

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS
CENTRO DE CIÊNCIAS EXATAS E TECNOLOGIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

VICTOR TADEU DE OLIVEIRA

**ANÁLISE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA BRF S.A. COMO
UM CAMPO DE AÇÃO ESTRATÉGICA**

São Carlos

2019

VICTOR TADEU DE OLIVEIRA

**ANÁLISE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA BRF S.A. COMO
UM CAMPO DE AÇÃO ESTRATÉGICA**

Dissertação apresentada ao Centro de Ciências Exatas e
Tecnologia da Universidade Federal de São Carlos
como parte dos requisitos para obtenção do título de
Mestre em Engenharia pelo Programa de Pós-
Graduação em Engenharia de Produção

Área de Concentração: Instituições, Organizações e
Trabalho

Orientador: Prof. Dr. Luiz Fernando de Oriani e Paullilo

São Carlos

2019



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS

Centro de Ciências Exatas e de Tecnologia
Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção

Folha de Aprovação

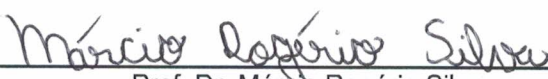
Assinaturas dos membros da comissão examinadora que avaliou e aprovou a Defesa de Dissertação de Mestrado do candidato Victor Tadeu de Oliveira, realizada em 14/03/2019:



Prof. Dr. Luiz Fernando de Oriani e Paulillo
UFSCar



Prof. Dr. Julio Cesar Donadone
UFSCar



Prof. Dr. Márcio Rogério Silva
UFGD



Prof. Dr. Martin Mundo Neto
FATEC

O sucesso é ir de fracasso em fracasso sem perder entusiasmo.

Agradecimentos

Agradeço,

Ao Prof Luiz e Prof. Julio, por toda a sua inteligência e apoio.

Aos meus amigos e família, por sempre me apoiarem e incentivarem nos estudos.

A todos os meus colegas, amigos de estudos e demais apoiadores.

Muito obrigado a todos!

Resumo

No contexto da Financeirização da economia global, as empresas passam a guiar suas ações visando entregar os maiores dividendos possíveis para seus acionistas. Nesse sentido, surgem problemas de agência, que são resolvidos com a Governança Corporativa. Um de seus elementos principais, é o Conselho de Administração, órgão que representa os acionistas no monitoramento das ações da administração. Neste estudo, analisamos o Conselho de Administração da BRF S.A. como um Campo de Ação Estratégica, durante a ascensão até a queda do empresário Abílio Diniz em seu comando, e as alterações ocorridas a partir de choques externos, além do comportamento dos grupos incumbente e desafiante, utilizando conceitos do ativismo acionista.

Palavras-chave: Financeirização, Governança Corporativa, Conselho de Administração.

Abstract

In the context of Global Financialization, companies are now guiding their actions in order to deliver the largest possible dividends to their shareholders. In this sense, there are problems of agency, which are solved with Corporate Governance. One of its main elements is the Board of Directors, which represents the shareholders in monitoring the actions of management. In this study, we analyzed the Board of Directors of BRF S.A. as a Strategic Action Field during the rise until the fall of the businessman Abílio Diniz in his command, and the changes occurred from external shocks, besides the behavior of the incumbent and challenging groups, and using concepts of shareholder activism.

Keywords: Shareholder Value, Corporate Governance, Board of Directors.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1-Composição Acionária da BRF S.A.....	36
Figura 2-Estrutura Organizacional da BRF S.A em 2013.....	51
Figura 3- Estrutura Organizacional da BRF S.A em 2015.....	59
Figura 4-Disputa Global entre BRF S.A. e JBS.....	61

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	09
1.1	CARACTERIZAÇÃO DO TEMA	09
1.2	OBJETIVOS DA PESQUISA	11
1.3	JUSTIFICATIVA DA PESQUISA	12
1.4	MÉTODO DE PESQUISA	12
2	REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	15
2.1	FINANCEIRIZAÇÃO	15
2.2	GERAÇÃO DE VALOR AO ACIONISTA	22
2.3	GOVERNANÇA CORPORATIVA	23
3	O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA BRF S.A. COMO UM CAMPO DE AÇÃO ESTRATÉGICA	31
3.1	A BRF S.A.	31
3.2	DEFININDO O CONSELHO COMO CAMPO DE AÇÃO ESTRATÉGICA	33
3.3	A ENTRADA DE ABÍLIO DINIZ: UM NOVO ABRAÇO DE URSO	38
3.4	AS MUDANÇAS DE ABÍLIO DINIZ	47
3.5	O INÍCIO DA GESTÃO ABÍLIO/TARPON	53
3.6	A SEGUNDA FASE DA GESTÃO: CRISE ECONÔMICA	57
3.7	A GESTÃO ABÍLIO DINIZ COMEÇA A BALANÇAR	61
3.8	O INÍCIO DO FIM DA ERA ABÍLIO	69
3.9	SAI ABÍLIO, ENTRA PARENTE	74
4	CONCLUSÃO	84
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	88
	ANEXO A: Valor das ações da BRF S.A. entre 2013 e 2018	108
	ANEXO B: Resultados anuais da BRF S.A. (2010-2017)	109
	ANEXO C: Currículos de executivos e conselheiros da BRF S.A. ordem alfabética (2013-2018)	110
	ANEXO D: Preço do Milho e Dólar Americano (2010-2017)	120

1 INTRODUÇÃO

Neste capítulo, será feita uma introdução do tema de pesquisa, bem como a justificativa, objetivos e método utilizados para realização do estudo.

1.1 CARACTERIZAÇÃO DO TEMA

O interesse neste estudo inicia-se com as recentes e efervescentes mudanças ocorridas no Conselho de Administração (CA) da empresa BRF S.A. A companhia não possui um controlador majoritário, portanto, o controle da companhia se dá através de acordos entre acionistas, geralmente investidores institucionais, para eleger o CA, e assim ditar as mudanças e rumos a serem adotados pela companhia.

A partir de 2013, houve uma alteração no acordo de acionistas que vigorava até então na companhia, abrindo espaço para um novo comando do CA. O conhecido empresário Abílio Diniz foi trazido para a presidência do Conselho, com a tarefa de expandir o retorno aos acionistas e promover a internacionalização da companhia. O resultado, porém, acabou sendo bastante aquém do esperado, após um período de euforia, culminando numa tumultuada sucessão do empresário na Presidência do CA.

Pode-se analisar a dinâmica dentro do CA como a de um campo de ação estratégica, que são unidades fundamentais de ação coletiva na sociedade. Trata-se de uma ordem social construída, na qual atores individuais ou coletivos estão sintonizados e interagem uns com outros na base de entendimentos compartilhados (que não significam consensuais) sobre os propósitos do campo, relações com outros campos e as regras que governam a legitimidade de ações no campo. Ao longo do tempo, essas regras passam por transformações, que afetam a maneira como os campos são administrados (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Entre as mudanças, destaca-se partir do século XX, o pensamento empresarial passou a ser dominado pela lógica financeira. A ênfase na condução da empresa passou a ser a geração de valor para os acionistas, a partir do aumento de valor das ações da empresa e a necessidade do cumprimento de regras de governança corporativa (FANTTI, 2010). De acordo com Epstein (2001), a financeirização diz respeito ao crescimento da importância dos mercados financeiros, motivações financeiras, instituições financeiras e das elites financeiras nas operações econômicas e na regência de instituições, tanto nacionais como internacionais.

Dias e Zilbovicius (2009) conceituam a "financeirização da produção" como um processo em que a valorização do capital via sistema de produção é preterida em relação à valorização do capital via sistema financeiro. Desta forma, a lógica da produção acaba se subordinando à lógica financeira, e não o contrário. De acordo com Grun (2005), a imposição

da lógica financeira nas sociedades modernas se dá através da governança corporativa. Ela engloba uma série de dispositivos utilizados para desenvolver ou manter uma relação entre acionistas e dirigentes da empresa, da maneira mais satisfatória possível para os primeiros.

As práticas de governança corporativa, a partir de meados do século XX, passaram a ter como princípio a geração de valor ao acionista. Isso passou ser muito comum nas discussões sobre governança, tanto nos EUA como Reino Unido, além de outros países europeus, como França e Alemanha (LAZONICK; O'SULLIVAN, 2000). Dentro da estrutura de governança corporativa, um dos órgãos de maior importância é o Conselho de Administração. Ele é responsável pelo processo de decisão da companhia, guardando seus valores, princípios e objeto social. Também faz parte de suas atribuições, o monitoramento da diretoria e fazer a ligação entre ela e os sócios (IBGC, 2014).

Dentro do CA da BRF, podemos identificar ações de ativismo acionista. De acordo com Useem (1996), havia diferentes tipos de ativismo acionista: em um oposito, havia aqueles que não gostavam de intervir nas companhias e pouco ligavam para as questões de governança corporativa, no meio estavam acionistas que questionavam atitudes da diretoria e providenciavam um suporte passivo para ativistas que gostariam de atuar diretamente. Por fim, havia o oposito ativo, que era composto por investidores que faziam esforços conscientes, com campanhas barulhentas contra a administração ou conversas mais suaves com eles. Geralmente, cada um era representado por um tipo de investidor: o ativista eram os fundos de pensão públicos, os do meio eram fundos de investimento e os inativos eram fundos de pensão privados.

Através de uma análise de notícias veiculadas na imprensa durante o período 2012 e 2018, buscou-se conceituar o Conselho de Administração da BRF como um campo de ação estratégica, identificando sua dinâmica em momentos de crise e estabilidade, além da relação com campos próximos. Além disso, buscou-se identificar as ações de ativismo acionista patrocinadas por Abílio Diniz e seu grupo dentro da companhia, a partir do controle sobre o CA.

O presente trabalho está estruturado da seguinte forma: no capítulo 1, é feita a introdução, com caracterização do tema, objetivos e justificativa de pesquisa. No capítulo 2, são apresentados os conceitos da teoria de campos. Já no terceiro capítulo, apresenta-se os conceitos referentes à financeirização e governança corporativa. No Capítulo 4, são apresentados os resultados das análises feitas no CA da BRF. Por fim, são apresentadas as conclusões e sugestões de estudos futuros.

1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

Como objetivo geral da pesquisa, buscou-se analisar o período de 2013 até 2018 do Conselho de Administração da BRF como um campo de ação estratégica. Para tanto, o estudo utilizará os conceitos metodológicos apontados por Fligstein e McAdam (2012). Os autores descreveram um roteiro para pesquisar o campo, dividido em quatro etapas, as quais serão utilizadas para descrever o conselho de administração da BRF:

- Definição operacional e verificação da existência do campo;
- Diferenciação entre campo emergente, estável e em transformação;
- Entender as relações críticas entre o campo e atores externos;
- Identificar o papel da habilidade social e ação empreendedora dentro do campo.

Como neste período do tempo o Conselho de Administração da BRF já estava formado, optou-se por analisá-lo como um campo estável, e no momento de crise, quando houve a saída de Abílio Diniz da presidência do CA. Desta forma, seguindo o método proposto por Fligstein e McAdam (2012), no campo estável foi necessário identificar:

- As fronteiras do campo;
- Os incumbentes e desafiantes;
- O campo se estrutura como hierarquia ou coalizão;
- Como campos de ações estratégicas estatais e não-estatais ajudam a estabilizar e reproduzir o campo;
- Atuação das Unidades Internas de Governança.

Já no momento de crise do campo, seguiu-se o seguinte roteiro:

- Fatores e processos que precipitaram a crise;
- Atores e eventos que moldaram o episódio;
- A dinâmica que conduziu a crise para um desfecho e o surgimento de um novo arranjo no campo.

Além disso, pretende-se analisar o impacto das decisões tomadas no Conselho de Administração no campo da BRF propriamente dita. Para tal, seguiremos os pontos expostos por Useem (1996), descrevendo o ativismo acionista e as mudanças causadas nas empresas, tais como:

- A reorganização da companhia;
- Alterações na força de trabalho e perfil de liderança;
- Mudanças na cultura organizacional;
- Internacionalização de investimentos.

1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA

A pesquisa tem relevância por se tratar da área de governança corporativa, ainda bastante incipiente na literatura nacional. Trata-se de um tema relevante, dado sua influência para investidores e bolsas de valores. Também é uma contribuição aos estudos da financeirização, área de estudo da imposição da lógica financeira nas empresas.

Dentro da financeirização, encontra-se a crescente importância da geração de valor ao acionista. De acordo com Fligstein (1993), com a adoção da concepção de controle via finanças, as empresas passaram a ser avaliadas pela sua lucratividade, e não pela qualidade dos produtos de sua linha. Em função dessa nova modalidade de administração, surgem os problemas de agência, que consistem em conflitos de interesse entre os acionistas e os administradores da empresa. Nesse contexto, está a importância do Conselho de Administração, como órgão de controle das decisões dos gerentes.

A importância deste estudo também é salientada por Raud (2009), quando ela menciona o fato de o crescimento da Nova Sociologia Econômica, advinda de Estados Unidos e Europa, enfatizar investigações em novos temas, como empresa, os mercados, as finanças e o consumo. Anteriormente, o foco maior era em relação a questões de trabalho e desenvolvimento.

A escolha do Conselho da BRF deve-se às características da empresa, uma *Corporation*, empresa sem um controlador majoritário sujeita à liderança de acionistas, que se unem em um acordo. Portanto, é uma empresa-alvo do ativismo acionista e que passou por grandes mudanças nos últimos anos. O interesse no Conselho deve-se ao fato de ser a instância máxima de governança corporativa, arena central nas disputas entre os acionistas.

1.4 MÉTODO DE PESQUISA

O estudo foi realizado através da abordagem realista qualitativa, apontada por Fligstein e McAdam (2012). Essa abordagem visa explicar um fenômeno particular, ou seja, utilizar a teoria para entender como as coisas aconteceram em um determinado momento do tempo. Os conceitos são utilizados para trazer sentido à forma como um conjunto particular de atores se organizaram, para permanecer no poder ou superar outros atores dentro do campo.

Utilizou-se essa abordagem para analisar o período 2013-2018 do Conselho de Administração da BRF. Para realização do estudo, foram analisadas notícias do período constantes em três jornais de grande circulação do país: Folha de São Paulo, Estado de São Paulo e Valor Econômico. Através delas, buscou-se identificar os objetivos expostos no item anterior, para caracterizar o CA de acordo com a Teoria dos Campos.

Ao longo do estudo, foram coletadas 447 notícias nos portais destes três jornais, todas relacionadas à BRF e seu Conselho de Administração. Em termos de participação individual, o Valor Econômico teve 306 notícias analisadas, enquanto a Folha de São Paulo teve 41 notícias e o Estado de São Paulo teve 100 notícias. A preponderância do Valor Econômico deve-se à história que antecede a criação do jornal.

O jornalismo econômico brasileiro se fortaleceu no início da década de 1970, sendo que o encarte Diretor Econômico do jornal Correio da Manhã vindo a se transformar, depois, no caderno de economia. Com reportagens sobre empresas e fatos com impacto na economia, o Diretor Econômico procurava orientar os pequenos e grandes investidores sobre os negócios na bolsa de valores que cresciam rapidamente naquele período (DONADONE, 2000).

Nos anos seguintes, o jornalismo econômico brasileiro foi produzindo veículos e adequando-se à conjuntura econômica para se aperfeiçoar. Surgiu a figura do especialista em economia, que aparecia nos jornais para falar de assuntos relativos ao cotidiano, como inflação, além de comentar aspectos da política econômica vigente. Logo depois, houve o surgimento de publicações especializadas na cobertura do mercado financeiro (DONADONE, 2000).

Uma dessas publicações era o jornal Valor Econômico, que tinha circulação nacional. Era publicado de segunda a sexta e impresso na cidade de São Paulo (SP) pela editora Valor Econômico S/A. Foi criado pelo Grupo Folha em parceria com a Infoglobo Comunicações e Participação S/A. Tinha como público alvo as camadas A e B da população, e era comercializado principalmente por assinaturas. No seu expediente constavam: Flávio Pestana como presidente, Celso Pinto como diretor de redação e como diretores adjuntos Carlos Eduardo Lins da Silva e Vera Brandimarte. No Conselho Editorial encontravam-se os nomes de Antonio Manuel Teixeira Mendes, Celso Pinto, Flávio Pestana, João Roberto Marinho, Luís Frias, Luiz Eduardo Vasconcellos, Merval Pereira e Otavio Frias Filho (VALOR, 2009).

Já na primeira edição, o editorial afirmava que o Valor Econômico surgia como um jornal comprometido com a defesa do “desenvolvimento do mercado de capitais” e em denunciar a corrupção e a “incompetência no trato dos assuntos públicos”. Logo no primeiro ano, o jornal publicou notícias que tiveram repercussão de abrangência nacional. Dentre estas, destacavam-se: a entrevista que fortaleceu investigações sobre o mau uso de recursos públicos na sede do Tribunal Regional do Trabalho (TRT) de São Paulo, envolvendo o então juiz Nicolau dos Santos Neto; matérias sobre irregularidades no parcelamento de dívidas no Programa Refis; reportagem que mostrou como o país esteve prestes a quebrar pela escassez de reservas líquidas, antes da desvalorização do real em 1999, e matéria sobre o “recall” dos veículos Corsa da

General Motors (GM), cuja divulgação influenciou nos preços das ações da GM na bolsa de Nova York (VALOR, 2009).

Os anos com maior concentração de notícias foram 2013, 2017 e 2018. Isso se explica por tratarem-se de anos bastante conturbados no cotidiano da BRF S.A., seja por troca de gestão, escândalos e alterações em sua estrutura.

As notícias podem ser analisadas como documentos, sendo sua análise um procedimento sistemático, utilizado para revisar ou avaliar documentos. Trata-se de um método de pesquisa qualitativa, que requer uma análise e interpretação dos dados, a fim de compreender seu significado, extrair entendimentos e desenvolver conhecimento empírico. Podem ser de vários tipos, como agendas, registros de atendimento, atas de reuniões, manuais, papéis secundários, livros, contratos, entre outros (BOWEN, 2009).

A definição de documento não constitui uma tarefa simples. Para os historiadores, a noção de documentos aplicava-se apenas a textos e arquivos oficiais, pois a análise era conjuntural e focada em atos políticos de governantes. Porém, essa visão foi ampliada pelas demais ciências sociais, e documentos passaram a ser tudo aquilo que é referente ao passado, servindo como testemunho. Podem ser textos escritos ou qualquer tipo de registro, como cinema, obras de arte e livros (CELLARD, 2008).

A análise de conteúdo dos documentos consiste numa técnica de pesquisa utilizada desde o século XVIII, nos EUA. Inicialmente, ela era usada por pesquisadores tanto para fins qualitativos ou quantitativos. Dados eram extraídos de documentos e analisados com o uso de ferramentas estatísticas. Porém, mais recentemente, passou a ser utilizado para realizar pesquisas qualitativas, sobretudo na área da saúde, e logo após, em áreas das ciências sociais (HSIEH; SHANNON, 2005).

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Neste capítulo, são apresentados e discutidos os principais conceitos que servem de base para a realização da pesquisa.

2.1 FINANCEIRIZAÇÃO

A financeirização diz respeito a uma tendência histórica, desde o final do século XX, em que as finanças se tornaram cada vez mais centrais para o funcionamento da economia. O conceito ganhou relevância, particularmente, por marcar uma descontinuidade fundamental entre a economia pós-Guerra, impulsionada pela produção industrial e do comércio de bens e a economia atual, focada principalmente em indicadores financeiros (DAVIS; KIM, 2015). Ela é definida como um padrão de acumulação, no qual os aumentos de lucratividade decorrem dos canais financeiros, e não a partir da produção e comércio de produtos. Até mesmo por isso, espera-se que os sistemas de governança corporativa estejam de acordo com as regras dos mercados financeiros. Para entender a financeirização, é necessário fazer uma análise setorial e outra extra-setorial. O aumento da importância das finanças na economia é justificado por um crescimento dos bancos, companhias financeiras, corretoras, mas também reflete o comportamento de empresas não-financeiras. Essas empresas passaram a ter aumento em lucratividade, ao deixarem de investir em produção e passarem a investir no mercado financeiro (DAVIS, 2009).

