 16:26:18
Quotations: 3

Code: CRESCIMENTO HORIZONTAL
Created: 27/03/09 12:24:32 by Super
Modified: 27/03/09 12:35:17
Quotations: 1

Code: CRESCIMENTO VERTICAL
Created: 27/03/09 12:24:44 by Super
Modified: 27/03/09 12:35:51
Quotations: 1

Code: D: AUMENTO DE DESPESAS
Created: 17/12/08 15:16:53 by Super
Modified: 11/02/09 21:56:35
Families (1): FINANÇAS DA ORGANIZAÇÃO
Quotations: 11

Code: D: CONCETRAÇÃO DE RECEITAS EM POUCOS CLIENTES
Created: 17/01/09 00:21:09 by Super
Modified: 11/02/09 21:57:24
Quotations: 1

Code: D: DEPENDÊNCIA DE MELHORIAS CONTÍNUAS NA INFRAESTRUTURA FERROVIÁRIA E RODOVIÁRIA
Created: 17/01/09 00:17:09 by Super
Modified: 11/02/09 21:58:26

Families (1): FATORES DE RISCO PARA O TECON
Quotations: 1

Code: D: EVENTUAIS CUSTOS SUBSTANCIAIS PARA CUMPRIMENTO DO REGULAMENTO AMBIENTAL
Created: 17/01/09 00:21:50 by Super
Modified: 11/02/09 21:59:54
Quotations: 1

Code: Destaques
Created: 04/04/09 14:54:02 by Super
Modified: 04/04/09 14:54:02
Quotations: 1

Code: DIREITOS DOS ACIONISTAS
Created: 19/03/09 17:11:59 by Super
Modified: 19/03/09 17:40:24
Quotations: 1

Code: E: FIDELIZAR GRANDES EMBARCAÇÕES
Created: 25/01/09 17:04:08 by Super
Modified: 11/02/09 22:00:29
Quotations: 2

Code: E: Focar no Serviço de Atendiment..
Created: 10/12/08 00:11:42 by Super
Modified: 11/02/09 22:00:40
Families (1): ESTRATÉGIA DO NEGÓCIO DO TECON
Quotations: 1

Code: EFEITO ADVERSO HAVENDO ALTERAÇÕES
Created: 17/01/09 00:17:48 by Super
Modified: 17/01/09 15:05:39
Families (1): FATORES DE RISCO PARA O TECON
Quotations: 0

Code: EFEITOS DA CRISE GLOBAL
Created: 19/03/09 18:07:00 by Super
Modified: 27/03/09 16:23:10
Quotations: 2

Code: EFICIÊNCIA E PODER PÚBLICO
Created: 19/03/09 17:37:39 by Super
Modified: 19/03/09 17:37:39
Quotations: 1

Code: EQUIPAMENTOS DE PONTA
Created: 06/12/08 11:07:39 by Super
Modified: 11/02/09 22:40:21
Families (2): OPERAÇÃO, RECURSOS FÍSICOS
Quotations: 7

Code: ESTRATÉGIA DA MESQUITA
Created: 19/03/09 17:42:30 by Super
Modified: 19/03/09 17:42:30
Quotations: 2

Code: ESTRUTURA SOCIETÁRIA
Created: 30/11/08 18:10:19 by Super
Modified: 14/03/09 18:17:27
Families (1): RECURSOS ORGANIZACIONAIS

Quotations: 3

Code: EXCELENTE ESTRUTURA FÍSICA
Created: 02/02/09 22:21:34 by Super
Modified: 14/03/09 18:17:27
Quotations: 4

Code: FACILIDADE NA EXPANSAO DE AREA ALFANDEGADA
Created: 02/02/09 22:22:56 by Super
Modified: 14/03/09 18:17:27
Quotations: 1

Code: FACILIDADE PARA EMPRESTIMOS E FINANCIAMENTOS
Created: 17/01/09 00:08:40 by Super
Modified: 11/02/09 22:50:30
Families (1): FINANÇAS DA ORGANIZAÇÃO
Quotations: 1

Code: FACILIDADES COM RF E MAPA
Created: 06/12/08 15:27:51 by Super
Modified: 11/02/09 22:34:52
Families (4): P: RECURSOS VALIOSOS, RECURSOS ORGANIZACIONAIS, OPERAÇÃO, TUDO SOBRE CODESP
Quotations: 2

"Operações facilitadas devido a presença da receita federal e ministério da agricultura no mesmo complexo da organização"

Code: FATORES DE RISCO
Created: 15/12/08 23:31:52 by Super
Modified: 03/02/09 14:37:53
Quotations: 1

"São os fatores que podem afetar o desempenho do negócio"

Code: FONTE DE RECEITA/FATURAMENTO
Created: 17/12/08 14:49:42 by Super
Modified: 11/02/09 22:50:03
Families (1): FINANÇAS DA ORGANIZAÇÃO
Quotations: 2

Code: Governança corporativa
Created: 10/12/08 00:34:48 by Super
Modified: 15/02/09 19:24:43
Families (1): RECURSOS ORGANIZACIONAIS
Quotations: 5

Code: GRANDES EMBARCAÇÕES
Created: 25/01/09 17:01:36 by Super
Modified: 19/03/09 17:38:12
Quotations: 3

Code: Integração Marítima, Rodoviári..
Created: 10/12/08 00:23:14 by Super
Modified: 10/12/08 00:30:57
Families (1): VANTAGENS COMPETITIVAS
Quotations: 1

Code: Interatividade
Created: 10/12/08 00:23:58 by Super
Modified: 10/12/08 00:32:29

Families (1): VANTAGENS COMPETITIVAS
Quotations: 1

Code: INVESTIMENTOS CONTINUADOS EM ESTRUTURA FÍSICA
Created: 01/12/08 20:15:57 by Super
Modified: 19/03/09 17:08:24
Families (4): FATORES DE RISCO PARA O TECON, MENSAGEM DO PRESIDENTE, FINANÇAS DA ORGANIZAÇÃO, PERSPECTIVAS DO TECON
Quotations: 4

Code: Investir para Aumentar o Uso d..
Created: 10/12/08 00:11:49 by Super
Modified: 17/01/09 15:21:55
Families (1): ESTRATÉGIA DO NEGOCIO DO TECON
Quotations: 1

Code: IPO EM 2006 - OFERTA PÚBLICA INICIAL
Created: 06/12/08 11:12:41 by Super
Modified: 15/02/09 18:34:51
Families (1): P: RECURSOS RAROS PARA O SETOR
Quotations: 2

Code: LICENÇA AMBIENTAL
Created: 30/11/08 18:03:36 by Super
Modified: 25/01/09 18:23:27
Families (5): P: RECURSOS RAROS PARA O SETOR, MENSAGEM DO PRESIDENTE, P: RECURSOS VALIOSOS, responsabilidade sócio-ambient.., TUDO SOBRE CODESP
Quotations: 2

"Faz parte dos recursos físicos da firma"

Code: LICENÇA DE INSTALAÇÃO
Created: 06/12/08 14:38:11 by Super
Modified: 17/01/09 15:09:57
Families (4): P: RECURSOS RAROS PARA O SETOR, P: RECURSOS VALIOSOS, P: RECURSOS DIFÍCEIS DE IMITAR, TUDO SOBRE CODESP
Quotations: 2

Code: LICENÇA DE OPERAÇÃO
Created: 06/12/08 14:32:31 by Super
Modified: 02/02/09 22:18:26
Families (4): P: RECURSOS RAROS PARA O SETOR, P: RECURSOS VALIOSOS, P: RECURSOS DIFÍCEIS DE IMITAR, TUDO SOBRE CODESP
Quotations: 1

Code: LIDER NO SETOR
Created: 30/11/08 18:54:23 by Super
Modified: 27/03/09 16:20:48
Families (2): MENSAGEM DO PRESIDENTE, TUDO SOBRE O SETOR
Quotations: 6

"Setor de Infraestrutura portuária e logística integrada na Costa Leste da América do Sul"

Code: LINHA AZUL
Created: 06/12/08 15:16:14 by Super
Modified: 25/01/09 17:52:34
Families (3): P: RECURSOS RAROS PARA O SETOR, OPERAÇÃO, RECURSOS FÍSICOS
Quotations: 3

"Regime especial concedido pele RECEITA FEDERAL para agilizar o desembaraço de mercadorias importadas"

Code: LOCALIZAÇÃO GEOGRÁFICA ESTRATÉGICA
Created: 01/12/08 17:23:50 by Super
Modified: 19/03/09 17:36:23
Families (3): P: RECURSOS VALIOSOS, P: RECURSOS DIFÍCEIS DE IMITAR, RECURSOS FÍSICOS
Quotations: 9