A economia corporativa americana, de meados do século XX, com empresas tendo como proprietários diversos acionistas, surgiu por uma confluência de fatores no final do século XIX. O Estado passou a garantir, por lei, a possibilidade de incorporações pelas empresas, a partir de uma análise caso-a-caso dos benefícios que essas empresas traziam à comunidade. Com o passar do tempo, as incorporações com simples objetivo comercial e lucrativo também passaram a ser liberadas. Na virada do século, houve uma forte consolidação industrial a partir de legislação anti-trust, inovações tecnológicas e gerenciais que favoreciam a produção em larga escala e os financiamentos de bancos, que preferiam as empresas com ações negociadas em bolsas de valores (DAVIS, 2009).

Ao longo da história, Neil Fligstein (1993) elenca quatro tipos de concepções de controle nas empresas, as quais foram se alterando de acordo com as exigências de mercado e de novas regulações que surgiam para regular as relações existentes no capitalismo. Eram elas: Controle Direto, Manufatura, Marketing e Vendas e, por fim, a Financeira.

A concepção de controle direto data do fim do século XIX. Ela se caracterizava por poucas companhias dominando mercados localmente, quase sem nenhum tipo de

regulamentação de suas atividades. As vendas eram realizadas diretamente do produtor para o consumidor final, com produção em pequena escala (FLIGSTEIN, 1993).

Na época, as empresas recorriam a diversas práticas para manter seu mercado. Parte delas dizia respeito a destruir a concorrência, através de práticas predatórias como usar menores preços, dificultar acesso às matérias-primas e tecnologias, e até matar outros empresários e destruir suas propriedades. As empresas também se uniam, através de cartéis ou fusões, para controlar preços e manter o mercado. Por conta desses movimentos, o governo dos EUA baixou o Sherman Act (1898-1904), enfraquecendo o movimento de cartéis (FLIGSTEIN, 1993).

Desta forma, surgiu a concepção de controle manufatura. Ela era defensiva e desencorajava as empresas a concorrerem diretamente, tornando os custos altos e as chances de sucesso de novos entrantes baixas. A ênfase era no processo produtivo, desde o controle de matérias-primas até de estoque final. Havia grande integração com fornecedores e clientes finais, com grandes empresas liderando um campo (FLIGSTEIN, 1993).

Porém, as grandes empresas começaram a perder participação no mercado por serem as definidoras de preços, fazendo com que as chances de sucesso dos novos entrantes aumentassem, já que administradores rejeitavam inovações tecnológicas em nome do controle de preços. Para que os preços fossem mantidos durante a depressão de 1930, foi necessário diminuir drasticamente os níveis de produção, o que levou muitas empresas ao colapso, iniciando a derrocada dessa concepção de controle (FLIGSTEIN, 1993).

Ascendia a concepção de controle Marketing e Vendas, na qual o objetivo da empresa era vender o máximo possível de produtos, através da busca de mercados inexplorados, diferenciação de produtos em relação aos componentes, conhecimento de marca e estabelecimento de padrões de qualidade. Havia um lobby, na época, para revogar leis anti-trust para que as empresas pudessem cooperar após a grande depressão de 1930. Porém, as pressões não vingaram, o que fortaleceu a concepção de marketing e vendas (FLIGSTEIN, 1993).

A empresa tornou-se multidivisional, a fim de atingir vários mercados e melhorar a coordenação de produção. Ela também contava com diversos departamentos, como marketing, financeiro e recursos humanos. Os produtos eram avaliados rigorosamente, a fim de observar os lucros que davam à empresa. Desta forma, a concepção acabou evoluindo para uma nova prioridade (FLIGSTEIN, 1993).

Em meados da década de 1950, surgiu a Concepção de Controle Financeira, a qual via a corporação como um conjunto de ativos, os quais garantiam diferentes taxas de retorno para a organização. Nesta concepção, o grande objetivo era alocar capital entre as linhas de produtos,

com o propósito de aumentar os lucros no curto prazo. A prática das fusões tornou-se crucial para o desenvolvimento da grande empresa, que estava organizada de uma maneira multi-divisional, oferecendo multi-produtos (FLIGSTEIN, 1993).

A administração central investia naquelas divisões mais lucrativas, para que gerassem lucratividade ainda maior. Em compensação, as divisões que não apresentavam bom desempenho tinham os investimentos limitados ou eram limadas do escopo da empresa, com o fechamento de sua linha de produtos. A partir do bom desempenho das melhores linhas de produtos, a corporação constituía a base para os processos de fusão. Desta forma, a empresa poderia adquirir novas linhas de produtos, por um custo menor do que começar a produzir essas linhas internamente, a partir de expansões na planta (FLIGSTEIN, 1993).

Essa nova concepção de controle começou a ser adotada por executivos que tinham formação voltada para as finanças. Ao contrário dos administradores tradicionais, esses executivos atuavam fora dos canais estabelecidos das empresas, sendo, majoritariamente, egressos do sistema financeiro. Com seu sucesso, os gerentes que ainda insistiam em concepções de controle antigas ficaram com duas opções: ou deixavam de resistir e adotavam a nova concepção ou seriam presas fáceis em processos de aquisições. Neste contexto, as grandes referências para as empresas passaram a ser quaisquer grandes empresas, e não apenas as empresas de sucesso do seu segmento (FLIGSTEIN, 1993).

Essa centralização do capital, juntamente com a descentralização das operações produtivas, comerciais e financeiras, foi responsável por reorganizar a economia e geopolítica mundial. Neste contexto, os grupos industriais multinacionais ganham força, introduzindo novas formas de gestão e de controle do trabalho, da produção e dos mercados. O que marca, consideravelmente, a mundialização, demarcando-a como uma nova fase é, sobremaneira, a dinâmica específica do capital financeiro. O crescimento da esfera financeira foi tamanho que, nos últimos anos, deu-se "em ritmos qualitativamente superiores aos dos índices de crescimento do investimento, ou do PIB (inclusive nos países da OCDE), ou do comércio exterior. (CHESNAIS, 1998).

Por trás da ascensão da onda de fusões e aquisições, visando a diversificação da empresa, estava o rigor do departamento de Justiça norte-americano em aplicar o ato Celler-Kefauver, que visava punir as práticas de *trust*, em meados da década de 1950. Temendo as punições, os executivos passaram a evitar fusões e aquisições de empresas com linhas de produtos semelhantes às da empresa. Os alvos, agora, eram escolhidos com bastante cuidado, enfatizando a busca por indústrias com potencial de crescimento que oferecesse bons índices

de retorno. As fusões também eram favorecidas pela estrutura tributária, já que os impostos em ganhos de capital eram muito altos, o que fazia as empresas reinvestirem seus O principal motivo para a financeirização das corporações, nos EUA, foi uma onda de pesadas aquisições na década de 1980. As empresas americanas passaram a ser altamente diversificadas, operando em muitas indústrias não relacionadas. Essa diversificação propiciou uma redução no valor de mercado de empresas de um único setor, em detrimento ao crescimento das empresas diversificadas (DAVIS; KIM, 2015).

De acordo com Chesnais (1998), os processos de concentração e aquisição/fusão de capitais são um aspecto importante inerente aos grandes grupos capitalistas mundializados, no que se refere à expansão e as dimensões que esses grupos atingiram na fase de internacionalização. Através desses processos, configurou-se a principal forma e força motriz da expansão dos grandes grupos multinacionais, tal como se verificou a partir da década de 1980.

A empresa típica para a fusão era aquela vendendo seus ativos por valor abaixo do praticado no mercado, com um produto distinto ao da empresa adquirente e uma administração jovem e bastante agressiva, para que pudessem permanecer administrando essa unidade de negócio, seguindo os objetivos determinados pelo escritório central, que detinha o controle financeiro sobre o conglomerado. Em alguns casos, havia a tomada de controle hostil das empresas, que acontecia quando um grupo de investidores comprava, lentamente, ações de uma determinada companhia, se aproveitando da volatilidade do mercado. Quando o grupo acumulava uma quantidade de ações suficientes, anunciava à administração que gostaria de ser representado no Conselho de Administração. Caso a administração não acatasse o pedido, os investidores compravam o restante das ações, para substituir a administração. Essa modalidade de tomada de controle não era comum, sendo aquelas ocorridas de modo amigável mais vistas ao longo da década de 1960 (FLIGSTEIN, 1993).

Com o advento de novas tecnologias de informação e comunicação, ocorreram grandes mudanças no modo em que as finanças são tratadas: mais informações ficam disponíveis para permitir a avaliação de mais tipos de ações, o escopo de comércio foi ampliado, permitindo a indivíduos comprar e vender suas ações por todo o mundo a partir do seu celular e inovações financeiras são geradas em ritmo vertiginoso, expandindo enormemente a variedade de coisas que podem ser comercializadas no mercado financeiro (DAVIS, 2009).

Esse "novo regime de acumulação", predominantemente financeiro, surgiu a partir dos anos de 1980, tendo por berço os EUA e o Reino Unido, face à iniciativa desses países de

implementarem políticas de liberalização e desregulamentação. O autor acredita que a base material da sociedade capitalista se dá mediante a criação da riqueza através do emprego do trabalho humano. Ao contrário, o autor ratifica que os capitais que os agentes financeiros valorizam no circuito fechado das finanças nasceram no setor produtivo, na grande indústria, a partir de onde assumem as formas de rendimentos formados na produção e no intercâmbio. O que ocorre atualmente é que uma parcela cada vez mais elevada desses rendimentos é direcionada para a esfera financeira, sendo somente a partir desse momento que "podem se dar, dentro do campo fechado da esfera financeira, vários processos, em boa parte fictícios, de valorização, que fazem inchar ainda mais o montante nominal dos ativos financeiros"(CHESNAIS,1998).

Uma consequência do custo mais baixo de usar mercados financeiros foi uma mudança na composição dos mais importantes atores nas finanças. Na era industrial, os bancos comerciais tiveram lugar de destaque, inclusive seus conselhos de administração aglutinavam executivos (inclusive o CEO) das principais empresas do país. Tudo isso mudou nas décadas de 1980 e 1990. Em termos simples, a função dos bancos comerciais é receber o dinheiro de depositantes, os quais são remunerados, e disponibilizar esses recursos no mercado de crédito, no qual as taxas recebidas pelos bancos são mais atraentes. O lucro bancário advém da diferença entre essas duas taxas (DAVIS, 2009).

Porém, a função bancária não precisa necessariamente ser exercida por uma organização chamada "banco". Eles tem como vantagem um melhor acesso às informações para o financiamento de negócios. Mas, nos anos 1970 e 1980, outras corporações também adentraram no mercado de créditos. Eles viram a possibilidade de tornarem-se atores competitivos oferecendo crédito mais barato. Na década de 1990, o volume de recursos emprestados pelos bancos era igual àquele emprestado pelas companhias (DAVIS, 2009).

Para responder ao declínio de suas atividades, os bancos passaram a prover serviços cobrando taxas e, quando as regulações permitiram, transformaram-se em bancos de investimentos e de outros serviços financeiros. Com a expansão dos mercados financeiros, bancos pensaram que poderiam revender empréstimos e outros débitos, para retirá-los do seu balanço patrimonial, do mesmo jeito que fizeram com hipotecas residenciais (DAVIS, 2009).

A desregulação promovida na década de 1990 consolidou a indústria bancária, a qual foi atrasada por décadas devido às restrições geográficas e leis anti-trust. Como resultado, um bom número de bancos regionais tornou-se bancos nacionais. Concomitantemente, as famílias retiraram suas poupanças de bancos com baixa taxa de retorno para aplicarem no mercado de

fundos. Além disso, os investimentos para aposentadoria migraram de planos de benefícios definidos gerenciados pela companhia para planos de contribuições definidas selecionados pelos próprios empregados (DAVIS, 2009).

A desregulação também permitiu às instituições financeiras diversificar suas linhas de atuação, sendo parte de variados tipos de negócios, aumentando os potenciais conflitos de interesse. Os fundos coletivos, que tinham parte da propriedade das companhias, estavam oferecendo serviços de consultoria para as próprias companhias. Bancos comerciais ofereciam empréstimos às companhias e seus executivos, com os quais os bancos possuíam negócios ou direito a voto, no caso das companhias (DAVIS, 2009).

Desta forma, as atuais economias industriais desenvolvidas podem ser classificadas em dois tipos, dependendo do seu modelo dominante de intermediação financeira. Ela diz respeito à forma como o dinheiro migra de poupadores para aqueles que podem investi-lo, obter lucros e remunerar o poupador. São dois os principais tipos de intermediadores: os bancos e o mercado financeiro (DAVIS, 2009).

Os sistemas de intermediação baseados em bancos se caracterizam pela alocação de capital, a partir de decisões de instituições particulares. Por esse motivo, o sistema é bastante suscetível a influências pessoais, por exemplo, um determinado banqueiro pode beneficiar um familiar ou amigo no momento de conceder crédito, em detrimento de um projeto inovador e que teria maior potencial de agregar valor para a sociedade. Além disso, os bancos também podem ser controlados pelo governo, o que implica em interesses políticos guiando as decisões de crédito (DAVIS, 2009).

Já os sistemas baseados no mercado financeiro não possuem centralidade, pois o capital é alocado no mercado de títulos e ações. Há uma certa desintermediação, tendo em vista que a alocação de recursos é feita, teoricamente, de modo impessoal a partir da oferta pública de ações. Os riscos inerentes ao mercado são diluídos entre vários agentes, com isso há um ambiente mais propício para o investimento em projetos de risco (DAVIS, 2009).

Na linguagem do mercado, estamos diante da revolução dos *shareholders* (os acionistas e os debenturistas), que se faz em detrimento de todos os outros *stakeholders* (a comunidade que se forma dentro e em torno da fábrica). Para que essa revolução se efetive, a melhor receita é agir no sentido de transformar as relações internas das organizações cada vez mais em relações de mercado (GRUN, 2005).

Na visão dos sociólogos econômicos, a financeirização resulta da confluência de diversos fatores, incluindo as condições macro-econômicas, mudanças regulatórias e avanços

tecnológicos. Nesta perspectiva, a dominação financeira sobre as corporações foi causada, majoritariamente, pelo surgimento de um mercado corporativo de aquisição. Através da forte atividade no mercado de aquisição das empresas, grandes conglomerados acabaram aglutinando empresas menores, e a compensação para executivos passou a se relacionar com o desempenho do mercado de ações. Junto com esta tendência, a propriedade corporativa tornou-se cada vez mais concentrada em um pequeno grupo de investidores institucionais, que incentivou empresas a reduzir ineficiências, demitir funcionários e envolver-se em reestruturação societária, para a maximização de valor para o acionista (DAVIS; KIM, 2015)

Investidores conseguem dinheiro apenas por possuírem poder. Pode ser o poder de destituir diretores, para forçar o pagamento de dividendos, para parar um projeto ou esquema que beneficie os agentes internos em detrimento dos externos, de processar diretores e receber compensação e liquidar a empresa e receber o valor residual. A proteção legal aos investidores externos torna a apropriação menos eficiente. Se os investidores não tivessem proteção alguma, os agentes internos poderiam roubar os lucros tranquilamente. Sem uma boa reputação, nenhum investidor externo racional investiria na companhia. Quando a proteção aos investidores é muito boa, o máximo que os agentes internos podem fazer é colocar uma alta remuneração para eles próprios e conduzir projetos desnecessários (DAVIS, 2009).

Para tanto, as empresas passaram a adotar ações para se adequarem às exigências e demandas dos mercados financeiros, como o desenvolvimento de modelos baseados no valor, alterar responsabilidades, resultados esperados e formas de remuneração dos diferentes níveis hierárquicos. Além disso, passou-se a utilizar novas estratégias organizacionais (FANTTI, 2010).

A economia americana passou por uma série de mudanças nas três décadas anteriores à crise de 2008. Algumas mudanças eram visíveis a todos, como a explosão de tecnologias da informação e o aumento da globalização dos negócios. Além disso, havia mudanças intangíveis, como o aumento da participação das pessoas no mercado financeiro, seja através de fundos de investimento ou refinanciamento do imóvel através de hipotecas (DAVIS, 2009).

No Brasil, o processo de financeirização teria começado na década de 1970, com a aceleração da inflação e a indexação impondo uma lógica financeira ou patrimonialista. Nos anos 1980, com o aumento do endividamento do setor público e os fracassos dos planos de estabilização, as expectativas em relação à capacidade do Estado de gerenciar as políticas monetária e fiscal foram afetadas negativamente. Com a estabilização da economia e o fim da correção monetária em 1994, os ganhos inflacionários diminuíram. Após a estabilização dos

preços, houve uma série de reformas institucionais, micro e macroeconômicas, seguindo os preceitos de mercado. Tais reformas foram guiadas pela liberalização e desregulamentação da conta capital e financeira do balanço de pagamentos, do setor bancário e do mercado de capitais. Essas mudanças institucionais levaram ao desenvolvimento de novos produtos financeiros e ao surgimento de novos atores, principalmente dos investidores institucionais estrangeiros no mercado de capitais brasileiro.(BRUNO; CAFFÉ, 2015).

As grandes corporações eram dominantes nos EUA, em função da onda de fusões ocorrida na década de 1980. Algumas companhias controlavam a maior parte de ativos industriais do país e empregava boa parte da força de trabalho. Houve uma transição, pois no final do século XIX, a maior parte dos empregos estavam concentrados no setor agrário. Até que as grandes manufaturas passaram a empregar a maior parte da população. Atualmente, esses dois setores correspondem a 1/6 do total de empregos no país. Concomitante à decadência desses setores, emergiu a força dos mercados financeiros e a ênfase das empresas em gerar valor para os acionistas (DAVIS, 2009).

2.2 GERAÇÃO DE VALOR AO ACIONISTA

Segundo Fernández (2002), o valor gerado ao acionista consiste na diferença entre o lucro transferido ao acionista no final do ano e o lucro que havia sido transferido no final do ano anterior. O autor frisa que o valor gerado ao acionista não é igual ao valor de mercado da companhia. Os argumentos favoráveis à governança de empresas visando a maximização do valor para o acionista começaram a aparecer nos EUA na década de 1980, no qual formou-se uma pequena quantidade de grandes empresas, que passaram a dominar a economia norte-americana (LAZONICK; O’SULLIVAN, 2000). De acordo com Fligstein (1993), as empresas que tinham em seu foco a geração máxima de valor para o acionista, faziam desse o seu único propósito de existência

O princípio que passou a guiar a governança corporativa dessas empresas era “reter e reinvestir”, que consistia em: reter boa parte dos lucros e de seus funcionários, para depois reinvestir em capital físico e complementação de recursos humanos. Essa estratégia foi fundamental para o crescimento da empresa, através de investimentos em equipamentos, instalações e desenvolvimento de pessoas (LAZONICK; O’SULLIVAN, 2000)

Porém, a partir da década de 1990 houve maior necessidade de aumentar o valor aos acionistas. Para isso, o princípio que passou a guiar a governança corporativa é o “diminuir e distribuir”. A diminuição consiste em reduzir a quantidade de níveis hierárquicos dentro da

empresa e a distribuição é a divisão do gerenciamento da empresa entre diretores e gerentes (LAZONICK; O’SULLIVAN, 2000).

O processo de downsizing é descrito por Donadone e Sznelwar (2004), que destacaram a necessidade de reformulação dos modelos tradicionais da organização da empresa. No processo de reestruturação, as gerências intermediárias eram apontadas como responsáveis pela morosidade no processo de comunicação das empresas, por sua apropriação de parte considerável dos dividendos dos acionistas, por meio de remunerações vistas como elevadas e adoção de estratégias empresariais que privilegiavam a sua estabilidade no emprego e interesses próprios, ao invés da maximização do lucro do acionista. Os custos elevados para sua manutenção também eram questionados.

O desenho organizacional e a composição de poder nas empresas foram alterados a partir da pressão exercida pelos novos donos. Em primeiro lugar, a composição de poder era alterada a partir de medidas que facilitassem aos investidores institucionais influenciar o rumo da empresa. Além disso, os investidores também buscavam ampliar seu poder nos conselhos diretores das empresas, a partir da criação de cargos na alta gerência. Já na reorganização da empresa, os investidores buscaram dar ênfase na descentralização da responsabilidade de administração e dos resultados. Cada unidade é vista como um negócio autônomo, avaliada pelo resultado financeiro que poderiam obter, comparadas a outras possibilidades de investimento (DONADONE, 2009).

A geração de valor ao acionista também preconiza, de acordo com Lazonick e O’Sullivan (2000), que os gerentes devem distribuir o “fluxo de caixa livre” entre os acionistas, para que eles possam alocar os recursos em usos eficientes. Isso deve acontecer quando os gerentes não conseguem manter a rentabilidade dos ativos dos acionistas.

Os defensores da geração de valor ao acionista, através da “diminuição e distribuição” lançam mão de diversos argumentos para defendê-la. O aumento de eficiência nas empresas reestruturadas, o surgimento de novas empresas com inovações tecnológicas (como as empresas de Tecnologia da Informação, no Vale do Silício), o aparecimento das empresas start-up, caracterizadas pela inovação e flexibilidade. Além disso, esses princípios tornaram-se uma vantagem competitiva para as empresas dos EUA, já que Europa e Japão não eram adeptas das práticas (LAZONICK; O’SULLIVAN, 2000).

2.3 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015), governança corporativa “é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas,

monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas.”

No Brasil, a partir dos anos 90, há a expansão do controle compartilhado das grandes corporações, passando de 5 para 23 empresas entre as 100 maiores. Nesta forma de controle, nenhum sócio, de forma isolada, é majoritário, de modo que a gestão da empresa depende necessariamente de um acordo entre sócios controladores (DONADONE; SZNELWAR, 2004).

O IBGC (2015) também pontua os princípios básicos de governança corporativa. O primeiro deles é a transparência, que consiste em disponibilizar todas as informações desejadas pelas partes interessadas (*stakeholders*), e não apenas aquelas impostas por leis e regulamentos. É importante que as informações não sejam apenas contábeis-financeiras, mas contemplem também os aspectos intangíveis.

Outro princípio é o da equidade, que consistem em tratar de forma justa e isonômica todos os sócios e demais partes interessadas, considerando seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas. Além dele, há o princípio da prestação de contas. Ele impõe que os agentes de governança prestem contas de sua atuação, assumindo as consequências de seus atos e omissões, atuando com diligência e responsabilidade nos seus papéis (IBGC, 2015).

Por fim, há o princípio da Responsabilidade Corporativa. Ele preza que os agentes de governança devem zelar pela viabilidade econômico-financeira das empresas, promovendo uma redução de externalidades negativas do negócio e aumentando as positivas. Isso, levando em conta, todos os aspectos envolvidos em suas operações e o prazo em que são planejados (IBGC, 2015).

Grun (2005) elenca aqueles que são vistos como os "pilares da governança corporativa": respeito aos direitos dos acionistas minoritários, transparência nos procedimentos das empresas e possibilidade de aquisição do controle acionário das empresas, a partir da compra de suas ações no mercado financeiro.

O respeito aos direitos de acionistas minoritários, praticamente, diz respeito ao tag along. Ele consiste no fato do acionista minoritário vender suas ações pelo mesmo valor que os acionistas majoritários, quando houver a venda do controle da empresa. Também reside no fato de substituir as ações preferenciais por ordinárias, pois assim os acionistas terão direito a voto nas assembleias (GRUN, 2005).

A transparência da empresa se dá a partir da divulgação de informações, sobretudo os relatórios financeiros. A partir de demonstrativos contábeis e dos resultados financeiros, sem

que dados sejam encobertos, avaliar o desempenho da companhia e de seus dirigentes (GRUN, 2005).

De acordo com Lazonick e O'Sullivan (2000), durante a década de 1970, diversas grandes corporações dos EUA lidavam com problemas de centralização e inovação competitiva. Por esse motivo, foi desenvolvida uma abordagem nova para a governança corporativa, chamada de Teoria da Agência.

A base dessa teoria enfatiza que uma característica comum das transações econômicas é que indivíduos (principais) contratam outros (agentes) para realizar algum serviço. Porém, pode haver conflito de interesses, fazendo com que o principal precise estabelecer formas de incentivos e monitoramento sobre o agente para garantir que ele aja de acordo com seus interesses. No contexto organizacional, o modelo é aplicado para explicar as relações entre proprietários, muitas vezes os detentores das ações, e os gerentes (DONADONE; SZNELWAR, 2004).

De acordo com o IBGC (2015), são cinco as principais estruturas de monitoramento empresarial e responsabilidade dos conselheiros. São elas: o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal, Comitê de Auditoria, Comitê de Gestão de Pessoas e Comitê de Gestão de Risco.

Uma questão importante quanto à governança corporativa diz respeito à composição do Conselho de Administração da empresa. Ele tem os poderes de demitir, contratar e remunerar a equipe de gestores da organização. Também atua na resolução de conflitos de interesse entre os tomadores de decisão e os investidores sujeitos ao risco. Useem (2011) vê as decisões de governança corporativa como os momentos, nos quais os diretores do conselho administrativo encaram uma real oportunidade para consignar alguns recursos da empresa em um ou outro curso a favor dos seus objetivos. O conselho administrativo tem um papel de muita importância nas decisões de governança e muitas das principais decisões dos diretores podem ser identificadas e avaliadas.

O IBGC (2015) pontua que o papel do Conselho de Administração é de monitorar o desempenho financeiros e as ações da Diretoria, sem substituí-la no cumprimento de suas funções. Desta forma, ele garante que os processos internos sejam íntegros, transparentes e possam gerar o máximo de valor possível à companhia.

Como uma das principais atribuições do Conselho de Administração é monitorar a gestão de empresa, intui-se que um Conselho composto por boa parte de membros externos à companhia executaria melhor essa tarefa. Isso se deve ao fato dos membros do Conselho

internos (executivos) dependem dos gestores para progredirem na carreira. Portanto, podem acabar protegendo os gestores em suas avaliações (SILVEIRA; BARROS; FAMÁ, 2003).

A preferência por um Conselho de Administração formado, majoritariamente, por membros externos também está presente na Teoria da Agência. Pois, por ela, os gerentes tomam o controle da empresa, a partir de seu conhecimento sobre as operações, removendo os proprietários da companhia dessa área. Desta forma, podem tomar medidas para beneficiar eles próprios, e esse conflito de interesses precisa ser monitorado (DALTON ET AL, 1998).

Outro problema de agência advém da separação das etapas do processo decisório. Fama e Jensen (1980) dividem em processo decisório nos passos: iniciação, ratificação, implementação e monitoramento. A união entre iniciação e implementação origina o gerenciamento da decisão, enquanto a união entre ratificação e monitoramento torna-se o controle da decisão. Essas organizações são classificadas como complexas, com as informações relevantes para o processo de decisão espalhadas entre diversos agentes. Nesse contexto, os agentes que gerenciam a decisão podem não compartilhar o mesmo risco de outros agentes sujeitos às suas decisões. Por isso, é desejável que o gerenciamento e controle das decisões não sejam exercidos pelos mesmos agentes. Também não é saudável para a empresa manter o processo de decisão concentrado em um único gerente, no caso o CEO, pois isso significa que não há um controle para o gerenciamento de decisões.

Com isso, uma das maneiras de promover o controle das decisões em variadas organizações é nomear um conselho de administração. Ele tem o poder de demitir, contratar e remunerar os agentes responsáveis pelo gerenciamento de decisões, além de monitorar e ratificar decisões importantes. Porém, o Conselho de Administração está sujeito a outro problema também decorrente da separação entre propriedade e controle: o gerencialismo. Ocorre quando milhares de acionistas detém as ações da empresa, sem um indivíduo ou grupo majoritário, o que leva os gerentes a nomearem os conselheiros de administração. Desta forma, o problema da prestação de contas se agrava, pois os gerentes praticamente prestam contas a si mesmos e podem ignorar os acionistas (FAMA; JENSEN, 1980).

Os gerentes também podem exercer grande influências nos membros internos do conselho. Esses membros são nomeados pelos gerentes e trabalham cotidianamente com eles. São importantes no conselho por possuírem informações vastas e específicas sobre os problemas da empresa. Como exemplo, os conselhos utilizam as informações desses gerentes, para determinar a remuneração de todos os demais, a partir da mensuração de desempenho.

Para evitar retaliações, os gerentes só podem ser demitidos com anuência do Conselho (DAVIS, 2009).

Para dirimir essas questões, os ideais de governança corporativa passaram a ser difundidos como a forma de solucionar os problemas de controle e prestação de contas. Ela trata dos sistemas que alocam poder e recursos entre os participantes das organizações. Tornou-se um padrão no mercado financeiro, dado que a sobrevivência de uma empresa depende de sua orientação para a satisfação das necessidades e desejos dos acionistas. Desta forma, a reputação da empresa é construída pelos gerentes a partir do atendimento das demandas dos acionistas, contratação de auditorias rigorosas e listando ações da empresa em mercados de padrão elevado (DAVIS, 2009).

A governança corporativa foi o instrumento por meio da qual diversos setores da sociedade foram se acostumando e aceitando os pressupostos da visão financeira de mundo.. Ela não é um instrumento com escopo e finalidade delimitados, como um “fundo de recebíveis”, ou um “certificado de depósito bancário”. Antes, ela é uma expressão genérica que designa a relação entre as empresas e todos aqueles que têm interesse direto ou indireto no funcionamento delas e em suas consequências (GRUN, 2008).

A mudança de orientação em relação à governança corporativa, com o foco deixando de ser as grandes corporações e passando a ser o funcionamento dos mercados financeiros, diz respeito à Teoria Funcionalista da Governança Corporativa, marcada pelo surgimento de instituições que tem como objetivo garantir a geração de valor ao acionista, em companhias abertas ou títulos lastreados em ativos. Ela se dá no contexto de dispersão e aumento das distâncias geográficas dos investidores. Atualmente, tornou-se uma prática comum listar ações da empresa em mercados não-domésticos. A nova economia global, fundamentada na revolução eletrônica, permite aos diversos agentes de mercado transferirem recursos de um lado do mundo para o outro, com apenas um clique (DAVIS, 2009).

Acreditava-se que as grandes corporações nos EUA eram dominadas pelo CEO e sujeitas apenas a ocasionais intervenções do mercado de capitais através da mudança de gerenciamento ou troca de controle da companhia. Se as empresas grandes eram vistas como monarquias constitucionais, a governança corporativa significava contrabalancear essa concentração de poder, colocando procedimentos para deixar claro aos gerentes que eles servem aos interesses dos acionistas/proprietários. Do ponto de vista do mercado, isso era uma mudança significativa no foco, pois os beneficiários dessa política não eram mais os trabalhadores e cidadãos, mas sim os acionistas (DAVIS, 2009).

Na governança das corporações, os acionistas eram vistos como proprietários (ou principais) e os gerentes deveriam ser seus agentes, ou seja, deveriam representar os interesses dos investidores. Temia-se que os gerentes pudessem agir de forma oportunista, usando seu controle dos recursos corporativos para auferir maiores ganhos próprios, ou realizar investimentos contrários aos interesses dos acionistas. Para evitar isso propunham um mercado para o controle corporativo, que disciplinaria os gerentes cujas empresas tivessem baixo desempenho financeiro. Tais empresas estariam sujeitas a terem seu controle acionário adquirido de forma hostil por investidores que destituiriam sua gerência ineficiente e colocariam em seu lugar gestores preocupados em maximizar o valor para o acionista (SANCHEZ; DONADONE, 2007).

A proteção dos acionistas e credores pela via legal é fundamental para entender os padrões de governança corporativa em diferentes países. Ela é crucial, pois em alguns países a expropriação de acionistas minoritários e credores por parte dos acionistas majoritários é uma prática comum, que acaba afastando investidores externos. A governança corporativa constitui uma série de mecanismos que protege o investidor externos da expropriação feita pelos agentes internos (gerentes e acionistas controladores) (DAVIS, 2009).

Expropriação guarda relação com problemas de agência e pode tomar várias formas: agentes internos podem roubar os lucros, também podem vender ativos e produtos para outras firmas que controlam por preço menor que o de mercado, é possível também colocar familiares ou amigos em posições de executivo (mesmo que não tenham qualificação para isso) e pagar salários acima do mercado para executivos. Potenciais acionistas e credores investem em empresas porque seus direitos são protegidos por lei. Eles são mais vulneráveis à expropriação e mais dependentes da lei do que fornecedores e trabalhadores, que continuam sendo importantes para a empresa e possuem menor risco de serem maltratados (MODIGLIANI; MILLER, 1958).

Neste contexto, surge o ativismo acionista, o qual mira na governança corporativa e desempenho das empresas, assim como pode também influenciar as questões políticas, sociais, proporcionando uma evolução de modelo de governança corporativa baseado no mercado, para outro mais focado no social. Em certos aspectos, atua como um movimento social, que visa alterar o equilíbrio de poder nas corporações modernas e que encorpa a promessa de manter os administradores supervisionáveis para os acionistas e partes relacionadas (GORANOVA; RYAN, 2013)

Ele pode se manifestar de várias formas, incluindo ações judiciais, ativismo empreendedor, negociações particulares entre acionistas e membros da administração para promoção de mudanças e submissão de mudanças na governança corporativa durante a assembleia de acionistas. Normalmente, os ativistas utilizam um mix dessas alternativas (WELKER; WOOD, 2011).

O ativismo acionista tornou-se um meio proeminente para os investidores vocalizarem suas demandas em matérias de governança corporativa. Geralmente, representa um confronto entre investidores e administradores, sugerindo que as partes dificilmente chegarão em um consenso, em questões relacionadas à governança corporativa (WELKER; WOOD, 2011).

Portanto, a ênfase do ativismo acionista se dá no desempenho financeiro, impulsionado pela ascensão de investidores institucionais, sobretudo dos fundos de pensão públicos. A partir da década de 1990, o cenário ativista tornou-se mais diverso, com alguns sindicatos ocupando o espaço dos fundos de pensão públicos em proposições de governança corporativa, visando maior controle de acionistas sobre administradores (BENTON, 2013).

Algumas ações são possíveis para investidores insatisfeitos com algum aspecto das atividades ou operações da companhia. Em um extremo, eles podem, simplesmente, vender as ações da companhia e abandonar seu cotidiano. Porém, por outro lado, podem engajar-se em um processo para alterar os rumos da companhia, passando a influenciar nas decisões sobre sua liderança (BENTON, 2013).

Os fundos de investimentos privados entraram na onda ativista apenas no início dos anos 2000, aproveitando-se da agenda de maximização de valor gerado ao acionista. Eles focaram, prioritariamente, no desempenho financeiro e procuravam resultados mais imediatos, como a redistribuição dos dividendos ou a reestruturação de empresas-alvo. A perseguição de melhores ganhos aos acionistas ocorre sem transferência formal de controle (BENTON, 2013).

De forma geral, os ativistas apresentam insatisfação com a governança corporativa e desempenho da empresa ou demandam ações específicas de administradores para melhorar o valor gerado ao acionista. Os investidores institucionais ativistas, tradicionalmente, focaram em melhorar o desempenho da companhia patrocinando reforma na governança corporativa. Já os gerentes de fundos de investimentos estão mais dispostos a exercer influência direta nas ações da administração da companhia (KHURANA, 2007).

Os principais antecedentes para o ativismo acionista, que definiam as empresas-alvo, baseavam-se no tamanho da empresa e seu desempenho. Os ativistas focam em companhias grandes, pois são mais passíveis de gerar valor por serem mais difíceis de se monitorar

efetivamente, enquanto as empresas com desempenho bom são menos visadas. Além disso, há a habilidade e vontade de investidores para se engajarem no ativismo, de acordo com o seu portfólio de investimentos (GILLAN; STARKS, 2007).

Para que tenham sucesso, os ativistas devem provar que suas propostas beneficiam não apenas a eles mesmos, mas todos os acionistas, para agregar poder e conseguir fazer suas propostas serem aprovadas na assembleia de acionistas. É imprescindível, para o sucesso de ativistas, ter os recursos-chave, como poder e capacidade de barganha (USEEM, 1996). E, no Conselho de Administração, a movimentação de acionistas para dominarem a liderança da empresa, baseia-se em conceitos que se enquadram na teoria dos Campos de Ação Estratégica.

3 O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA BRF S.A. COMO CAMPO DE AÇÃO ESTRATÉGICA

3.1 A BRF S.A.

A companhia Brasil Foods foi criada em 2009, a partir da fusão da Sadia com a Perdigão. O processo ocorreu, catalisado, pelo gigantesco prejuízo que a Sadia teve no ano de 2008, devido às suas operações de derivativos no mercado de câmbio. Esses contratos formam uma proteção às indústrias exportadoras, visto que em casos de apreciação do valor cambial (real valorizada frente ao dólar), eles garantem à companhia o pagamento da diferença. Porém, na situação oposta, a companhia tem que arcar com o prejuízo. Foi o que ocorreu após o estouro da crise econômica internacional em 2008, quando houve uma desvalorização do real e a Sadia precisou arcar com uma diferença de R\$ 2 bilhões nos contratos de derivativos. Foi o primeiro prejuízo em 64 anos de história do grupo, que além dos contratos com derivativos, ainda contou com outras perdas financeiras e teve um prejuízo total líquido de R\$ 2,5 bilhões (ALENCAR, 2009).

A fusão foi anunciada no dia 19 de maio de 2009, pelos presidentes do Conselho de Administração da Sadia (Luiz Fernando Furlan) e da Perdigão (Nildemar Secches). A nova companhia já surgia na segunda posição no ranking de empresas de alimentos brasileiras, superada apenas pelo grupo JBS, e a terceira maior exportadora brasileira, perdendo apenas para a Petrobras e a mineradora Vale. A nova empresa contava com 119 mil funcionários, 42 fábricas e mais de R\$ 10 bilhões em exportações por ano e tinha um faturamento anual líquido de R\$ 22 bilhões (ALENCAR, 2009).

Durante o anúncio, a estrutura de propriedade da nova companhia foi explicada. Os acionistas da Perdigão ficariam com 68% do controle da nova companhia, enquanto os acionistas da Sadia ficariam com 32%. O controle de capital seria difuso, sem um acionista controlador, com as decisões sendo tomadas por um conjunto de acionistas. Nessa nova configuração, os fundos de pensão saíram fortalecidos, já que a participação da Previ (dos funcionários Banco do Brasil) e da Petros (da Petrobras) seria maior na nova companhia (LANDIM, 2009).

Ao longo da história, houve tentativas de compra tanto de um lado, como de outro, porém sempre recusadas. Durante a década de 1990, passando por uma complicada situação financeira, a Perdigão quase precisou ser vendida à Sadia. Já em 2006, mesmo passando por um melhor momento e com maior profissionalização, a Sadia voltou a tentar comprar a rival.

A oferta foi recusada porque a Perdigão considerou insuficiente a oferta feita na época, de cerca de R\$ 3,7 bilhões (LANDIM, 2009).

A nova empresa foi apelidada de “Ambev dos alimentos”, por conta do poderio que exerceria no mercado brasileiro, após a união. Ela teria quase 70% dos mercados de margarina e industrializados de carne. Por esse motivo, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) precisaria dar aval à operação, o que só ocorreu em 2011, após longo e penoso processo (ALENCAR, 2009).

Inicialmente, o CADE autorizou, em setembro, a coordenação de atividades voltadas ao mercado externo no segmento de carnes in natura pela BRF. Logo em seguida, em janeiro de 2010, a companhia obteve autorização para a coordenação das atividades no segmento de carne in natura no mercado interno e na negociação e aquisição de insumos e serviços. Porém, o julgamento final sobre a liberação ou não da fusão só ocorreria em 2011 (FREITAS, 2011).

O relator do caso no CADE, Carlos Ragazzo, votou pelo veto à fusão da Sadia e Perdigão. Ele argumentou que a formação da nova BRF causaria aumento nos preços dos produtos, acarretando em prejuízos ao consumidor brasileiro. Ao longo da leitura do voto, Ragazzo demonstrou que a fusão representaria o fim da concorrência em setores, como o da carne processada. Por fim, ele mostrou como isso poderia comprometer a renda das classes C e D, que gastavam maior porcentagem de seus rendimentos na área de alimentação (ALENCAR, 2011).

Após o voto do relator, o conselheiro Ricardo Ruiz pediu vistas do processo. Com isso, abriu-se espaço para uma série de reuniões, em que a BRF negociava algumas concessões ao CADE para ter o negócio avalizado. Finalmente, em 13 de julho de 2011, o Conselho aprovou o acordo, por 4 votos a 1 (FREITAS, 2011).