Code: LUCRO
Created: 30/11/08 18:04:53 by Super
Modified: 27/03/09 16:22:16
Families (2): MENSAGEM DO PRESIDENTE, RECURSOS FINANCEIROS
Quotations: 4

"Refere-se aos recursos financeiros da firma"

Code: MAIOR PORTO DO BRASIL - PORTO DE SANTOS
Created: 03/02/09 15:26:37 by Super
Modified: 14/03/09 18:21:51
Quotations: 2

Code: Maior profundidade do berço
Created: 19/03/09 17:36:05 by Super
Modified: 19/03/09 17:36:05
Quotations: 1

Code: Mão-de-Obra Avulsa
Created: 15/12/08 23:23:53 by Super
Modified: 17/01/09 15:10:02
Families (2): RECURSOS HUMANOS OU INDIVIDUAIS, TUDO SOBRE CODESP
Quotations: 2

Code: Melhor InfraEstrutura, Maior ..
Created: 10/12/08 00:23:39 by Super
Modified: 03/02/09 15:03:17
Families (1): VANTAGENS COMPETITIVAS
Quotations: 0

Code: MELHORIA NOS INDICADORES FINANCEIROS
Created: 06/12/08 11:05:32 by Super
Modified: 19/03/09 17:17:22
Families (3): MENSAGEM DO PRESIDENTE, RECURSOS FINANCEIROS, FINANÇAS DA ORGANIZAÇÃO
Quotations: 8

Code: Mercado de capitais
Created: 15/12/08 23:18:33 by Super
Modified: 11/02/09 22:50:12
Quotations: 2

Code: Mesquita (Santos, Guarujá e SB..
Created: 27/03/09 12:27:37 by Super
Modified: 27/03/09 12:35:51
Quotations: 3

Code: MISSÃO DA EMPRESA
Created: 09/12/08 23:39:42 by Super
Modified: 03/02/09 16:57:17
Quotations: 1

"O processo de administração estratégica começa quando uma empresa define sua missão.
A missão é um propósito de longo prazo, que define o que a empresa aspira no longo prazo e o que quer evitar."

Code: NECESSIDADE DE INVESTIMENTOS SIGNIFICATIVOS
Created: 17/01/09 00:19:23 by Super
Modified: 02/02/09 22:15:46
Families (1): FATORES DE RISCO PARA O TECON
Quotations: 3

Code: NOVOS PRODUTOS E SERVIÇOS
Created: 19/03/09 17:10:33 by Super
Modified: 27/03/09 16:26:48
Quotations: 3

Code: OBJETIVO DE ALTA QUALIDADE
Created: 09/12/08 23:44:37 by Super
Modified: 03/02/09 17:04:25
Families (1): ESTRATÉGIA DO NEGÓCIO DO TECON
Quotations: 2

"São estreitamente conectados a elementos da missão e relativamente fáceis de se medir e acompanhar ao longo do tempo."

Code: Operações de Armazenagem
Created: 15/12/08 23:21:59 by Super
Modified: 17/01/09 15:34:37
Families (3): FINANÇAS DA ORGANIZAÇÃO, OPERAÇÃO, TUDO SOBRE CODESP
Quotations: 2

Code: Operações de Cais
Created: 15/12/08 23:20:53 by Super
Modified: 17/01/09 15:34:38
Families (3): FINANÇAS DA ORGANIZAÇÃO, OPERAÇÃO, TUDO SOBRE CODESP
Quotations: 2

Code: OUTROS PORTOS CONCORRENTES
Created: 03/02/09 15:24:33 by Super
Modified: 14/03/09 18:18:28
Quotations: 1

Code: ÓTIMOS INDICADORES OPERACIONAIS
Created: 01/12/08 17:28:41 by Super
Modified: 27/03/09 12:30:15
Quotations: 7

Code: P&D - pouco investimento
Created: 19/03/09 17:24:56 by Super
Modified: 19/03/09 17:24:56
Quotations: 1

Code: P: DIFÍCIL DE IMITAR
Created: 06/12/08 15:38:16 by Super
Modified: 09/02/09 22:41:26
Quotations: 1

Code: P: RARIDADE
Created: 01/12/08 20:44:00 by Super
Modified: 09/02/09 22:34:47

Quotations: 2

Code: P: VALIOSO
Created: 06/12/08 15:22:59 by Super
Modified: 09/02/09 22:34:47
Quotations: 4