Os principais pontos do acordo consistiam em suspender a venda de produtos da marca Perdigão por determinado período de tempo. Os produtos eram: Pernil, Presunto, Tender, Linguiça e Paio por três anos; Salames por quatro anos e Lasanhas, Pizzas, Kibes, Almôndegas e Frios Saudáveis por cinco anos. A marca Batavo deveria suspender, por quatro anos, a venda de produtos derivados de carnes processadas, como Hambúrguer, Salsicha, Mortadela, Peru in Natura, empanados e margarinas. Além disso, a BRF precisaria se desfazer de algumas instalações e marcas. De início, deveria vender 10 fábricas de alimentos processados, dois abatedouros de suínos, dois abatedouros de aves, quatro fábricas de ração, 12 granjas de matrizes de frangos, duas incubadoras de aves e oito centros de distribuição. Isso era equivalente a 80% da produção da Perdigão voltada ao mercado interno (FREITAS, 2011).

Por conta desse ponto no acordo, a BRF argumentou que lucro líquido menor em 2012 deveu-se à cessão de ativos e suspensão de marcas, os quais representavam um terço do volume de vendas no mercado interno. Além disso, houve um aumento dos preços dos grãos (soja e milho), que representam cerca de 70% do custo da ração, um dos principais insumos no processo produtivo da companhia (BATISTA, 2013).

Mesmo com as justificativas apresentadas pela direção, os acionistas não estavam satisfeitos com os rumos da companhia. Grandes grupos de acionistas, como o fundo Tarpon e os fundos de pensão PREVI e PETROS reclamavam da falta de agressividade da administração, que não conduzia a BRF como a “AMBEV dos alimentos” e estavam longe do esperado no processo de internacionalização. Desta forma, esses grupos começaram a se movimentar para trocar o comando da Companhia (MENDES, 2013).

3.2 DEFININDO O CONSELHO COMO CAMPO DE AÇÃO ESTRATÉGICA

Campos de ação estratégica são unidades fundamentais de ação coletiva na sociedade. Trata-se de uma ordem social construída, na qual atores individuais ou coletivos estão sintonizados e interagem uns com outros na base de entendimentos compartilhados (que não significam consensuais) sobre os propósitos do campo, relações com outros campos e as regras que governam a legitimidade de ações no campo (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012). Eles são compostos de estruturas específicas de redes sociais, as quais criam diferentes níveis de poder entre os atores. A força desses atores é ancorada em regras institucionais, as quais permitem e suportam certos tipos de comportamentos, enquanto desencoraja outros (BECKERT, 2010).

Os autores partem do conceito bourdiesiano de campo, que pode ser definido como espaço social relativamente autônomo, dentro de um espaço social global, nos quais as estruturas sociais são diretamente relacionadas a uma determinada configuração entre os atores. Nessas arenas de disputa, regras e definições que trazem funcionalidade e estruturam as relações sociais são definidas através da correlação de forças entre os atores com diferentes concepções de mundo, o que faz com que os autores denominem a abordagem de político-cultural. A teoria de campo de ação estratégica é focada na ação coletiva, preocupando-se com as ações cooperativas e competitivas desenvolvidas nos campos, seguindo a tradição das teorias das organizações e dos movimentos sociais. Já a abordagem de Bourdieu é, em geral, mais focada na ação individual. (CANDIDO; TOYAMA, 2015).

Um campo emergente constitui uma arena socialmente construída, ocupada por dois ou mais grupos cujas ações são orientadas para o outro, mas que necessita desenvolver uma ordem estável que efetivamente torne rotina as relações no campo. As principais razões para o

surgimento dos campos de ação estratégica foram o aumento da densidade populacional, avanços tecnológicos e avanço organizacional combinados com a ação do Estado (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Para que o campo seja constituído, faz-se necessário haver um consenso entre os atores nele envolvidos em quatro questões: entendimento geral sobre o que acontece no campo, alguns atores terão seu papel definido consensualmente pelos demais por conta de seu status e poder, regras claras e bem definidas para o funcionamento do campo e os atores tem uma interpretação própria, através de sua perspectiva, dos movimentos dos demais. Se os grupos de um campo não encontrarem um denominador comum, ou seja, constituírem coalizões, ou um grupo não conseguir dominar o campo, este pode permanecer desorganizado por um longo período de tempo (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

O processo de estabelecimento do campo também é analisado através de duas visões, resumidamente coalizão e hierarquia. Na primeira, a lógica institucional vem a ser compartilhada por muitos atores no campo de ação estratégica e sugere que o campo é mais cooperativo do que competitivo. Já a segunda vê os campos como um conjunto de interesses, conflitos e poder, caracterizados por uma hierarquia bastante severa ou estrutura de poder dominada por um ator ou pequeno grupo de atores que definem as regras e agenda para os outros grupos. De acordo com os autores, ambas as visões podem estar presentes em campos diferentes (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

A definição do tipo de campo tem origem na distribuição inicial dos recursos no campo. Quando os recursos são altamente distribuídos de maneira desigual entre os grupos, espera-se que um grupo ou conjunto de grupos vá impor sua vontade ao campo. Desta forma, o campo resultante terá estrutura hierárquica. Já se os recursos forem igualmente distribuídos, conflitos serão causados, solucionáveis apenas com a formação de coalizões, a partir de identidades compartilhadas pelos atores (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

O processo de formação do campo é tipicamente moldado através de quatro dinâmicas. A primeira delas é a mobilização de emergentes, que consiste em atores coletivos desenvolvendo novas linhas de interação com outros atores, baseados em entendimentos diversos das oportunidades ou ameaças aos interesses do grupo. A criação ou apropriação de veículos organizacionais suficientes para lançar e sustentar ação coletiva e inovadora deve seguir se o processo de formação do campo for concretizado. A formação do campo acontece quando essa sequência dinâmica resulta numa interação sustentada entre dois ou mais atores

buscando ocupar um espaço social previamente desorganizado (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

A segunda dinâmica é a formação do arranjo do campo, decorrente da habilidade social dos atores. Eles são responsáveis por trazer algum tipo de ordem rotineira ao caos inicial ou em momento de crise do campo. Os campos surgem de esforços concentrados de atores coletivos para moldar um consenso estável, escrevendo regras de condução e critérios de qualidade dos membros para a interação seguir um caminho comum (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

A terceira dinâmica é a facilitação do Estado. O arranjo do campo pode ser afetado apenas por mecanismos internos, mas no período moderno há muita influência da facilitação do Estado, que pode variar entre um agressivo patrocínio da formação do campo, através do suporte ativo de grupos particulares até certificação passiva de estabelecimentos efetuadas, inicialmente, por atores não-estatais (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Um campo estável é aquele em que os principais atores estão habilitados para reproduzir a si mesmo e o campo durante um longo período de tempo. Quando esses campos estão organizados em uma hierarquia burocrática formal, com campos enraizados em outros campos, o sistema vertical resultante assemelha-se a uma boneca russa: um bom número de campos menores, contidos em campos maiores. Como exemplo, um escritório numa empresa pode ser um campo de ação estratégico, contido numa divisão. Por sua vez, a divisão luta por recursos na estrutura da empresa. Já a empresa, interage num campo maior, com seus competidores e desafiantes. Todos estão enraizados numa divisão internacional do trabalho (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

De modo geral, os laços existentes entre os campos expressam a interdependência entre eles e o potencial de mudar efetivamente outro campo. A ação toma lugar numa ordem socialmente construída. Os membros dos campos baseiam-se mais em questões subjetivas do que em critérios objetivos. As fronteiras do campo não são definidas e podem mudar de acordo com a situação. Por fim, os campos funcionam com base em entendimentos compartilhados entre seus componentes (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

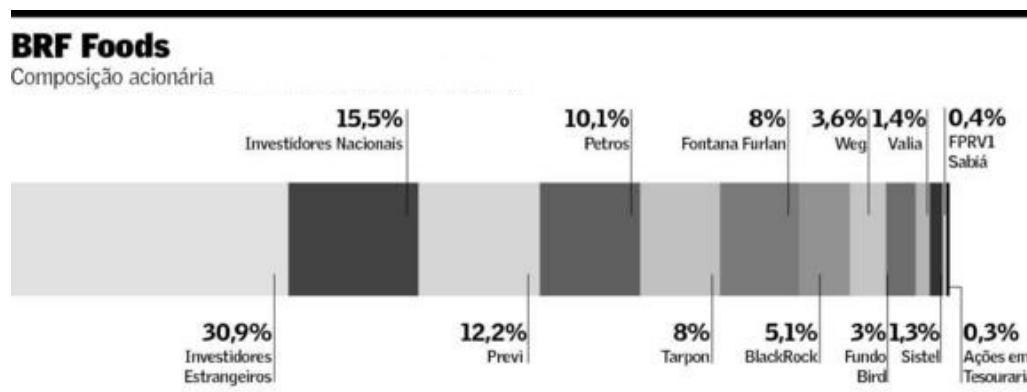
São quatro os principais entendimentos compartilhados. Inicialmente, há um entendimento sobre o que está acontecendo no campo. Espera-se que os atores compartilhem um consenso, no qual todos vejam a divisão de papéis no campo como legítima. A seguir, há atores no campo vistos como mais ou menos poderosos. Espera-se que os atores ocupem determinada posição no campo e entendam como ela se relaciona com a posição dos demais atores, sejam individuais ou coletivos (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Há também um entendimento sobre a natureza das regras para o campo, desta forma os atores sabem quais táticas são possíveis, legítimas e interpretáveis para cada papel no campo. Por fim, há um quadro interpretativo amplo, que atores individuais e coletivos trazem para fazer sentido ao que os demais estão fazendo. Espera-se que esses quadros reflitam as posições relativas dos atores dentro do campo (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

A partir desses conceitos, pode-se concluir que o Conselho de Administração da BRF trata-se de um campo de ação estratégica já estabelecido no ano de 2012, visto que grupos e indivíduos disputavam o controle do CA, cada qual possuindo o recurso necessário para tal: as ações ordinárias da companhia. Isso é possível porque a empresa não tem um controlador majoritário, fazendo com que seu comando flutue de acordo com as coalizões formadas entre grupos de acionistas para eleger membros no CA. O objetivo desses grupos era, através da supremacia no Conselho, dirigir e ditar os rumos da empresa, influenciando no seu mercado nacional e internacional, além de causar impacto em campos relacionados.

A organização do campo dava-se através de uma coalizão, que no final de 2012 era gerida por um acordo de acionistas entre os principais fundos de pensão do país: PREVI, PETROS, SISTEL e VALIA. A companhia tinha capital disperso, portanto não tinha um dono, propriamente dito. Desta forma, a alternância em seu comando se dava a partir de acordos entre grupos de acionistas. Para evitar uma tomada de controle não-amigável, o estatuto da BRF previa uma *poison pill*, na qual caso um grupo adquirisse 20% do capital da companhia em ações, ele não poderia continuar comprando ações normalmente, mas sim deveria apresentar um prêmio elevado aos demais proprietários de ações para adquiri-las (VALENTI, 2013).

Figura 1-Composição Acionária da BRF S.A.



Fonte: Valor Econômico (2013)

A BRF era um possível alvo da ação dos acionistas ativistas, pois eles buscavam companhias que implementaram dispositivos anti-tomada de controle ou falharam em adotar dispositivos de proteção aos acionistas. Apesar do foco ativista na governança corporativa,

a questão principal para diversos investidores institucionais continuava sendo o desempenho da companhia, e não sua supervisão. Para alguns investidores, a preocupação com desempenho substituiu a preocupação com governança corporativa e práticas relacionadas. Havia uma premissa geral de que a governança de uma companhia apenas deveria ser desafiada, se o seu desempenho tivesse despencado. Portanto, a governança corporativa e desempenho das companhias constituem os pontos importantes com os quais os fundos observavam as potenciais companhias para investirem (USEEM, 1996).

Naquele momento, o Conselho de Administração da BRF era presidido por Nildemar Secches, remanescente da antiga Perdigão, e o Presidente da Companhia era José Eduardo Fay. Havia uma ânsia, não apenas por melhores resultados da companhia, como também para que a empresa acelerasse o processo de internacionalização. Para isso, o fundo de investimentos Tarpon passou a exigir que a administração da companhia fosse mais agressiva (VALENTI, 2013).

Faz-se necessário explicitar porque o CA não é uma Unidade Interna de Governança, inserida num campo, mas sim um campo propriamente dito. Enquanto as primeiras são instâncias, que visam garantir que os integrantes do campo estão agindo de acordo com as regras estabelecidas, o campo é um espaço mais amplo, no qual ocorre a disputa entre grupos e indivíduos, com base nos recursos.

Unidades internas de governança são encarregadas de supervisionar a conformidade do campo com as regras vigentes, e em geral, garantir o bom funcionamento geral e reprodução do sistema. Deve-se lembrar que não se tratam de agências reguladoras ou órgãos de controle estatais, as quais verificam a observância e cumprimento das leis. Exemplos de unidades internas de governança são as agências de classificação de riscos, corregedoria da polícia e ouvidoria de uma prefeitura. Elas, porém, não atuam como árbitros neutros entre incumbentes e desafiantes, mas sim como um reforço para a perspectiva dominante e proteção aos interesses dos incumbentes. A presença delas auxilia os incumbentes em, pelo menos, três formas. Inicialmente, na supervisão do bom funcionamento geral do sistema, livrando os incumbentes da obrigação de gerenciar e liderar, como na emergência do campo. A seguir, a presença dessas unidades serve para legitimar e naturalizar a lógica de regras do campo, através do fornecimento de informações padronizadas para incumbentes e desafiantes no campo. Por fim, servem como elo com a parte externa do campo, fazendo lobby e buscando alianças com campos próximos. Para que haja cooperação, é necessário que se construa uma coalizão no campo, visando distribuir recursos materiais e existenciais aos membros. Para forjar a coalizão, é necessário

haver habilidade social. Atores devem convencer outros grupos sobre as vantagens em atuarem juntos (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Os incumbentes são atores que exercem influência desproporcional dentro do campo e que tem seus interesses e visões refletindo pesadamente na organização dominante do campo de ação estratégica. Desta forma, os propósitos e estrutura do campo são adaptados aos seus interesses, e as posições no campo são definidas com base em suas reivindicações na divisão de status e recompensas materiais. Além disso, as regras no campo tendem a favorece-los, e os entendimentos compartilhados tendem a legitimar e manter sua posição privilegiada. Já os desafiantes ocupam nichos menos privilegiados dentro do campo e ordinariamente exercem pouca influência além de sua operação. Enquanto eles reconhecem a natureza do campo e a lógica dominantes de atores incumbentes, eles podem usualmente articular uma visão alternativa do campo e sua posição nele. Entretanto, isso não significa que os desafiantes vivem numa revolta aberta contra as desigualdades do campo. Em grande parte do tempo, estão de acordo com a ordem prevalecente, aguardando novas oportunidades de desafiar a estrutura e lógica do sistema (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Naquele momento, os incumbentes no campo de ação estratégica eram os grandes fundos de pensão que controlavam a companhia através de um acordo de acionistas. Juntos, reuniam quase 40% das ações ordinárias da companhia. Os desafiantes eram os fundos de investimentos privados, sobretudo o Tarpon, que gostariam de ter maior influência nos rumos da empresa, visando acelerar os ganhos dos acionistas. Aproveitaram-se de uma certa insatisfação com os resultados da companhia e o vencimento do acordo de acionistas que vigorava até então para buscarem alterar o arranjo do campo.

De acordo com Beckert (2010), três tipos de forças sociais são identificadas como relevantes para os resultados econômicos do campo de ação estratégica: redes sociais, instituições e os quadros cognitivos. Eles podem ser usados para explicar diversos fenômenos, tais como o nível de competitividade da economia, a formação de preços, o valor atribuído aos produtos, atividades empreendedoras e a estratificação de atividades nos mercados de trabalho.

3.3 A ENTRADA DE ABÍLIO DINIZ: UM NOVO ABRAÇO DE URSO

Para obter sucesso em sua tentativa de mudança, o Tarpon precisaria de um empreendedor institucional, conforme o conceito de Fligstein e McAdam (2012). Desta forma, o fundo foi buscar essa agressividade no varejo, articulando a chegada de Abílio Diniz para presidir o Conselho de Administração. As negociações iniciaram-se ainda em 2012, com Abílio procurado pelo Tarpon a fim de assumir a Presidência do Conselho de Administração, a partir

de um acordo que amarrasse suas decisões às necessidades dos fundos envolvidos no acordo. Além do Tarpon, a PREVI também tornou-se entusiasta do nome de Abílio Diniz, principalmente pela troca que houve em seu comando, com a saída de Sérgio Rosa, que era a garantia do apoio do fundo a Secches (CIARELLI; LANDIM, 2013).

De acordo com os autores, a habilidade social diz respeito aos indivíduos ou atores coletivos que possuem capacidade cognitiva altamente desenvolvida para entender pessoas e ambientes, construindo linhas de ação e mobilizando pessoas a serviço de concepções de mundo mais amplas. É a capacidade individual de sublinhar a dimensão cultural e construída da ação social. Atores sociais habilidosos, em campos estáveis, ajudam a produzir e reproduzir o status quo (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

As habilidades sociais constituem um recurso especial, que se distribui de modo quase equânime entre os atores incumbentes e desafiantes, porém de forma heterogênea entre os indivíduos que os integram, sendo que alguns atores são mais socialmente hábeis que outros. Porém, pode-se afirmar que atores hábeis de grupos incumbentes conduzirão seus grupos no sentido de perpetuar a dominação, enquanto os de grupos desafiantes vão buscar sempre manter a unidade dos coletivos a que pertencem e desenvolver ações estratégicas nos momentos adequados para melhorar sua posição (CANDIDO; TOYAMA, 2015)

A postura dos investidores institucionais era prevista, de acordo com Useem (1996), pois agiam de modos diferentes, em consonância com a performance e governança corporativa das companhias. Para aquelas que estavam bem, eles apenas aumentavam as participações comprando ações e não cobrando alterações. Já para as que estavam mal das pernas, eles dispensavam maior atenção e usavam seu poder para promover mudanças. Entretanto, ainda segundo Useem (1996), os fundos de investimentos, geralmente estavam no meio do caminho entre o ativismo e o inativismo. Essa posição centrista era explicada por duas razões: boa parte dos gerentes destes fundos destacavam a diversidade de sua clientela para manter-se distantes da visibilidade ativista. Eles deveriam representar uma vasta amplitude de interesses dos clientes. Porém, pressionar a companhia por melhor desempenho pode ser vista como uma vantagem competitiva. Por conta do último argumento, o fundo Tarpon resolveu abandonar a postura omissa e ser mais presente no debate sobre a reconfiguração do Conselho de Administração, a fim de alterar os rumos da BRF.

Para Grun (2008), o Brasil segue uma tendência internacional, em que atores do campo financeiro, como os dirigentes dos fundos de pensão e dirigentes da Bolsa de Valores, notabilizam-se por defender enfaticamente os princípios da governança corporativa,

inicialmente na área econômica e depois nas esferas social e ambiental, através das ideias de responsabilidade social e de sustentabilidade. Já os atores mais ligados aos fundos de investimentos acostumaram-se a atuar de maneira discreta, pelo menos em relação à opinião pública que se informa através da grande mídia, ou daquela especializada e aberta.

Desta forma, observa-se dirigentes de fundo de pensão importarem as tendências internacionais de seu segmento, como o sistema de contribuição definida e a própria ênfase na “boa” governança corporativa. Quando os fundos de investimentos começam a ganhar visibilidade na cena econômica brasileira, notamos uma forte relutância no seu uso pelos fundos de pensão, que alegavam pouca liquidez, falta de transparência e risco desse tipo de investimento. Mas eles também indicavam as modificações que tornariam aquele tipo de investimento atraente e que pudesse ser adotado pelos fundos de pensão. Agora, e em grande parte por causa das disputas ao mesmo tempo jurídicas e morais entre fundos de investimentos e os fundos de pensão em torno da direção das empresas de telecomunicações, os fundos de investimentos também passaram a requerer um nível de governança corporativa muito mais amplo, indicando uma convergência entre atores que antes tinham comportamento distinto.

A mudança de controle, porém, não seria das mais fáceis. Para demonstrar aos outros acionistas que, realmente, estaria entrando de corpo e alma na BRF, Abílio Diniz teria de comprar uma quantidade significativa de ações da empresa, para assumir uma posição acionária relevante e ligar os ganhos da companhia no médio-prazo com seus próprios ganhos. Outra questão importante era a impossibilidade de um grupo sozinho adquirir mais de 20% do capital da companhia, o que indicava a necessidade de um novo acordo de acionistas, dessa vez com Diniz sendo um dos signatários. Seria uma nova forma de “abraço de urso”, como apontado por Useem (1996), quando grupos de acionistas ofereciam um alto prêmio pelas ações da companhia, a fim de controlá-la ou iam comprando suas ações a conta-gotas, para influenciarem em seus rumos. No caso da BRF, para conseguir comandar a companhia, o fundo Tarpon aceitaria dividir o poder com a PREVI, e ainda chamou um acionista neófito na Companhia, para adquirir parte relevante de seu capital e, enfim, juntos poderiam dirigir seus rumos.

Abílio Diniz iniciou a compra de ações da companhia em janeiro de 2013. Para tal, ele utilizava o Fundo de Investimentos Santa Rita, de sua propriedade. O procedimento passava por vender suas ações preferenciais do Grupo Pão-de-Açúcar (GPA) e aplicar o montante recebido em ações ordinárias da BRF. A utilização do Fundo era estratégica, pois como sua movimentação só deveria ser obrigatoriamente publicada a cada 90 dias, evitava-se uma

valorização grande das ações da BRF, ao passo que também não deixava que as ações do GPA se desvalorizassem muito. (RAGAZZI; VALENTI; MATTOS, 2013)

Ao final de janeiro daquele ano, Abílio Diniz já havia comprado ações suficientes para lhe garantir uma fatia relevante da companhia. Ele contava com o apoio de Tarpon e Previ, e também com o aval do Governo Federal, tendo feito reunião com o então Ministro da Fazenda, Guido Mantega, para tratar do assunto. O empresário mantinha boa relação com o governo petista, e despertava a atenção de potenciais concorrentes, como o frigorífico JBS. Joesley Batista, dono da JBS, dizia que seria complicado para Abílio manter-se nos dois conselhos sem cair no conflito de interesses (MATTOS, 2013). Um sinal da proximidade do desfecho positivo do caso Abílio foi o anúncio de Nildemar Secches, em 01 de fevereiro daquele ano, durante reunião do Conselho de Administração, que não seria candidato a um novo mandato e estava encerrando sua contribuição à companhia. Por sua vez, Diniz buscava uma aproximação com José Eduardo Fay para garantir uma transição tranquila dentro da BRF. Não seria de bom tom, e ele sabia disso, assumir a companhia sem suas duas principais referências (LANDIM; COSTA, 2013).

A anuência do governo federal era importante pois a presença de campos estáveis não-estatais tende a acontecer quando há estabilidade social produzida pelos campos estatais. A existência de campos estatais ocorre, geralmente, quando atores do governo efetivamente estabelecem uma área geográfica, onde os atores não-estatais podem operar. A presença dos campos estatais cria a previsibilidade e segurança que permitem aos atores não-estatais a criarem novos campos, sem conviver com ameaças às suas propriedades, visto que o Estado garante a proteção da lei. Com isso, os investimentos de longo-prazo tornam-se viáveis, pois os contratos ganham segurança jurídica (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Em momentos de crise, atores em campos não-estatais tem recursos para apelar aos atores do Estado para restabelecer a estabilidade e ordem no seu campo. Os incumbentes em campos anteriormente estáveis, nesses momentos, podem tipicamente chamar aliados em campos relacionados para que ajudem a retomar o status quo no capo afetado pela crise (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Incumbentes e desafiantes estão constantemente acomodando mudanças nas condições externas e internas, normalmente para manter o poder dos incumbentes. Porém, este processo tem limites, que quando ultrapassados, abrem espaço para mudanças significativas dentro do campo, a partir da quebra de consensos pré-estabelecidos. Se os desafiantes engajarem-se numa

ação estratégica podem tomar o controle do campo ou forçarem os incumbentes a formularem um novo acordo para manterem-se no poder (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Os incumbentes dispõem de mais recursos, sobretudo aliados no Estado, para conseguirem se manter no comando do campo. Enquanto os desafiantes podem aliar-se com incumbentes ou fazer alianças com atores de fora do campo para alterarem o arranjo do campo. Eles também buscam vácuos dentro do campo, não para concorrer com incumbentes, mas para atuar em complementaridade (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

De acordo com os conceitos de Fligstein e McAdam (2012), Diniz poderia enquadrar-se no papel de empreendedor institucional, o qual vem à tona em campos emergentes ou desestabilizados, mas também aparecem em campos estáveis, com menor chance de êxito. A posição de empreendedor não é inerente a um indivíduo, mas sim um papel possível em certas condições dos campos. O empreendedor pode reunir outros grupos, em uma coalizão. Abílio, ao dialogar com a direção daquele momento, fundos de pensão públicos e fundos de investimentos privados tentava formar um consenso em torno do seu nome, para que houvesse harmonia e pudesse aplicar suas ideias no cotidiano da companhia.

Os motivos que levaram Abílio a ser escolhido para o posto passavam por dois eixos complementares: recursos e habilidade social. O empresário dispunha de currículo invejável, com largo sucesso nas organizações que havia presidido e havia transformado o Grupo Pão-de-Açúcar em um dos maiores conglomerados do país. Acumulou recursos suficientes para investir na compra de porcentagem relevante das ações ordinárias da BRF S.A.. Também dispunha de prestígio com integrantes do governo, o que tem muita importância, dada a influência do campo estatal sobre os demais campos. Além disso, Diniz ainda possuía o que Fligstein e McAdam (2012) chamaram de habilidade social: a capacidade de entender empaticamente situações e o que outros precisam e procuram, e pensar em como usar essa informação para obter o que deseja.

Abílio entendeu que os grupos de acionistas da BRF anseavam por melhores resultados, e conseqüentemente maiores retornos em prazo mais curto, e poderia oferecer seu estilo arrojado e agressivo para colocar em prática as ações desejadas por esses acionistas. Por seu lado, além de colocar uma parte de seu capital à prova, já que havia adquirido grande quantidade de ações da empresa e o retorno dependeria diretamente do seu desempenho, Diniz ainda levaria mais uma conquista na sua carreira, caso conseguisse transformar a BRF na AMBEV dos Alimentos, como era desejado.

Mesmo com o ambiente amplamente favorável, Diniz ainda enfrentaria percalços para chegar à Presidência do Conselho. Ao contrário da Previ, o Petros não se mostrava disposto a apoiar o empresário. Além disso, agia nos bastidores para formar uma chapa alternativa, que seria liderada por Décio da Silva, na época presidente da WEG e membro do Conselho da BRF. A ligação de Décio com a companhia era antiga, visto que seu pai, Eggon Silva, havia presidido a antiga Perdigão (VALENTI; MATTOS, 2013).

A principal justificativa do Petros para não apoiar Diniz era o possível conflito de interesses, por conta do empresário ser Presidente do Conselho de Administração do GPA, que era um dos maiores clientes da BRF. Ao longo do dia 21 de fevereiro, quando Abílio seria apresentado formalmente como candidato, entidades sindicais ligadas aos petroleiros como a Federação Única dos Petroleiros (FUP) e a Contraf levantaram questionamentos sobre a indicação de Abílio, reforçando a posição do conflito de interesses. Por outro lado, o sócio francês de Abílio Diniz no GPA, Grupo Casino, também pressionava o empresário a renunciar ao cargo no Conselho da rede de supermercados, antes de se dedicar à BRF, pois temia um favorecimento do empresário ao frigorífico, que era um dos principais fornecedores do GPA (ROLLI, 2013). Para evitar a “compra” da BRF por parte de Abílio Diniz, o Petros cogitava contratar assessores jurídicos para formular um *raid defense*, que consistia em proteger os demais acionistas da ameaça de algum outro tomar o controle da companhia repentinamente (VALENTI, 2013).

Mesmo com a intensa campanha contrária, a chapa apresentada pelo Tarpon e pela Pervi foi aprovada no Conselho da BRF, por 8 votos favoráveis e dois contrários, que vieram justamente do fundo Petros e Décio Silva. A chapa era composta por: Abílio Diniz (Presidente do Conselho), Sérgio Rosa (ex-presidente da Previ e vice-presidente do conselho), Paulo Assunção da Rosa, Décio da Silva, Luiz Carlos Fernandes Afonso (Presidente da Petros), Carlos Fernando Costa (Diretor da Petros), o ex-ministro Luiz Fernando Furlan, Manoel Cordeiro Silva Filho, Walter Fontana Filho, José Carlos Reis Magalhães e Pedro Andrade Faria (diretor do Tarpon). Abrir duas vagas para a Petros, e manter Décio Silva foi a maneira encontrada para evitar o uso de votos múltiplos, que consistia em eleger os membros do Conselho individualmente e não votar em chapas completas (ROLLI, 2013).

Porém o sentimento entre os diretores da empresa não era bom. Ainda que estivesse aproximando-se do Presidente, os executivos não viam com bons olhos a chegada de Abílio Diniz. Como justificativas, apontavam o perfil briguento, explosivo e competitivo do empresário, enquanto a companhia prezava por um *low profile*, com alto grau de governança

corporativa e pouco presente na mídia. Além disso, havia a polêmica em torno do conflito de interesses (FREITAS, 2013). Porém, como ficaria claro mais a frente, os executivos temiam perder seus lugares em uma provável reformulação a ser implementada pelo novo Presidente do Conselho de Administração. Havia também um clima de frustração, pois antes das mudanças no Conselho, já havia discussões internas na BRF sobre uma reorganização, que previa a criação de subsidiárias regionais, ao mesmo tempo de uma diretoria global. Caso a proposta avançasse, José Fay era tido como nome ideal para ser o presidente global da companhia (ROCHA, 2013).

Segundo Useem (1996), havia uma resistência dos administradores aos investidores, centradas em três argumentos: eles não tinham o horizonte de tempo correto para avaliar o desempenho da empresa, sendo muito escasso para uma efetiva administração da empresa; eles não tinham conhecimento específico em administração para proporem alterações na maneira de administrar as operações da empresa; por fim, eles não representavam todos os acionistas a eles vinculados, faltando legitimidade para seus pedidos. Os investidores analisavam os resultados da companhia anualmente, trimestralmente, mensalmente e até diariamente. Enquanto os gerentes preferiam analisar a companhia ao longo dos anos, para verificar a eficiência do seu gerenciamento. Além disso, os investidores tinham a mentalidade de “*day trade*”, entrando em pânico ao menor sinal de notícias negativas.

Os investidores poderiam ser excepcionais administrando dinheiro, porém eles eram novatos em administrar companhias. Eles traziam poucas experiências relacionadas a pressões e problemas enfrentadas pela administração da empresa. Por isso, os conselhos deles poderiam ser subestimados, até mesmo ignorados. Para a administração, a melhor credencial era experiência na linha produtiva. Até por isso, faziam questão de fazer passar por várias posições da linha produtiva, gerentes jovens com alto potencial, para que depois eles pudessem administrar toda a companhia, já conhecendo as suas diversas partes. A falta de preparo de um investidor para a administração poderia ser vista como imutável, porém também poderia ser corrigida. As companhias poderiam empreender esforços para ensinar a investidores inexperientes (USEEM, 1996).

O último questionamento se dá sobre a legitimidade dos investidores, visto que ao operarem com o dinheiro de outras pessoas, sem que elas tenham ciência do que está acontecendo, eles não estariam suficientemente empoderados para agir em nome desta dispersão de pequenos investidores. Por outro lado, se essas pessoas confiaram seus recursos aos investidores profissionais, estariam lhes concedendo carta branca para movimentarem o dinheiro, tornando o argumento da falta de legitimidade implausível (USEEM, 1996).

Segundo Useem (1996), as companhias poderiam empreender esforços para ensinar a investidores inexperientes. Uma das possibilidades seria chamar os investidores para o Conselho de Administração, o que poderia causar outros problemas, porém seria importante para que tivessem experiência. Esse poderia se tornar um problema para Abílio Diniz: o empresário sempre lidou com varejo, nunca com indústrias produtivas. Poderia ser um bom nome em governança e gestão financeira, porém seria seu primeiro teste no comando de uma empresa com rede de linhas produtivas complexa e que pretendia espalhar unidades de produção por diversas regiões do globo terrestre.

Já no mercado financeiro, a indicação de Abílio ao Conselho foi muito bem recebida. Bradesco, Merrill Lynch e BTG Pactual enviaram relatórios aos investidores em que viam grande possibilidade de valorização da BRF com a indicação de Abílio. O Bradesco destacou a valorização que a companhia poderia ter no longo-prazo, enquanto o BTG também deu enfoque ao potencial de Abílio em melhorar a cultura corporativa. O Merrill Lynch foi mais além e enfatizou que Abílio era muito bem relacionado com o governo. Na Bolsa de Valores, as ações da companhia haviam subido 5% após a aprovação da chapa para a eleição em assembleia, a ser realizada em abril daquele ano (ROLLI, 2013).

Em março, mais obstáculo para Abílio assumir a Presidência do Conselho parecia ter sido derrubado. O possível conflito de interesses aventado pelo Casino e por diretores da BRF teve posição oficial da BM&F Bovespa. O diretor de Regulação da BM&F Bovespa, Carlos Rabello, disse que as duas empresas possuíam relacionamento comercial e interesses antagônicos, mas Abílio poderia se eximir de quaisquer conflitos de interesses deixando de votar em questões que envolvessem ambas as companhias. Ele frisou que não havia impedimento algum pelo regulamento da BM&F BOVESPA, nem em seus níveis de governança corporativa. Porém, poderia ser questionado legalmente (FREITAS, 2013).

Como pode-se observar, houve resistência de parte do grupo incumbente à chegada de Abílio Diniz. O temor vinha, principalmente, da direção da BRF, que fora eleita por aquela composição do Conselho de Administração. Com uma mudança na coalizão, seria razoável imaginar que haveria alteração de peças na direção, com a entrada de diretores mais alinhados à nova maioria no Conselho de Administração. Também impressionou a intensa objeção do Petros à indicação da chapa liderada por Abílio Diniz, inclusive com atuação de entidades sindicais para minar a indicação do empresário. De acordo com Useem (1996), a resistência às mudanças sugeridas pelos investidores não vinha apenas de dentro da companhia, como também de pequenos acionistas, integrantes do governo, sindicatos, trabalhadores deslocados,

até da cultura popular. Os pequenos acionistas tinham divergências com os grandes acionistas a respeito de quem, de fato, se beneficiava das flutuações do mercado de ações. Além disso, eles não queriam a influência dos grandes acionistas nas políticas internas da companhia.

Outro ponto a se destacar era a relação de dependência entre o campo da BRF e outros campos. Opositores à chegada de Abílio Diniz lançaram mão do arcabouço jurídico, presente em códigos e leis, para tentar barrar sua eleição à Presidência do CA. Argumentaram a favor de um conflito de interesses, visto que Diniz também presidia o CA do Carrefour e poderia tomar decisões que prejudicassem o atacadista ou o frigorífico, visto que ambos mantinham relação de cliente e fornecedor. Pode-se dizer que havia uma relação de interdependência entre os campos da BRF e do Grupo Pão de Açúcar, visto que ambos exerciam influência similar um no outro. Os dois campos, entretanto, eram dependentes do campo estatal, visto que a indicação de Abílio Diniz apenas ganhou ares legítimos com a manifestação oficial da BOVESPA, ao dar sinal verde, baseada nas regulações disponíveis, para que o empresário pudesse acumular os cargos nos dois conselhos.

Finalmente, em 09 de abril, Abílio foi eleito presidente do Conselho da BRF, com eleição em chapa única. Ele teve apoio do Tarpon e dos fundos de pensão Previ, Sistel e Valia. Sofreu resistência do Petros, mas foi contornada e não houve concorrente na eleição. O fundo Petros se absteve durante o processo de eleição. Abílio foi eleito como conselheiro independente, sem vinculação com acionistas majoritários (SCIARRETA, 2013).

O empresário contou com apoio do BlackRock, outro fundo de investimentos com participação relevante na companhia. Décio Silva foi o principal voto contrário, ao lado de acionistas internacionais diversos. Foi o primeiro conselho eleito sem consenso na BRF, também era a primeira vez que a companhia não seguia as melhores práticas de governança, já que Abílio acumularia a Presidência de dois Conselhos (VALENTI, 2013).

Portanto, após a eleição do conselho, a nova coalizão de incumbentes no Conselho da BRF era basicamente a mesma anterior, com exceção do fundo Petros e a entrada dos fundos de investimento Tarpon, BlackRock e o próprio Abílio Diniz. Entretanto, a liderança dessa coalizão não era mais dos fundos de pensão públicos, mas sim, de Abílio Diniz e o fundo Tarpon. A decisão da Previ, de patrocinar a mudança de gestão na BRF, fazia parte da nova estratégia do fundo. Antes focado em garantir a governança corporativa das empresas, ele agora gostaria de influenciar nos rumos estratégicos das companhias investidas. Marco Geovanne, diretor do fundo, dizia que isso fazia parte de uma fase ativista do fundo. E ele faria isso a partir da eleição de membros para o Conselho de Administração das companhias investidas. Ele

também defendia que as companhias fossem cada vez mais globais, em linha com a nova direção da BRF (VALENTI, 2013).

3.4 AS MUDANÇAS DE ABÍLIO DINIZ

A partir da eleição de Abílio Diniz, a BRF poderia partir para uma estratégia de internacionalização, visando tornar-se uma grande multinacional de alimentos. O objetivo era deixar de ser uma empresa que exportava carne “in natura” para transformar-se numa *player* de alimentos processados, com marca e valor agregado. A empresa pretendia criar uma operação global separada da operação brasileira, com um próprio CEO (ROCHA, 2013).

O desejo de internacionalização da BRF era antigo. Já em 2011, José Antonio Fay adiantava que a empresa estava com o caixa confortável para fazer aquisições no exterior. Os atrasos para o início das aquisições no exterior estavam ligados à demora do processo no CADE, para liberar a fusão das marcas Sadia e Perdigão (SANTOS, 2011). A BRF processava alimentos na Holanda e Inglaterra e tinha planos de expansão para esses locais. O Presidente via como regiões-alvo da BRF o Oriente-Médio, a América Latina e Ásia (CONCEIÇÃO, 2011).

A estratégia para globalização, embora a empresa exportasse para 130 países, já havia começado com o marketing, e a criação de uma nova identidade visual para a marca Sadia, que passaria a ser apresentada como Premium. Também estava no horizonte passar a processar a carne produzida no Brasil no exterior. Para isso, a empresa estava prestes a inaugurar uma unidade em Abu Dhabi e estava definindo a construção de outra unidade na China. Por fim, a empresa queria ampliar sua capacidade de distribuição própria no exterior, para eliminar um intermediário e aumentar a margem de lucro (ROCHA, 2013)

Na primeira reunião após a eleição, Abílio deu ênfase ao projeto de internacionalização, focando em produtos de maior valor agregado. A fala destacada do empresário foi a seguinte: “Vamos procurar vender mais marcas e menos commodities”. Isso representava uma guinada em direção a tornar a empresa a AMBEV dos alimentos, visto que a gigantes das bebidas também focava bastante em campanhas de marketing e vendas para fortalecer a marca. A BRF já contava com unidades de produção da Argentina, e estava construindo uma nos Emirados Árabes. Ele disse que não pretendia promover mudanças na gestão da empresa e que o Presidente Fay poderia permanecer até 2014, se desejasse (LANDIM, 2013).

A fim de promover ajustes, visando aumentar a geração de valor aos acionistas, Diniz chamou seu velho conhecido, Claudio Galeazzi Junior e sua consultoria, para dentro de 100 dias, remontar a estratégia da BRF. Nesse período, Galeazzi teve uma sala na companhia e fez

conversas com lideranças da empresa, inclusive vice-presidentes. Ele tinha a fama de enxugar as empresas para aumentar a rentabilidade. Um de seus focos na BRF deveria ser a área comercial, apontada como inchada. A alegação era que, mesmo após vender as marcas Resende e Confiança para a Marfrig, a BRF manteve a equipe de vendas. Isso ocorreu para evitar que a inteligência do negócio migrasse para a concorrência. Abílio também ia para a BRF todos os dias, com roupa informal e sem uma sala, para despachar junto ao presidente Fay. Às terças-feiras, havia reuniões de um grupo estratégico para avaliar o futuro da empresa. O grupo era formado por Abílio, Sérgio Rosa, Pedro Faria e Valter Fontana, que formavam o “comitê dos quatro” (LANDIM, 2013).

A companhia viveu um com clima tenso, pouco antes do anúncio das mudanças a serem implementadas pelo Conselho. A expectativa pelo remodelamento da gestão deixou o ambiente apreensivo, com incertezas por parte dos colaboradores e executivos, a respeito de sua própria continuidade na companhia (ROCHA; VALENTI, 2013). O cenário era de uma empresa que acabara de sofrer um *take over*, mesmo isso não tendo acontecido oficialmente (VALENTI; ROCHA, 2013).