Code: POTENCIAL DE CRESCIMENTO NA CABOTAGEM
Created: 06/12/08 18:32:11 by Super
Modified: 14/03/09 18:00:09
Quotations: 1

Code: Potencial para Elevar o Volume..
Created: 10/12/08 00:23:21 by Super
Modified: 10/12/08 00:31:45
Families (1): VANTAGENS COMPETITIVAS
Quotations: 1

Code: PRODUTOS SUBSTITUTOS NA CADEIA DE VALOR
Created: 06/12/08 16:43:26 by Super
Modified: 25/01/09 17:55:52
Families (2): OPERAÇÃO, RECURSOS FÍSICOS
Quotations: 1

"Produtos ou serviços que atendem aproximadamente as mesmas necessidades do cliente, mas de maneiras diferentes."

Code: Projetos Sociais
Created: 16/01/09 23:53:33 by Super
Modified: 17/01/09 00:57:07
Families (1): responsabilidade sócio-ambient..
Quotations: 1

Code: QUESTAO DA ORGANIZAÇÃO
Created: 06/12/08 16:53:18 by Super
Modified: 17/01/09 15:27:53
Quotations: 1

Code: RÁPIDO CRESCIMENTO DO SETOR DE CONTAINERES
Created: 06/12/08 14:43:59 by Super
Modified: 14/03/09 18:18:28
Families (2): TUDO SOBRE O SETOR, PERSPECTIVAS DO TECON
Quotations: 3

Code: RECOMENDAÇÕES CVM
Created: 14/03/09 17:31:31 by Super
Modified: 19/03/09 17:28:48
Quotations: 22

"a) descrição dos negócios, produtos e serviços;
b) comentário sobre a conjuntura econômica geral;
c) recursos humanos;
d) pesquisa e desenvolvimento;
e) investimentos;
f) novos produtos e serviços;
g) proteção ao meio ambiente;
h) reformulações administrativas;
i) investimentos em controladas e coligadas;
j) direitos dos acionistas e dados do mercado;
k) perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros;
l) empresas investidoras."

Code: RECURSOS FINANCEIROS
Created: 11/02/09 22:47:05 by Super
Modified: 27/03/09 12:33:28
Quotations: 2

"Dinheiro de empreendedores, acionistas, credores, bancos utilizados para criar e programar estratégias. Refere-se também ao lucro retido ou lucro investido no negócio."

Code: RECURSOS FÍSICOS
Created: 01/12/08 20:16:59 by Super
Modified: 13/02/09 22:11:44
Families (1): RECURSOS FÍSICOS
Quotations: 1

"Tecnologia física de hardware e software, planta e equipamentos, localização geográfica e facilidade de acesso a matéria-prima."

Code: RECURSOS HUMANOS
Created: 11/02/09 22:42:18 by Super
Modified: 27/03/09 16:23:51
Quotations: 2

"Treinamento, experiência, julgamento, inteligência, relacionamentos e visão individual dos gerentes e dos funcionários da empresa."

Code: RECURSOS ORGANIZACIONAIS
Created: 06/12/08 15:46:50 by Super
Modified: 13/02/09 22:12:28
Families (1): RECURSOS ORGANIZACIONAIS
Quotations: 2

"São atribuídos ao grupo de pessoas da organização e incluem estrutura formal de reporte da empresa, sistemas formais e informais de planejamento, controle e coordenação; cultura e reputação; relações informais dentro da empresa e os grupos no seu ambiente."

Code: REDUÇÃO DESPESAS
Created: 17/12/08 15:16:36 by Super
Modified: 03/02/09 17:03:32
Quotations: 4

Code: REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA
Created: 10/12/08 00:00:44 by Super
Modified: 10/12/08 00:00:44
Quotations: 1

Code: RELAÇÕES COM INVESTIDORES - RI
Created: 19/03/09 17:16:05 by Super
Modified: 19/03/09 17:16:05
Quotations: 1

Code: responsabilidade sócio-ambient..
Created: 16/01/09 23:50:52 by Super
Modified: 11/02/09 22:34:32
Families (3): P: RECURSOS VALIOSOS, responsabilidade sócio-ambient.., RECURSOS HUMANOS OU INDIVIDUAIS
Quotations: 0

Code: S: ANÁLISE INTERNA

Created: 10/12/08 00:20:24 by Super
Modified: 11/02/09 21:56:00
Quotations: 3

"Ajuda a empresa analisar as forças e fraquezas organizacionais"

Code: S: ESTRUTURA DO SETOR
Created: 06/12/08 14:40:52 by Super
Modified: 11/02/09 21:59:38
Families (2): P: RECURSOS VALIOSOS, TUDO SOBRE O SETOR
Quotations: 0

"Atributos de um setor que determinam sua competitividade, medidos por fatores como o número de concorrentes no setor, heterogeneidade dos produtos no setor e custo de entrada e saída desse setor"

Code: S: ALTA DEPÊNDENCIA DO VOLUME GERAL DO COMÉRCIO EXTERIOR BRASILEIRO
Created: 17/01/09 00:18:25 by Super
Modified: 11/02/09 21:55:34
Families (1): FATORES DE RISCO PARA O TECON
Quotations: 3

Code: S: AMBIENTE GERAL
Created: 06/12/08 14:53:35 by Super
Modified: 14/03/09 18:21:51
Families (1): TUDO SOBRE O SETOR
Quotations: 1

"Tendências amplas no contexto em que uma empresa opera; podem ter um impacto sobre suas escolhas estratégicas"

Code: S: ANÁLISE EXTERNA
Created: 10/12/08 00:18:58 by Super
Modified: 19/03/09 17:41:56
Quotations: 3

"Focada nas ameaças e oportunidades"

Code: Saúde Ocupacional
Created: 16/01/09 23:55:45 by Super
Modified: 16/01/09 23:58:50
Quotations: 1

Code: SAZONALIDADE DAS ATIVIDADES
Created: 17/01/09 00:20:10 by Super
Modified: 17/01/09 15:04:41
Families (1): FATORES DE RISCO PARA O TECON
Quotations: 1

Code: Segurança no Trabalho
Created: 16/01/09 23:55:40 by Super
Modified: 17/01/09 15:10:37
Families (2): RECURSOS HUMANOS OU INDIVIDUAIS, TUDO SOBRE CODESP
Quotations: 1

Code: SERVIÇOS
Created: 10/12/08 00:05:31 by Super
Modified: 17/01/09 15:26:14
Families (1): OPERAÇÃO
Quotations: 5

Code: SERVIÇOS DA ADUANA
Created: 17/01/09 00:20:39 by Super
Modified: 17/01/09 15:26:13
Families (4): P: RECURSOS RAROS PARA O SETOR, FATORES DE RISCO PARA O TECON, P: RECURSOS VALIOSOS, OPERAÇÃO
Quotations: 1

Code: SINERGIAS OPERACIONAIS
Created: 16/01/09 23:36:10 by Super
Modified: 15/02/09 17:56:38
Families (3): P: RECURSOS RAROS PARA O SETOR, OPERAÇÃO, TUDO SOBRE CODESP
Quotations: 3

Code: TÁTICA
Created: 06/12/08 16:51:34 by Super
Modified: 06/12/08 16:52:23
Quotations: 2

"Ações específicas de uma empresa para implementar estratégias"

Code: TECON 4
Created: 27/03/09 12:34:40 by Super
Modified: 27/03/09 12:35:17
Quotations: 1

Code: Tecon de Santos
Created: 27/03/09 12:29:04 by Super
Modified: 27/03/09 12:31:54
Quotations: 2

Code: Terminal de Contêineres em Imb..
Created: 27/03/09 12:24:59 by Super
Modified: 27/03/09 12:27:21
Quotations: 1

Code: Terminal de Contêineres em Vil..
Created: 27/03/09 12:25:08 by Super
Modified: 27/03/09 12:27:21
Quotations: 1

Code: TORNAR-SE UM HUB PORT
Created: 25/01/09 17:05:57 by Super
Modified: 11/02/09 22:56:40
Families (1): RECURSOS FÍSICOS
Quotations: 2

Code: TRAJETÓRIA
Created: 25/01/09 18:33:19 by Super
Modified: 04/02/09 11:43:49
Quotations: 2

Code: VANTAGENS COMPETITIVAS
Created: 10/12/08 00:22:38 by Super
Modified: 19/03/09 17:36:36
Quotations: 3

Code: VANTAGENS COMPETITIVAS DA MESQUITA
Created: 19/03/09 17:39:26 by Super
Modified: 19/03/09 17:39:26
Quotations: 1