As mudanças também poderiam preocupar o governo, pois havia a possibilidade da perda de empregos, a partir dos processos de redução, que irritava a população. Desta forma, haveria uma implicação no comportamento do eleitorado na eleição. Era uma visão semelhante à dos sindicatos e de trabalhadores deslocados, que viam os investidores institucionais como os grandes advogados da redução de pessoal dentro das empresas, para cortar custos (Useem, 1996).

Visando acalmar os ânimos, próximo à data de divulgação do plano de reestruturação, Abílio decidiu ir a público e dizer que não haveria nada de extraordinário ou espetacular. O “comitê dos quatro” já estava com quase tudo desenhado, e prestes a anunciar as mudanças, dentro do prazo de 100 dias estabelecido. Além disso, o novo planejamento estratégico da companhia seria anunciado já em outubro daquele ano (ROCHA, 2013).

A empresa reduziria o número de executivos, que antes era 50 e também eliminaria divisões internas que ainda persistem de quando as companhias eram separadas. Além disso, Claudio Galeazzi foi anunciado como Presidente Global da BRF. Seu objetivo era ficar entre dois e cinco anos na empresa, para formar lideranças e colocar a companhia no rumo desejado pelo novo grupo majoritário. Ele era conhecido pelos trabalhos de reestruturação em outras companhias, com significativos cortes de custos. Ele já havia presidido as Lojas Americanas,

Cecrisa e Pão-de-Açúcar, de onde vem seu relacionamento com Abílio Diniz. Fay deveria ficar de fora da nova estrutura, contrariando proposta de Abílio (INHESTA, 2013).

A escolha de Galeazzi como CEO pode ser explicada por Useem (1996). Segundo o autor, o CEO era importante para a imagem da companhia e dizia muito sobre a qualidade dentro da organização. Sua escolha ocorria a partir da confiança do conselho em alguém para dar voz às suas preferências. Se há um evento de sucessão, o conselho estuda o predomínio do perfil executivo e as qualidades dos potenciais sucessores. As qualidades buscadas em um executivo variam. A principal delas é o desempenho anterior. Isso pode ser medido facilmente, se o executivo já tiver liderado uma companhia, cujos resultados são bastante conhecidos. Outra qualidade é o foco estratégico que o novo gerente pode trazer à administração. Por fim, a última qualidade de liderança é a extensão do foco acionista que o executivo trará ao alto escalão.

Como já exposto, Abílio e Galeazzi haviam trabalhado juntos em outros projetos, portanto compartilhando de visões e estilos de trabalho semelhantes. Era uma forma de garantir o alinhamento entre o CA e a direção da empresa, para que os acionistas fossem colocados como prioridade, visando obter maiores retornos com as ações.

O redesenho da firma consistia em alterar a tomada de decisões, as divisões de operações e a cultura da administração. A reorganização mudava os procedimentos pelos quais o trabalho era realizado e os produtos eram entregues. Era bastante comum o uso de organização flexível e produção enxuta para tais fins. Havia também uma reorganização das linhas de negócios, refazendo o planejamento estratégico, deslocando recursos humanos e aumentando os investimentos em pesquisa e desenvolvimento (USEEM, 1996).

De acordo com Useem (1996), uma forma de responder às pressões dos investidores era reduzir a força de trabalho. Os investidores estavam pouco interessados no total de trabalhadores, mas sim o que o número de trabalhadores diz sobre a administração da organização. Os investidores viam os empregados como uma das formas de se atingir um objetivo, com quem tinham pouco contato. O tamanho da força de trabalho e das maiores divisões podem servir como métrica para o investidor aferir a qualidade da administração e seu comprometimento com a redução de custos. Dirigentes defendiam que os cortes de pessoal faziam parte de uma agenda, para tornar a companhia mais produtiva, mais orientada ao cliente e que levasse os produtos ao mercado mais rapidamente.

Além de Galeazzi, a empresa ganharia um presidente local (para o Brasil) e outro internacional. A nova estrutura dividia a empresa em cinco áreas globais: marketing e inovação (Sylvia Leão, ex-Pão de Açúcar), finanças, administração e relações com investidores

(Leopoldo Saboya continuaria), Recursos Humanos (Gilberto Orsato), Operações (Nilvo Mittanck), planejamento integrado e controle da gestão (Hélio Rubens). Também havia a área de varejo (Luiz Henrique Lissoni, antes responsável pela área de supply chain) e food-service (Ely Mizrahi seguiria). Além disso, a empresa promoveu um corte de 1% do seu quadro de funcionários, resultando em cerca de 1100 pessoas. Todos foram atingidos, desde a equipe de vendas, até diretores. Outras medidas para redução de custos consistiam em deslocar plantas produtivas e centros de distribuição para melhorar a logística da empresa e reduzir estoques de produtos acabados. A reestruturação poderia levar a uma melhora de R\$ 1,9 bilhão no resultado de 2016, mas para isso necessitava um investimento de 800 milhões, nos três anos seguintes. Também foram confirmadas as saídas de José Eduardo Cabral e Wilson Mello Neto (INHESTA, 2013).

O plano de aceleração do crescimento, apresentado pela equipe de Abílio, era dividido em quatro frentes de trabalho: gerar demanda, planejar, suportar e prover. A nova estratégia de mercado visava aumentar a produtividade de vendas, a partir de melhor gestão de itens com “vida curta” e mudança na política de preços. O planejamento a empresa pretendia melhorar a capacidade operacional, otimizar a logística e planejamento de produção (INHESTA, 2013). Um novo modelo de gestão focado no varejo, com metas definidas, seria adotado. Também haveria um novo programa de metas, atingindo inclusive o nível gerencial da companhia, e no total, cerca de 100 pessoas (VALENTI; ROCHA, 2013).

O novo organograma da companhia previa Galeazzi como presidente global, e a chegada de um presidente internacional, que fosse um nome forte no mercado, para auxiliar na alavancagem do processo de internacionalização. Ele se reportaria diretamente a Galeazzi. A vice-presidência de mercado interno deixou de existir, e seria focada agora no varejo doméstico, sendo conduzida pelo vice-presidente de Supply Chain, Luiz Henrique Lissoni. O então vice-presidente de mercado externo, Antonio Augusto de Toni, se tornaria diretor da área e reportaria diretamente ao presidente internacional (VALENTI; ROCHA, 2013).

Figura 2-Estrutura Organizacional em 2013



Fonte: BRF S.A. (2013)

As mudanças na BRF refletiam positivamente no mercado, e a empresa atingiu seu maior valor de mercado às vésperas do anúncio, chegando a R\$ 44,55 bilhões. Elas, também, traziam de volta à companhia um estilo Sadia. A gestora Tarpon era influente na direção da antiga empresa, fundida com a Perdigão após a crise dos derivativos e volta a ter protagonismo agora. Da mesma forma, a família Fontana, que agora contava com um membro no “comitê dos quatro”, Walter Fontana (VALENTI; ROCHA, 2013).

Abílio Diniz foi a estrela na apresentação da nova direção da BRF. Ele sentia-se como dono do negócio, porém, agora, não era o dono de fato, já que poderia ser destituído, caso a companhia não obtivesse os resultados esperados. A expectativa do mercado era alta, com o valor da companhia tendo crescido cerca de R\$ 9 bilhões desde o anúncio de Abílio Diniz como presidente do Conselho. Fazer a nova “BRF” era um projeto pessoal do próprio Abílio, que queria não apenas valorizar suas ações, mas colocar à prova sua imagem pública (VALENTI; ROCHA, 2013).

Os planos de Abílio Diniz para a BRF eram audaciosos. Sua equipe reformularia as áreas industrial e de mercado externo da empresa. Entre as medidas no horizonte, estavam a venda de ativos não-estratégicos, como granjas, floresta, galpões e realocação de alguns centros de distribuição. Já para o mercado estrangeiro, a empresa queria deixar de ser exportadora para se tornar produtora. Essa transição seria feita com aquisições, sendo que a empresa já avaliava negócios no Oriente Médio e na China. As áreas comercial e administrativa já haviam passado por profundas mudanças, a equipe de vendas, por exemplo, agora era focada no cliente e não em marcas de produtos (LANDIM, 2013).

Em entrevista, Galeazzi deu o tom de como seria sua gestão à frente da BRF. Ele disse que a BRF deixaria de ter um DNA industrial, com a indústria sendo um suporte para a área

comercial. O modelo de empresa seria o da AMBEV: uma empresa global, com presença local em mercados-chave definidos pelo Planejamento estratégico. Ele também prometia mudanças no sistema de remuneração, que seria parecido com o do Pão de Açúcar: agressivo e com foco nos resultados (SCHELLER; INHESTA, 2013).

Segundo Galeazzi, a empresa se guiava pela lógica industrial. “A indústria produzia e entregava ao mercado”, disse o empresário. Com isso, havia grande quantidade de estoques e necessidade de desovar produtos a preços mais baixos. Outra mudança aconteceria na equipe de vendas, com um mesmo vendedor apresentando várias marcas ao invés de uma só, com isso, aumentando a área de cobertura das representações comerciais da empresa. Segundo o executivo, as mudanças na filosofia poderiam levar um ano para serem totalmente implementadas, mas, ele não descartava sucesso com “seis meses a la Galeazzi” (SCHELLER; INHESTA, 2013).

Galeazzi chegou a dizer, em entrevista, que a companhia estava com “bala no revólver e cartucheira” para adquirir empresas no exterior, em pouco tempo. Ele disse que avaliava três ou quatro empresas, inclusive deixando em aberto a possibilidade de alguma aquisição antes do final daquele ano. A analogia de Galeazzi significava que a empresa tinha caixa (bala no revólver) e folga para elevar o endividamento (bala na cartucheira) para fazer as aquisições. A BRF visava comprar marcas no exterior, para se tornar uma empresa global. Uma das negociações mais adiantadas era no oriente Médio, em que a BRF já construía uma fábrica e vendia mais de R\$ 2 bilhões. Galeazzi deixou claro que sua tarefa era melhorar os resultados da companhia com outra analogia: sua cabeça estava presa pela cola do resultado. Sem resultado, ela rolaria (LANDIM, 2013).

A empresa anunciou Marcos Jank, então presidente da Única (União da Indústria de Cana-de-Açúcar), como diretor global de assuntos corporativos da companhia, reportando-se diretamente a Galeazzi. Ele seria responsável pelas áreas de relações públicas, relações governamentais, sustentabilidade e pelo Instituto BRF, responsável pela responsabilidade social da Companhia (ROCHA, 2013).

Em comunicado ao mercado, a BRF exaltava as conquistas de Jank: “uma das 100 personalidades mais influentes do agronegócio brasileiro em 2012 pela Revista Dinheiro Rural; Prêmio ABERJE pela melhor campanha de comunicação corporativa do País em 2011, para o Projeto Agora da cadeia sucroenergética; 100 personalidades mais influentes do Brasil em 2010 pela Revista Época e “Engenheiro Agrônomo do Ano” em 2007”.

Em outubro de 2013, o diretor de participações do Previ disse que estava satisfeito com os rumos da gestão na BRF. Marco Geovanne Tobias da Silva respaldou sua avaliação no crescimento do valor da ação, que foi de 40 reais para 50 reais após a eleição do novo conselho. O fundo ainda esperava a execução e entrega dos resultados, daquilo que havia sido planejado pelos novos diretores e conselheiros (INHESTA; FORLIN, 2013).

3.5 O INÍCIO DA GESTÃO ABÍLIO/TARPON

Quase cinco meses após a eleição do Conselho, a BRF apresentava certa instabilidade, com diversas mudanças acontecendo ao mesmo tempo. Estava claro que o foco da gestão seria aumentar o valor gerado ao acionista, lançando mão de diversos instrumentos. Inicialmente, houve muitas mudanças na composição da diretoria, refletindo a mudança na filosofia do negócio, que seria mais focado no fortalecimento de marcas e vendas. Também, a redução no quadro de funcionários, visando um aumento da eficiência. Por fim, o início da corrida para tirar do papel o desejo de internacionalização.

O primeiro desafio da gestão Abílio/Galeazzi foi explicar ao mercado os motivos do resultado do terceiro trimestre terem vindo abaixo do esperado, mesmo com crescimento em relação ao mesmo período do ano anterior. Eles disseram que a queda na demanda doméstica era a grande responsável por desacelerar o crescimento da companhia (LANDIM, 2013).

Abílio Diniz, dando segmento às explicações, disse que a gestão anterior estava torta, e ele estava desentortando a gestão. De acordo com o empresário, ele estava mudando o tipo de produção, de empurrada para puxada. Ainda assim, a companhia manteria sua estratégia para os próximos períodos (MENDES; ROCHA, 2013).

O empresário também criticou a antiga gestão ao tratar do tema da internacionalização, ao dizer que a BRF nunca foi uma companhia global, sendo apenas exportadora. Já em outro evento, o vice-presidente de Finanças, Leopoldo Saboya, discordou da avaliação, dizendo que a companhia já era global, só não avançando na cadeia produtiva completa no exterior. Galeazzi também criticou a antiga gestão, em dois pontos: ausência de merchandising em mercados importantes, como Oriente Médio e a precificação dos produtos não era adequada. Mesmo com as críticas e promessas de melhora, o mercado reagiu mal aos resultados e as ações da BRF haviam caído 7% desde a divulgação dos resultados (MENDES; ROCHA, 2013).

Ambos não ficaram sem resposta, pois Nildemar Secches irritou-se com as declarações e foi à imprensa para defender a antiga gestão. Disse que não existia “torto ou direito”, mas sim diferentes estratégias e filosofias. Também lembrou que, ao longo de 18 anos, houve um retorno médio anual de 26% para os acionistas. Ele ironizou ainda o “comitê dos quatro” criado por

Abílio, ao dizer que na sua gestão as estratégias não eram definidas em uma sala com cinco sábios (ROCHA, 2013).

O cargo de CEO internacional da BRF seria ocupado por Pedro Faria, um dos sócios da Tarpon, membro do Conselho de Administração e do “comitê dos quatro. Ele iria desligar-se da sociedade com o fundo, porém isso era benéfico, pois o Tarpon gostaria mesmo de estar o mais próximo possível da administração das empresas das quais tinha participação. Ainda na esteira da reestruturação da companhia, a BRF iria reduzir entre 20% e 30% seu portfólio de produtos no ano de 2014. A partir daquele momento, a oferta de produtos atenderia critérios de demanda regionais. Era mais um passo, para mudar a produção de empurrada para puxada. Já no exterior, a empresa seguiria dando ênfase às aquisições para se tornar uma companhia global. Nessa linha, a BRF se interessou pelos ativos da Americana, empresa de alimentos do Kuwait, que atuava em todo o Oriente Médio. Era uma negociação, até então paralisada, que foi retomada pela gestão Abílio (MENDES, 2013).

A expectativa em torno da BRF era tamanha, que o Tarpon decidiu criar um fundo específico para concentrar o investimento nela. Abílio Diniz e o fundo soberano de Cingapura (GIC) estavam entre os cotistas do fundo. Para se tornar cotista do fundo, Diniz fez um aporte de 5,5 milhões de ações da BRF que possuía, reduzindo sua participação direta na empresa, de 3,39% para 2,76% (RAGAZZI; MATTOS, 2014).

As mudanças na empresa voltaram a acontecer em 2014, com o início mais robusto do processo de internacionalização. O Conselho aprovou a abertura de uma subsidiária na Áustria, sediada em Viena. Ao mesmo tempo, aprovou a venda de 21 imóveis da companhia nos estados de Santa Catarina, Paraná, Goiás, Mato Grosso e Minas Gerais (GUTIERREZ, 2014). A BRF adquiriu 40% do capital social de uma distribuidora de alimento de Omã, a AKF. Tratava-se de uma líder do mercado de alimentos congelados em Omã e já distribuía produtos Sadia há mais de 25 anos (INHESTA, 2014).

Além disso, a BRF anunciou uma reestruturação na área de operações. Nesse novo funcionamento, a gestão operacional ficaria focada em quatro lideranças regionais, as quais responderiam para o CEO Global. Desta forma, Nilvo Mittanck deixou a companhia. Ele era vice-presidente de operações e tecnologia, e trabalhava na companhia desde 1985. Ele era remanescente da gestão Secches/Fay (INHESTA, 2014).

Ainda seguia o processo de mudanças na BRF, mesmo passado quase um ano da eleição no Conselho. Abílio e Galeazzi estavam transformando a empresa, para deixá-la com o perfil deles: mais arrojada e eficiente, buscando aumentar o valor da marca, e esquecendo um pouco

do processo produtivo. Em certa medida, isso representava uma ruptura com a antiga administração, porém, a ruptura não poderia ser brusca, para evitar uma instabilidade ainda maior no campo, além de questionamentos sobre legitimidade para fazer as mudanças.

O lucro da BRF havia caído substancialmente no último trimestre de 2013. Foi 60% menor do que o registrado no mesmo período do ano anterior. As justificativas da empresa focaram nas despesas operacionais não-recorrentes, por conta da reestruturação, despesas financeiras líquidas mais elevadas e queda no volume de vendas do mercado doméstico. Abílio e Galeazzi disseram que o resultado fazia parte do processo de repensar a empresa, garantindo maiores retornos aos acionistas no futuro. Mesmo assim, o mercado parecia não se entusiasmar, visto que as ações da companhia caíam 16% desde o início de 2014 (ROCHA, 2014).

A reestruturação da BRF já havia consumido R\$ 111,7 milhões ao final de 2013, impactando o resultado do último trimestre na companhia, por elevar despesas operacionais. Galeazzi disse que as mudanças começariam a surtir efeito já no segundo semestre de 2014. Citou como exemplo a redução de níveis hierárquicos e o fim de escritórios regionais, que trabalhavam em duplicidade (ROCHA, 2014).

Após um ano de nova gestão, a BRF estava cada vez mais parecida com a antiga Sadia. Todos os vice-presidentes ligados à antiga Perdigão haviam saído da empresa e não havia representantes desse período no Conselho de Administração. O mercado dizia que a empresa passava por um *reverse takeover*, pois a Perdigão comprou a Sadia, mas naquele momento, os acionistas tradicionais da Sadia é que estavam comandando a BRF. Houve uma debandada geral, não só de executivos, como do pessoal da área de vendas, que migrou para a Seara. Os VPs não podiam ir, pois tinham acordo de quarentena, após deixar a BRF. As mudanças nas operações também eram vistas como feitas com açodamento, inclusive em processos que apresentavam bom desempenho. Também havia a discussão para a companhia mudar o nome, de volta para Sadia, o que seria uma revanche pessoal para Walter Fontana, que não havia engolido a aquisição pela Perdigão (ROCHA, 2014).

O lucro da BRF caiu mais 12% no primeiro trimestre de 2014, pressionado pelas despesas com a reestruturação e gastos com juros, além da subida do preço do milho no mercado (conforme anexo) chegando a quase 20% na bolsa de Chicago e era o principal componente da ração animal (MENDES, 2014). Já no mercado financeiro, a lua-de-mel entre a nova gestão capitaneada por Abílio e os investidores havia terminado. As ações acumulavam queda de 2,4% no período, sendo 10,10% apenas em 2014. O mercado avaliava que a nova gestão já não podia

colocar a culpa na gestão anterior, assumindo os eventuais resultados negativos como decorrência de seus atos (ROCHA, 2014).

A situação passou a ser revertida no segundo trimestre, quando o lucro da BRF cresceu 28%, reflexo do melhor desempenho do mercado internacional, as estratégias implementadas no mercado internos e a melhora operacional das subsidiárias (ROCHA, 2014).

Após inaugurar sua nova fábrica em Abu Dhabi, a BRF esperava, atingir o mercado da Indonésia. Abílio Diniz esperava que a fábrica fortalecesse a empresa no Oriente Médio, melhorando sua presença na região (INHESTA, 2014). A empresa também avaliava joint-ventures e parcerias para melhorar sua posição em outras regiões do globo terrestre. Galeazzi reforçava a posição financeira confortável da BRF, que dispunha de caixa e capacidade de endividamento para realizar investimentos (ROCHA, 2014).