Code: VANTAGENS DA OPERAÇÃO COM CONTAINERES
Created: 06/12/08 14:39:51 by Super
Modified: 03/02/09 15:41:19
Families (1): TUDO SOBRE O SETOR
Quotations: 1

Code: VARIAÇÃO CAMBIAL DAS RECEITAS / DOLARES
Created: 17/01/09 00:23:47 by Super
Modified: 17/01/09 15:04:29
Families (1): FATORES DE RISCO PARA O TECON
Quotations: 1

Code: VENCEDORA DO LEILÃO DE PRIVATIZAÇÃO
Created: 06/12/08 11:16:25 by Super
Modified: 14/03/09 18:17:27
Families (1): TUDO SOBRE CODESP
Quotations: 2

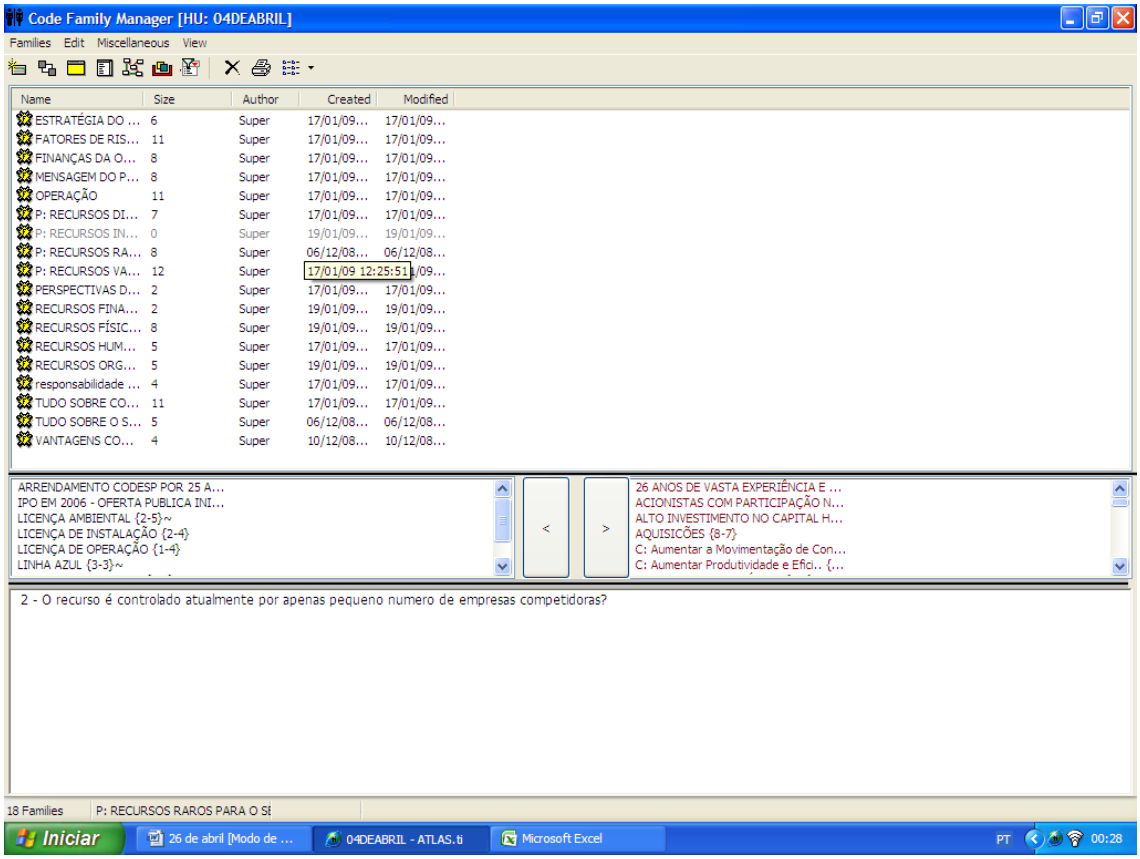
Code: Viabilizar Aquisições e Invest..
Created: 17/01/09 15:20:18 by Super
Modified: 24/02/09 19:46:36
Families (1): ESTRATÉGIA DO NEGÓCIO DO TECON
Quotations: 1

Code: VISÃO DOS GERENTES
Created: 30/11/08 18:08:43 by Super
Modified: 11/02/09 22:46:31
Families (2): MENSAGEM DO PRESIDENTE, RECURSOS HUMANOS OU INDIVIDUAIS
Quotations: 1

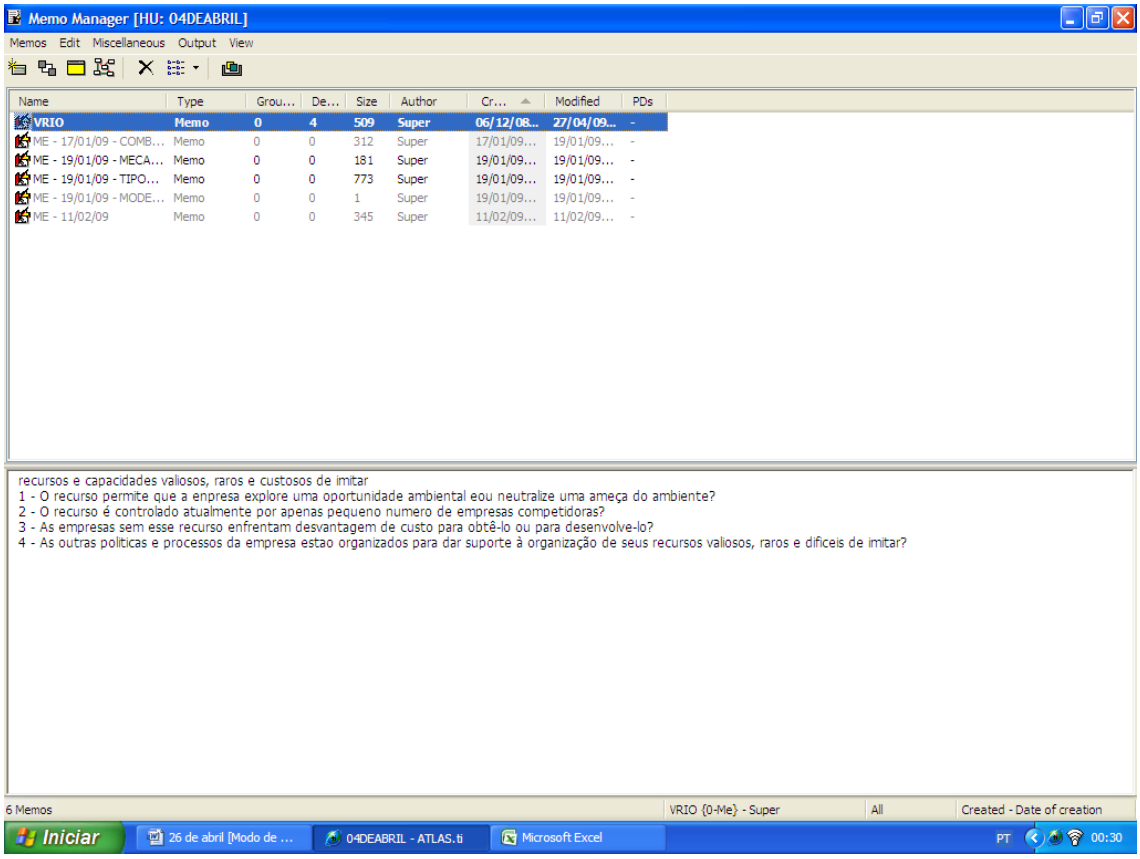
"Considerado uma competência organizacional e consequentemente aos recursos organizacionais"

Code: VOLATILIDADE E FALTA DE LIQUIDEZ DO MERCADO DE CAPITAIS
Created: 17/01/09 00:22:23 by Super
Modified: 17/01/09 15:04:28
Families (1): FATORES DE RISCO PARA O TECON
Quotations: 1