Um ano depois de assumir a companhia, Claudio Galeazzi anunciou que anteciparia sua sucessão. Ele permaneceria no cargo até 31 de dezembro, e colaboraria com o Conselho de Administração ao longo do processo de sucessão (INHESTA, 2014). Durante sua gestão, Galeazzi consolidou o apelido de mãos-de-tesoura. As mudanças começaram nas vice-presidências. Apenas dois dos nove anteriores permaneceram na empresa. Ele também foi responsável por reorganizar a área administrativa, cortando 17% das vagas. Os cortes, segundo o empresário, foram necessários para deixar a empresa do tamanho do mercado local. O foco foi, e continuaria sendo, a internacionalização, com a compra ou construção de unidades em países em desenvolvimento. Além disso, a empresa passou a focar em produtos congelados e semi-prontos, o que levou a um aumento de preços, com consequente aumento da receita. (SCHELLER; SCARAMUZZO, 2014)

Para o seu lugar, entrava Pedro Faria, sócio do fundo Tarpon, sendo o comandante do movimento de acionistas que levou Abílio à Presidência do Conselho de Administração. Ele também era membro do C. A. e comandava a área de operações internacionais. A gestão foi marcada pela priorização de produtos e mercados mais rentáveis, e o fortalecimento das marcas da BRF no Brasil e exterior. Na presidência global, ele continuaria com foco na internacionalização da BRF (LANDIM, 2014).

Antes de deixar o cargo, Galeazzi havia anunciado o rearranjo e concentração das linhas de produção da companhia, a partir de janeiro. A medida visava reduzir a ociosidade das plantas, que estava em cerca de 30% em média, e aumentar a produtividade, agrupando as linhas de produção em torno dos processos mais produtivos. Além disso, a empresa contava com a

volta da marca Perdigão, por uma estratégia de mercado, visando conquistar consumidores nas classes mais baixas (LANDIM, 2014).

O lucro da BRF foi 117,5% maior, que no mesmo período de ano anterior, no terceiro trimestre. No total foi de R\$ 624 milhões, sendo creditado às mudanças implementadas pela nova gestão, e o avanço de vendas no pequeno varejo (SCARAMUZZO, 2014). Com os resultados, a BRF se preparava para dar um salto nos investimentos. Boa parte seria destinada à ampliação e modernização das unidades existentes. Porém, havia possibilidade de aquisições inteligentes no exterior e compras também no mercado doméstico (LOPES; POLITO, 2014).

A BRF anunciou acordo para adquirir 75% da empresa de alimentos congelados Alyasra Food Company, do Kuwait. Fazia parte da estratégia de internacionalização (PRESSINOTT, 2014). Em novembro de 2014, finalmente a BRF inaugurou sua fábrica no Oriente Médio. A unidade, localizada em Abu Dhabi, seria a primeira a produzir pizzas, hambúrgueres, empanados e congelados em geral na região. O Oriente Médio é responsável por 17% da receita da BRF (SCHELLER, 2014).

3.6 A SEGUNDA FASE DA GESTÃO: CRISE ECONÔMICA

Logo no início de 2015, a BRF anunciou mais mudanças na estrutura administrativa. A partir daquele momento, a empresa seria dividida em áreas regionais, com um gerente responsável por cada uma e reportando-se diretamente ao CEO Global. Eles seriam responsáveis pelas regiões: Brasil, América Latina, Europa/Eurásia, Ásia e África/Oriente Médio. Eles contariam com o suporte dos setores de Qualidade e Gestão, Inovação e Marketing, Supply Chain, Legal e Relações, Finanças e Gente (BARROS, 2015).

Figura 3-Estrutura Organizacional em 2015



Fonte: BRF S.A. (2015)

A BRF anunciou que o lucro de 2014 havia mais do que dobrado em relação ao de 2013. O crescimento foi de 110,3% no período. A margem Ebitda subiu de 10,8% para 16,2% (BARROS, 2015). Pedro Faria mostrou-se satisfeito com os resultados de 2014. Ele disse que o sucesso era fruto das mudanças no negócio e reestruturação da companhia. Porém, estava preocupado com a desaceleração da economia brasileira, que se aprofundaria em 2015. (ROCHA, 2015).

A marca Perdígão foi relançada com o objetivo de disputar mercado com a Seara, no segmento de marcas populares. A marca havia sido retirada do mercado, por determinação do CADE, que visava evitar a concentração de mercado. A concorrente Seara, da rival JBS, já conquistava 20% do *Market Share* em alguns segmentos. A Perdígão, antes de retornar ao mercado, também foi repaginada. A gestão Galeazzi-Abílio empreendeu esforços para eliminar a concorrência entre as divisões Sadia e Perdígão, relegando à segunda um papel mais secundário, com o único objetivo de brigar com a Seara (BARROS, 2015). Também, a BRF

anunciou, que através da subsidiária GmbH, havia fechado um acordo com a Invicta Food Group Limited para distribuição de produtos no Reino Unido (PRESSINOTT, 2015).

Os acionistas da BRF, em assembleia, decidiram por reduzir o número de cadeiras no Conselho de Administração, de 11 para 9. Além disso, o fundo Petros não indicou nenhum nome para compor o órgão. Abílio seguiria na Presidência, mas agora com Marco Geovane (PREVI) como vice-presidente. A Tarpon indicou apenas José Antônio Reis Magalhães Neto, remanescente no Conselho. Porém, havia o nome de Henri Phulipe Reichstul, ex-diretor-presidente da Petrobrás e que havia comandado a Brenco, empresa do portfólio da Tarpon. Vicente Falconi também ingressou no Conselho, junto de Paulo Guilherme Farah Correa. Completando, foram reeleitos: Manoel Cordeiro Silva Filho (ex-Valia); Luiz Furlan e Walter Fontana (RAGAZZI, 2015).

O lucro da BRF no primeiro trimestre, mesmo com as perdas pela greve de caminhoneiros, foi 43% maior que em igual período de ano anterior. O resultado foi impulsionado pelo aumento do dólar, que aumentou os preços vendidos no exterior, e compensou a queda na demanda. No Brasil também houve aumento de preços, mas não suficiente para reverter as perdas com a paralisação por conta da greve (MENDES, 2015). No segundo trimestre, o lucro subiu 32% em relação ao mesmo período do ano anterior. A margem de lucro foi de 17,4%. O destaque foi o desempenho no Oriente Médio. Já no Brasil, não seria possível aumentar preços, por conta da redução na demanda (MENDES, 2015).

Em 2015, a BRF intensificou a concorrência com a JBS, dona da Seara, pelo mercado de alimentos processados. Entre 2013 e 2015, o Market share da BRF em alimentos processados caiu de 52,8% para 50,8%, de acordo com a Nielsen. Enquanto isso, a participação da JBS cresceu na mesma proporção, indo de 10,8% para 12,7% no período. A briga foi para a Justiça, por conta de um comercial da Seara, que foi acusado de usurpar as características da marca Sadia. Pedro Faria destacava a necessidade de acelerar a internacionalização, para consolidar a “nova BRF”. A companhia tinha cinco mercados prioritários: Oriente Médio, América do Sul, Sudeste Asiático, Europa e Brasil. A companhia tinha fôlego financeiro, com baixo endividamento e receita crescendo (SCARAMUZZO, 2015).

A BRF anunciou acordo com a Qatar National Import and Export, para adquirir parte dos negócios de distribuição de congelados da companhia no Oriente Médio (MENDES, 2015). A empresa também queria consolidar a posição de líder na América Latina. Para tanto, comprou sete marcas argentinas e pretendia expandir sua presença para Chile e Uruguai (MENDES, 2015).

No terceiro trimestre de 2015, o lucro líquido cresceu 36,5% ante mesmo período do ano anterior. Entretanto, a BRF anunciou que a concorrência estava muito forte no Brasil, o que levaria a empresa não promover reajustes nos preços até o ano seguinte. O mercado reagiu mal e as ações da companhia caíram mais de 10% no dia (MENDES; BARROS, 2015).

Pedro Faria mostrou que a internacionalização estava funcionando, destacando o fato de, no terceiro trimestre, as vendas no exterior terem representado mais de 50% das receitas totais, em contraponto ao desempenho fraco no Brasil, por conta da crise econômica. Isso abria espaço para a empresa promover mais aquisições no exterior (MENDES; BARROS, 2015).

Faria e Diniz defenderam o relançamento agressivo da marca Perdigão em alguns portfólios de produtos, para melhorar a posição da BRF na concorrência. Eles também defenderam a política de manutenção de preços, mesmo com o dólar mais alto pressionando as margens. Para isso, contavam com o desempenho melhor no exterior (pretendo passar a produção fora do país, de 6% para 20% em três anos) (LAMUCCI, 2015).

A BRF anunciou que aumentaria sua fábrica, em Abu Dhabi, em 40%. A ampliação, antes programada para 2020, seria antecipada para atender a demanda de potenciais mercados como África do Norte, África Subsaariana e Ásia (MENDES, 2015).

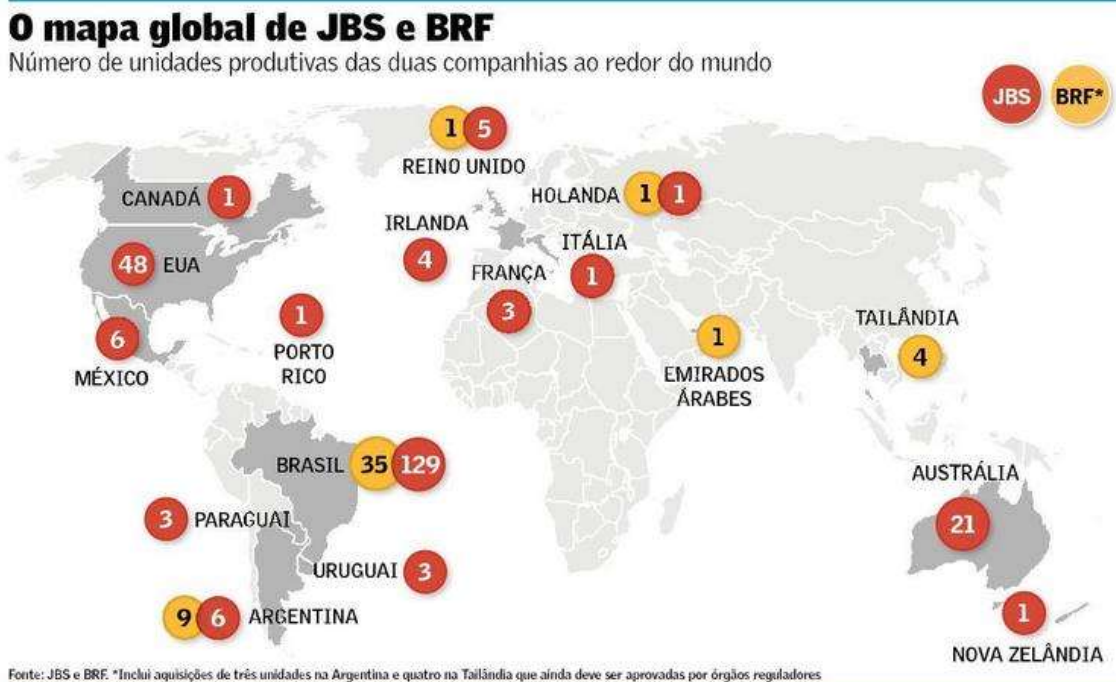
A companhia ganhou um conselheiro observador, a pedido do Petros: Aldemir Bendine, então presidente da Petrobrás. Era algo inédito nas companhias brasileiras, podendo o observador participar de reuniões, contribuir com sugestões, mas sem direito a voto. A vaga foi criada para resolver, provisoriamente, a falta de representação do fundo Petros até a realização da próxima assembleia. A presença de Bendine levantou questões de governança corporativa, como o fato de se ele teria tempo para a BRF, dado o trabalho na Petrobras (RAGAZZI, 2015).

Em busca de aprofundar ainda mais a internacionalização, a BRF anunciou a aquisição de três fábricas: Reino Unido, Argentina e Tailândia, por quase US\$ 500 milhões. Chamou atenção o investimento na Tailândia, algo inovador e arrojado na opinião do mercado, traduzida pelo BTG Pactual, que classificou a aquisição como um “marco” (TURTELLI; CARVALHO, 2015).

A estratégia de internacionalização parecia dar muito certo, com seu lucro líquido aumentando, em 2015, cerca de 46%. A empresa ressaltou que a maior parte do lucro veio das operações estrangeiras, enquanto no Brasil houve uma queda de 6,3% das vendas. O resultado no mercado doméstico foi, segundo a companhia, fortemente influenciado pela recessão (GUTIERREZ, 2016). Em relação às estratégias, a BRF e JBS travavam uma disputa renhida no mercado nacional. Porém, no mercado internacional, os alvos eram diferentes: enquanto a

JBS apostava as fichas em países desenvolvidos, a BRF preferia mercados emergentes. A BRF anunciou a compra da Golden Foods Sian, empresa de distribuição de carne de frango na Tailândia, também comprou a Universal Meats, do Reino Unido, que era uma empresa focada em restaurantes (MENDES, 2016)

Figura 4-Disputa Global entre BRF e JBS



Fonte: Valor Econômico (2016)

Mesmo com bons resultados, novamente a companhia anunciou ainda mais mudanças na estrutura administrativa, passando a ter cinco vice-presidências: Finanças e Gestão; Gente; Marketing, Inovação e Qualidade; Supply Chain; Legal e Relações com Investidores. Augusto Ribeiro Junior, então vice de finanças e RI sai da empresa, e em seu lugar entra Alexandre Borges, que era General Manager para América Latina. Rodrigo Vieira saía da Vice-Presidência de Gente para assumir Marketing, Inovação e Qualidade, e em seu lugar assumia Artur Tacla. Flávia Faugeres, que era General Manager Brasil, deixou a empresa e sua posição passou a ser ocupada por duas pessoas: Rafael Ivanisk (Vendas e Marketing) e Leonardo Almeida Byrro (Planejamento e Distribuição) (MENDES, 2016). As mudanças constantes prenunciavam a tempestade próxima de atingir a Companhia, após dois anos e bons resultados, inclusive superando a grave crise econômica brasileira, no ano de 2015.

3.7 A GESTÃO ABÍLIO DINIZ COMEÇA A BALANÇAR

Uma das fontes de desestabilização dos campos são forças exógenas, com destaque para três delas. A primeira é a invasão de grupos externos, dada pela entrada de novos atores no

campo. Em boa parte delas, os novos entrantes são pobres em recursos e esperam simplesmente enraizar-se no campo, para melhorar as circunstâncias gradualmente. Porém, há situações em que atores externos entram no campo para alterar o arranjo existente em prol de seus interesses. Estes desafiantes externos são os adversários mais perigosos para os incumbentes, pois não estão limitados pelas convenções vigentes no campo e são mais livres para trazer novas definições para a situação e novas formas de ação no campo. Para que mudanças ocorram, faz-se necessário avaliar a força dos incumbentes, o apoio dos desafiantes nativos aos invasores e a atitude do estado em relação a esses grupos (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

A segunda força exógena é a mudança em campos relacionados. Os campos estão enraizados em uma rede de outros campos, incluindo aqueles de ação estatal. Essas relações criam dependências entre os campos, que normalmente servem para estabilizar todos os campos afetados, mas também podem ser fonte de instabilidade para os campos. A crise ocorre quando há ruptura em um campo, do qual se é dependente. Eventos que ocorrem no outro campo podem ser vistos como ameaça ou oportunidade para os grupos no campo em questão. Com isso, atores com habilidades sociais podem adotar uma postura inovadora, buscando alterar o arranjo vigente, a partir da crise ou episódio de contenção. Além disso, é possível haver um efeito onda, com a crise se alastrando por campos próximos. Se um campo é altamente isolado dos demais, consegue ficar imune a crises, mas se for dependente dos outros, fica sujeito a crises maiores e maior exposição a possível reorganização (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Um dos primeiros sinais de crise ocorreu no segundo trimestre de 2016, quando o lucro líquido da BRF recuou 91,6% em relação ao mesmo período do ano anterior. Segundo Pedro Faria, o fato deveu-se a uma “tempestade perfeita” sobre a empresa, que consistiu de uma sobreoferta de frango, disparada da cotação do milho e apreciação do real (conforme anexos). A salvação, para que a margem não fosse ainda mais estreita foi o crescimento da receita no exterior (MENDES, 2016). Na esteira do mau resultado, o Petros anunciava perdas bilionárias com investimentos em ações de empresas brasileiras. Entre os destaques, estava a desvalorização da BRF, que representou perdas de R\$ 1,67 bilhão para o fundo. No total, o fundo perdeu cerca de R\$ 2,35 bilhões de seu patrimônio (MENDES, 2016).

O reflexo ocorreu com a adoção de um novo programa de remuneração variável adotado pela empresa, não apenas para os funcionários da área comercial, como também para os demais no chão de fábrica. Desta forma, os reajustes salariais não reporiem a inflação totalmente, mas os funcionários poderiam ganhar até 2,5 salários a mais por ano, dependendo do atingimento

de metas. Sindicatos reclamavam do novo modelo, justamente por não garantir a reposição do poder de compra dos trabalhadores (MENDES, 2016).

Como terceira força exógena, há os macro-eventos, que criam uma sensação de crise generalizada, em todos os campos. Tratam-se de crises políticas, colapsos econômicos e mudanças repentinas nos governos, que tem grande impacto nos demais campos, pois as crises minam todos os tipos de ligações na sociedade e torna difícil para alguns grupos reproduzirem seu poder. Como já exposto anteriormente, a crise generalizada cria espaço para contestações de legitimidade e novos arranjos nos campos. O restabelecimento do campo se dará com a habilidade de alguns atores para viabilizar um novo consenso entre incumbentes e desafiantes, sobretudo dos atores do Estado. Portanto, o restabelecimento da ordem no campo acontece a partir da habilidade social de incumbentes e desafiantes e a mão estabilizadora de atores do Estado (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Em setembro de 2016, houve o primeiro macro-evento no Conselho de Administração da BRF, com a deflagração da Operação Greenfield. Ela investigava fraudes nos fundos de pensão e levou ao afastamento de Sérgio Rosa do Comitê de Auditoria da BRF. Rosa foi acusado de receber propina para beneficiar a OAS em empreendimentos, causando prejuízo ao fundo PREVI.

Ainda assim, a BRF seguia empolgada com o desempenho internacional, e Pedro Faria e Abílio Diniz buscavam faturar em cima do aumento do faturamento no exterior, ligado à expansão no número de fábricas da empresa no exterior. Também planejavam ampliar investimentos e mercados, investindo na China por exemplo. Um primeiro movimento nesse sentido foi adquirir ações da chinesa CofcoMealt, empresa produtora de frango na China (MENDES, 2016).

Mesmo com todo o otimismo da direção, a BRF viu seu lucro cair novamente no terceiro trimestre. A queda foi de quase 100% em relação ao mesmo período do ano anterior, com a apreciação do real sendo novamente apontada como a grande vilã. Houve uma valorização do frango no mercado internacional, mas foi insuficiente para conter a queda causada pela valorização do real. Além disso, a companhia ainda enfrentava os efeitos da recessão. Mesmo com o fraco desempenho, as ações da empresa tiveram alta, pois os investidores viam com otimismo o aumento da demanda internacional por frango (MENDES, 2016). Além disso, Sérgio Rosa foi reintegrado ao Comitê de Auditoria da BRF, pois as medidas cautelares contra ele foram revogadas (ROCHA, 2016).

No início de 2017, A BRF adquiriu a turca Banvit, na modalidade joint venture, com um fundo do Qatar. A BRF teria 60% de participação na empresa, enquanto o fundo teria 40%. Isso visava fortalecer a posição da BRF no Oriente Médio. O CA aprovou ainda a criação da subsidiária da companhia na China, chamada Wholly Foreign Owned Enterprise (WFOE), que realizará atividades de trading (MENDES, 2017).

Em 2016, a BRF teve o primeiro prejuízo de sua história. Pressionada pelos efeitos da recessão e pela valorização do real, o prejuízo foi de R\$ 372 milhões, em contraste ao lucro de R\$ 2,95 bilhões do ano anterior. Em meio às incertezas, os resultados no Brasil foram responsáveis por afundar a receita da empresa, mesmo que o país representasse 40% do total (MENDES, 2017). Com isso, a saída encontrada por Abílio Diniz foi nomear um comitê para fazer uma reestruturação na empresa. O grupo seria composto por Walter Fontana, Eduardo D'Ávila e Zeca Magalhães e teria um prazo de 90 dias de trabalho. Entre os problemas a serem solucionados, estava a falta de informações em tempo real para os gestores e um melhor marketing estratégico, para melhorar a ligação entre a operação e o consumidor final (TURTELLI, 2017).