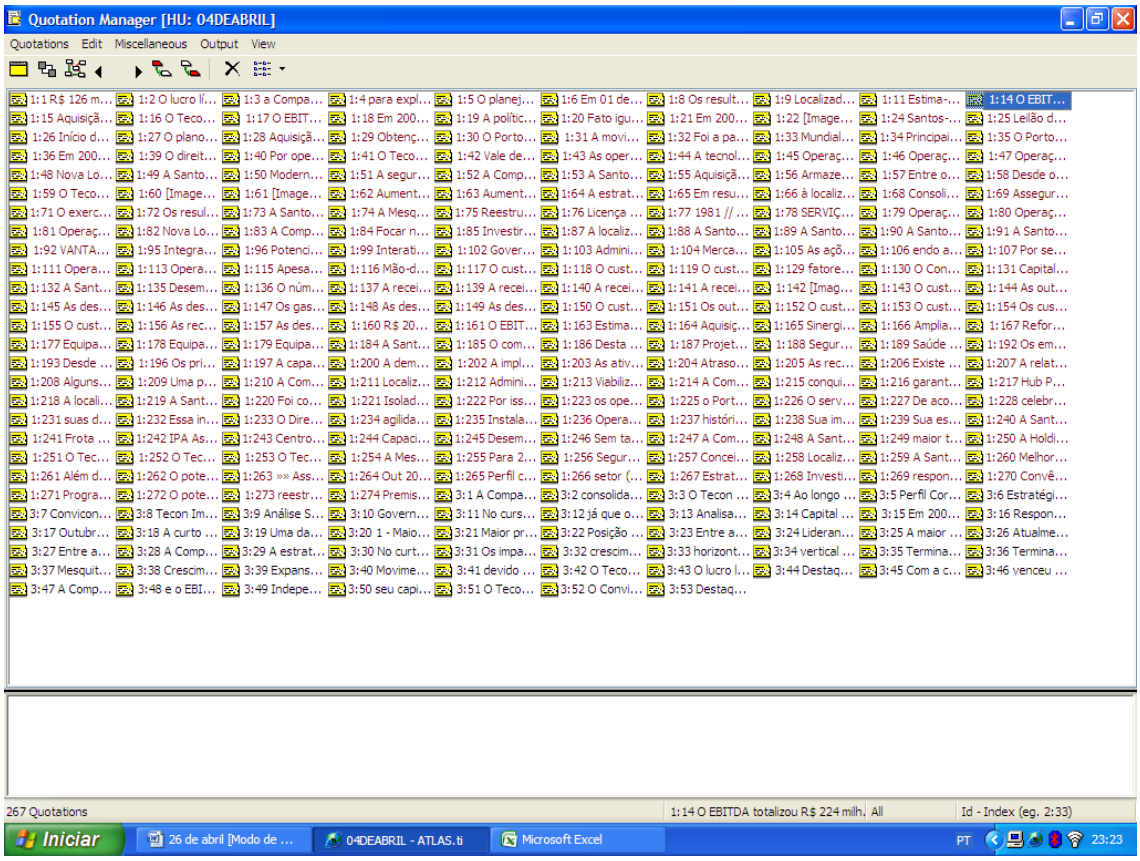
APÊNDICE D - QUADRO COM O RESUMO DAS FAMÍLIAS DE CÓDIGOS GERADAS PELA PESQUISA



APÊNDICE E - QUADRO COM OS MEMORANDOS CRIADOS A PARTIR DO CONTEÚDO PESQUISADO



APÊNDICE F - QUADRO COM AS CITAÇÕES DESTACADAS NA PESQUISA



Livros Grátis

(http://www.livrosgratis.com.br)

Milhares de Livros para Download:

Baixar livros de Administração
Baixar livros de Agronomia
Baixar livros de Arquitetura
Baixar livros de Artes
Baixar livros de Astronomia
Baixar livros de Biologia Geral
Baixar livros de Ciência da Computação
Baixar livros de Ciência da Informação
Baixar livros de Ciência Política
Baixar livros de Ciências da Saúde
Baixar livros de Comunicação
Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE
Baixar livros de Defesa civil
Baixar livros de Direito
Baixar livros de Direitos humanos
Baixar livros de Economia
Baixar livros de Economia Doméstica
Baixar livros de Educação
Baixar livros de Educação - Trânsito
Baixar livros de Educação Física
Baixar livros de Engenharia Aeroespacial
Baixar livros de Farmácia
Baixar livros de Filosofia
Baixar livros de Física
Baixar livros de Geociências
Baixar livros de Geografia
Baixar livros de História
Baixar livros de Línguas

Baixar livros de Literatura
Baixar livros de Literatura de Cordel
Baixar livros de Literatura Infantil
Baixar livros de Matemática
Baixar livros de Medicina
Baixar livros de Medicina Veterinária
Baixar livros de Meio Ambiente
Baixar livros de Meteorologia
Baixar Monografias e TCC
Baixar livros Multidisciplinar
Baixar livros de Música
Baixar livros de Psicologia
Baixar livros de Química
Baixar livros de Saúde Coletiva
Baixar livros de Serviço Social
Baixar livros de Sociologia
Baixar livros de Teologia
Baixar livros de Trabalho
Baixar livros de Turismo