A crise chegava para valer no Conselho da BRF. O detalhe é que, ao contrário da crise, na formação do campo estão bem definidos os papéis de incumbentes e desafiantes, cada qual com suas vantagens e desvantagens, prontos para dar respostas previsíveis às crises. Espera-se que incumbentes respondam de maneira conservadora às ameaças percebidas, lutando persistentemente para preservar o arranjo que é fonte política e cultural de sua vantagem. Eles agem assim mesmo quando o campo está destruído, por conta de não conseguirem enxergar outras perspectivas, dadas suas vantagens, que dependem do acordo vigente, por isso lutam para preservar sua posição. Os incumbentes também recrutam aliados nas unidades internas de governança, em campos relacionados e no Estado para auxiliá-los na manutenção do arranjo do campo ou na confecção de um novo que mantenha sua posição (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Os desafiantes enfrentam uma série de obstáculos na tentativa de criar uma nova ordem, que seja vantajosa para múltiplos atores no campo. Entre as dificuldades, encontram-se a formação de uma coalizão vencedora, visto que todos os atores tem um pé fincado na ordem social vigente e os arranjos existentes representam uma imposição cognitiva, que inibe a ação contenciosa. Esses arranjos definem estáveis e previsíveis fontes de significado e identidade a todos os participantes do campo. Para ultrapassar essa barreira, desafiantes precisam desenhar

novas concepções de controle, que minem o atual arranjo e forneçam perspectivas animadoras ao restante do campo (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

A habilidade social dos atores está intimamente ligada à emergência dos campos. Ela consiste na capacidade de pensar e agir intersubjetivamente, moldando a provisão de significados, interesses e identidades a serviço de fins coletivos. A ausência de regras e entendimentos compartilhados torna esse momento bastante instável. Nesse contexto, os atores sociais mais habilidosos geralmente trabalharão para estabilizar esse grupo internamente enquanto também interage com outros membros do campo. Porém, eles podem falhar ao implementar ordem no campo (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

No momento de crise, os grupos majoritários enfrentam dificuldades para reproduzir seus privilégios, visto que as regras que governavam as relações passam a não mais funcionar. Os grupos dominantes responderão à crise protegendo o status quo, ao invés de pensar em novas formas de ação. Isso ocorre por duas razões: os incumbentes sempre responderão às crises, inicialmente, com ações que já obtiveram êxito em manter suas vantagens. A seguir, sempre manipularão os mesmos símbolos, identidades e táticas que se mostravam bem-sucedidas no passado. Se falharem, os desafiantes podem encontrar uma oportunidade para mudar o campo (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Desta forma, os incumbentes podem buscar aliados no campo do Estado, em grupos invasores ou grupos dominantes de outros campos para reconstituírem o equilíbrio do campo. Também podem migrar para o lado dos desafiantes e ajudarem a promover mudanças estruturais no campo. Aqueles que defendem o status quo podem aceitar a nova ordem, mas deverão abrir mão de alguns símbolos e interesses para isso (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

A fonte de muitas oportunidades e desafios que ocorrem num campo são consequências de suas relações com o ambiente mais amplo. Crises e oportunidades para a construção de novos campos ou transformações de campos existentes normalmente resultam de desestabilizações relacionadas às mudanças em campos, tanto estatais como não-estatais, próximos ao campo em questão. Porém, para que sejam efetivadas as mudanças, é necessário avaliar quão dispostos estão os atores do campo para alterar o arranjo e estrutura (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Para entender como as regras do jogo são definidas, criando vencedores e perdedores, é necessário visualizar que no centro dessa discussão está o problema da ação estratégica coletiva. Visa-se entender como os atores colaboram uns com os outros, mesmo quando há conflito e competição, e como essa cooperação cria arenas de ação maiores. Descobriu-se que em tempos de ações dramáticas, novas formas organizacionais, quadros culturais ou lógicas de ação

tornam-se reais. Isso acontece pela ação de atores sociais habilidosos, chamados de empreendedores institucionais, os quais inovam, propagam e organizam os campos de ação estratégica (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Em resposta aos resultados ruins, Abílio Diniz prometeu promover mudanças na estrutura da companhia, após transformar a produção de empurrada para puxada. A avaliação na empresa é que houve soberba no período entre 2013 e 2015, sem levar em conta que a melhora dos resultados não se deveram apenas à reestruturação, mas também à redução no preço do milho. Além disso, o foco no cliente, fez a empresa esquecer dos custos de produção, que pressionaram as margens. Por fim, houve muitas saídas de diretores e time comercial, com vários profissionais indo para a rival JBS e levando inteligência de mercado (MENDES; LOPES, 2017).

Como resultado do prejuízo, a BRF não pagou PLR aos funcionários, e dos R\$ 104,6 milhões que seriam destinados aos executivos, foram pagos menos da metade, cerca de R\$ 51,5 milhões. Faria defendeu o não-pagamento e também os investimentos internacionais feitos pela companhia no exterior. Disse que os maus resultados deveram-se a fatores que a empresa não controla, como preço do milho e recessão econômica (MENDES; VALLENTI, 2017).

As mudanças iniciaram-se quase um mês depois. O vice-presidente de marketing, Rodrigo Vieira (ligado ao fundo Tarpon), deixou a companhia. Marcos Jank, diretor de assuntos corporativos e desenvolvimento de negócios na Ásia, também deixou o cargo, passando a atuar como consultor independente. A agência Standard & Poor's colocou o rating da JBS com perspectiva negativa, com risco de ser rebaixado em futuro próximo (SCARAMUZZO; PORTO; TURTELLI, 2017).

A estratégia da BRF, a partir daquele momento, seria voltar às origens e reforçar a operação agroindustrial. A empresa não seria mais gerenciada como a “Ambev dos alimentos”, focada nas marcas, mas sim no processo produtivo. A nova gestão mudou quadros da empresa, colocando profissionais do mercado financeiro e apostando na internacionalização, mas acabou descuidando da volatilidade de commodities e gestão de produção agrícola. Outro diretor deixou a companhia: José Alexandre Borges, vice de finanças e relações com investidores. A empresa já havia perdido quase R\$ 10 bilhões em valor de mercado (SCARAMUZZO, 2017).

Ou seja, a fim de manter o status quo, os líderes da coalizão incumbente decidiram abandonar a estratégia que estavam defendendo desde o início da gestão. Era uma das reações possíveis pelos incumbentes, por verem sua posição ameaçada. A ausência de resultados

financeiros positivos abria o caminho para questionamentos e apelos por eventuais mudanças. E o quadro logo se agravaria.

Em março de 2017, a PF deflagrou a Operação Carne Fraca. Foi mais um duro baque para a companhia, que viu suas ações despencarem cerca de 10% no mercado naquele dia. A BRF era acusada, ao lado de concorrentes, de patrocinar um esquema de propinas no Ministério da Agricultura, para que seus alimentos passassem das inspeções, mesmo fora da qualidade exigida. A ação da PF poderia bloquear os planos de lançar o IPO da One Foods, empresa lançada pela BRF para atuar no mercado muçulmano (SCARAMUZZO, 2017).

Vice-presidente de integridade da BRF, José Roberto Pernomian Rodrigues, foi citado na Operação Carne Fraca. A divisão era responsável pelas áreas de reputação corporativa, jurídico, tributário, relações institucionais, risco e sustentabilidade. O executivo era da extrema confiança de Abílio Diniz e já havia sido condenado por fraude e sonegação fiscal na Operação Persona. Inclusive, já havia advogado para Diniz, e sua esposa, Renata Catelan, liderava o Jurídico da Península, empresa de investimentos de Abílio. Em 2013, ele foi convidado para ser consultor da BRF, depois virou assessor do ex-presidente Galeazzi, depois tornou-se diretor e, finalmente, foi alçado à vice-presidência (AGOSTINI, 2017).

Grun (2008), a partir de análise sociológica dos escândalos, conclui que eles são tidos como um dos fatores mais relevantes ou presentes para alterar ou criar novas sensibilidades sociais. Os escândalos podem começar nas mais diversas esferas da vida social, mas tendem a desaguar na esfera política. Eles podem produzir ondas de choque que impulsionam e obrigam grupos de agentes sociais a encontrar novas ferramentas para derrotar ou se defender dos adversários. Para o autor, os verdadeiros escândalos seriam aqueles que geram energia social suficiente para alterar alguma legislação ou regulamentação. Desta forma, as manifestações que não atingem o estágio crítico da mudança inscrita em um código não seriam verdadeiros escândalos, mas apenas tentativas fracassadas

Pode-se classificar os escândalos em dois tipos: os que pretendem construir novas institucionalidades e aqueles que têm no horizonte o simples respeito a uma norma já existente, mas conspurcada ou esquecida. Os indivíduos que deflagram o primeiro tipo são recobertos pela rubrica de “empreendedores morais”. Nesse caso, os produtores de escândalos agiriam movidos por algum tipo de indignação. Já o segundo tipo de escândalo, no qual se enquadrava a Operação Carne Fraca, é aquele que faz menção ao não-cumprimento de normas, regras ou legislações já estabelecidas. No Brasil, os empreendedores mais típicos dessa modalidade são os novos agentes do campo jurídico, como o Ministério Público, além dos setores da imprensa

que os divulgam. O ato de tornar pública uma transgressão praticada por agente dotado de alta legitimidade ou de proteção institucional– e, portanto, romper a inércia que o protege – é a matéria-prima típica de que se nutre essa modalidade de escandalização (GRUN, 2008).

A Operação deixou claro que as Unidades Internas de Governança não estavam funcionando na BRF. Uma gravíssima falha de governança corporativa, que deixou várias dúvidas no ar, tais como se o Conselho tinha conhecimento do que estava acontecendo e qual a extensão da falta de conformidade dentro do processo produtivo da BRF. Além disso, era evidenciado o quanto o Estado interferia na dinâmica dos demais campos de ação estratégica.

Mesmo com o desempenho fraco e o impacto da Operação Carne Fraca, os acionistas decidiram lançar uma chapa única para o Conselho de Administração, renovando o mandato de Abílio. Além disso, o acordo previa a manutenção de Pedro Faria na Presidência, mesmo com todas as críticas aos resultados aquém do esperado em sua gestão. Os sócios acharam que era melhor “pacificar a empresa” para enfrentar a Operação Carne Fraca, pois era grande o risco de perder espaço no mercado internacional. No acordo, houve mudanças no Conselho, que trocava 5 membros. Entrariam, entre outros, Aldemir Bendine (ex-presidente do BB e Petrobras) e o consultor Vicente Falconi. Isso significava que Diniz passaria a ter os passos seguidos de perto. O Petros, que estava afastado da companhia e cogitando se desfazer das ações, indicou o novo vice-presidente do Conselho: Francisco Petros. Por fim, houve a criação de um “comitê de resposta à crise”, que seria presidido pelo ex-ministro Furlan, que já havia feito reuniões com o governo para tratar da operação Carne Fraca. Abílio ainda conseguiu emplacar Flávia Almeida, executiva da Península no Conselho. Outros nomes colocados pelos acionistas foram: Marcos Grasso (ex-presidente da Mondelez); José Aurélio Drummond Jr, ex-presidente da Alcoa no Brasil e Whirpool na América Latina e Carlos Parcias, executivo da CPFL. Herdeiros da Sadia tentaram emplacar Eduardo Fontana D’Ávila, mas não tiveram adesão. Havia grande insatisfação com Faria, criticado pela perda do mercado para a rival JBS e por cometer erros graves na gestão do estoque, reduzindo lucros. Houve um pedido do representante do Previ no Conselho para deliberação a respeito de sua permanência, e a decisão final foi por mantê-lo (AGOSTINI; LANDIM, 2017). A união dos acionistas fazia com que acabassem os carimbos do Conselho e Diretoria, já que estavam todos unidos visando combater os efeitos da Operação Carne Fraca (MENDES, 2017).

Esta mistura, entre diretoria e acionistas, dava mostras do ativismo acionista que havia dominado a companhia. Todos os grandes acionistas, sejam individuais, fundos de investimentos ou fundos de pensão públicos uniram-se, visando manter o status quo e garantir

a retomada da geração de valor ao acionista. Com a situação instável, todos poderiam perder. Portanto, naquele momento, a melhor estratégia era a união dos acionistas, para superar as turbulências.

A BRF anunciou as mudanças nas operações, em resposta à Operação Carne Fraca. Foram criadas a Gestão de Resposta e Gestão de Negócio. A primeira, de caráter multidisciplinar, seria comandada por Simon Cheng (gerente-geral da BRF na Ásia) e teria função de assessorar o comitê especial de resposta. Já a Gestão do negócio seria focada na qualidade das operações e atividades cotidianas. O novo general manger para o Brasil seria Alexandre Almeida, ex-CEO da Itambé. Rafael Ivanisk deixaria a companhia por questões pessoais. Leonardo Byrro, que dividida a GM no Brasil com Rafael, tornava-se vice de Supply. A área de Qualidade Global passava a se reportar diretamente ao CEO Global, e a área de Marketing e Inovação ficaria sob o comando de Pedro Navio, ex-CEO Latam e Red Bull (PRESSINOTT, 2017).

De acordo com comunicado divulgado ao mercado, a BRF anunciava mudanças com dois objetivos principais. O primeiro seria fortalecer as operações nacionais e globais da Companhia para melhor servir seus clientes e sustentar seu crescimento. O segundo visava dar respostas ágeis e transparentes aos desdobramentos da Operação Carne Fraca e aos consequentes impactos gerados por ela no agronegócio brasileiro (Comunicado mercado 28-03).

A Tarpon reduziu sua fatia na BRF, saindo de 11,9% para 8,5%. A redução se dava pelo encerramento do fundo criado exclusivamente para investir na companhia, do qual eram cotistas Abílio Diniz e o Fundo Soberano de Cingapura. As notícias ruins não paravam, e a companhia amargou mais um prejuízo no primeiro trimestre do ano, com o montante de R\$ 281,4 milhões. Além da Carne Fraca, a empresa apontou grandes estoques de carne de frango na África e, novamente, a apreciação cambial como responsáveis pelo prejuízo. Dessa vez, a empresa colheu resultados negativos em diversas partes do mundo. A companhia também perdeu fatias de mercado em alimentos processados, no primeiro trimestre. Pedro Faria, porém, disse que fazia era decorrência dos reajustes de preços e que a recuperação começaria em breve (MENDES, 2017).

3.8 O INÍCIO DO FIM DA ERA ABÍLIO

Em maio de 2017, começaram as primeiras movimentações para colocar o Tarpon fora do comando da companhia. O fundo havia reduzido sua participação na empresa, passando de 11,9% para 8,5%, após Abílio e o fundo soberano de Cingapura deixarem de ser cotistas

(SCARAMUZZO, 2017). O Petros teve um resultado negativo R\$ 4,18 bilhões em 2016. Desse montante, a BRF contribuiu com R\$ 416 milhões (NUNES, 2017).

Contudo, em maio, a BRF teve seu melhor mês em vendas depois de dois anos. O resultado apontava para um sucesso do comitê criado para reestruturar a companhia e arrumar os erros nas operações da empresa. Também era um reflexo da queda do preço do milho, que já acumulava mais de 50%. A expectativa da companhia era voltar ao azul já no terceiro trimestre (DYNIEWICZ, 2017).

As mudanças não paravam na BRF. Novamente, a companhia anunciou mudanças na gestão. A companhia passou a contar com 14 vice-presidências, que se reportavam diretamente ao CEO global, Pedro Faria. Além disso, a empresa redistribuiu seus negócios regionais em três partes: o bloco Brasil (com Alexandre Almeida), Internacional, que reunia empresas de Ásia, Europa, Américas e Ásia (Simon Cheng) e Cone-Sul, reunindo Chile, Argentina, Paraguai e Uruguai. Os mercados muçulmanos continuariam na OneFoods e continuariam dirigidos por Patrício Rohner (PRESSINOTT, 2017).

Ainda assim, havia divergências entre os acionistas quanto aos rumos da empresa. A maior delas estava entre os fundos de pensão Petros e Previ e o fundo Tarpon, que adiava a definição de duas vice-presidências importantes da companhia, até então ocupadas por interinos. Com os fracos desempenhos, Pedro Faria já não contava mais com o mesmo apoio de Abílio Diniz. Inclusive, especulava-se que a permanência de Faria dependeria dos resultados no terceiro trimestre, já que havia espaço para crescer com o inferno astral da JBS e a queda no preço do milho (MENDES, 2017).

Novamente, a BRF amargou prejuízo no segundo trimestre de 2017. Em valores monetários, o prejuízo da BRF foi de R\$ 167,3 milhões. Além do prejuízo, a alavancagem da empresa estava acima do nível ideal, por conta das aquisições que haviam sido feitas. O único ponto positivo foi a recuperação de 0,8% do mercado nacional (MENDES, 2017).

Em agosto de 2017, Abílio sofreu um forte golpe: viu seu braço-direito, José Roberto, ter a prisão decretada pela Justiça, por conta da condenação por fraude e sonegação fiscal, por decisão do TRT-3. O regime de prisão era o semi-aberto, no qual o Executivo poderia trabalhar e apenas dormir na cadeia. Acionistas, com base em uma queixa de gestão temerária junto à SEC e CVM, pediram o afastamento de JR da BRF. Houve também um questionamento à gestão da empresa pelo fraco desempenho, já que de 2016 até março de 2017 havia perdido R\$658 milhões. Como os fundos estatais são os grandes acionistas da BRF, o governo foi alertado das críticas. Governadores de estados onde a companhia atua foram ao Presidente

Michel Temer tratar do tema. Eles reclamaram de um aparelhamento do Conselho da empresa por parte do PT, já que entre os membros estava Aldemir Bendine (que já havia sido preso pela Operação Lava Jato) e Sergio Rosa. Além disso, reclamavam da indicação de JR para o conselho, visto que ele tinha 16 processos na Justiça. Na reunião seguinte, ambos foram removidos do Conselho de Administração. Havia uma suspeita de que ambos, e outros dois conselheiros, com nomes mantidos em sigilo, recebiam propina da JBS, visando facilitar a venda da BRF para a companhia goiana. No dia seguinte, JR não resistiu às pressões dos acionistas e pediu demissão do Conselho. No dia em que renunciou, as ações da BRF subiram mais de 3% na Bolsa brasileira (DYNIEWICZ; GIELOW, 2017).

Os atores do Estado costumam envolver-se mais nas situações de crise, pois os campos já estão mais desenvolvidos e possuem maiores ligações com os atores do Estado. Além disso, a estabilidade dos diversos campos interessa ao Estado, para ele próprio manter-se estável. O mesmo princípio vale para os campos relacionados (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Além disso, existe a necessidade de acumular aliados no Estado, para ratificar as mudanças. Antes dos Estados tornarem-se nacionais e centralizados, bastavam movimentos internos e a construção de coalizões para impor um novo arranjo ao campo de ação estratégica. Nos Estados atuais, com atuação limitada, apenas esses movimentos também podem ser suficientes. Porém, em condições de moderada e alta capacidade do Estado, a resolução de problemas no campo necessita de mobilização interna e eventual imposição ou ratificação de novos arranjos por atores estatais relevantes (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Como a estabilidade do Estado depende da estabilidade dos demais campos, inicialmente os atores estatais buscarão não permitir a ocorrência de alterações no campo. Mas, ao perceberem que o velho sistema não está funcionando, os atores estatais podem intervir para formar um novo arranjo. Eles não serão leais ao mesmo grupo de incumbentes, ao longo do tempo, tampouco o mesmo grupo de incumbentes dominará o Estado sempre, visto que é um campo sujeito a alterações como os demais (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Com os seguidos prejuízos, a Standard & Poor's colocou o rating da BRF sob perspectiva de rebaixamento, fato que acabou se confirmando no final do mês (MENDES, 2017). A companhia anunciou Lourival Luz como novo CFO. Ele já havia atuado em companhias de diversos setores, sendo a última delas a Votorantim Cimentos, onde foi Vice-Presidente de Finanças e Relações com Investidores (BARROS, 2017).

Aos poucos, Abílio via seu poder ainda mais reduzido na BRF. Em reunião, o Conselho de Administração decidiu destituir Pedro Faria da Presidência da companhia. O maior apoiador

da destituição foi o Petros, realizando seu desejo antigo, já que não gostava do estilo Abílio/Tarpon de administração. Abílio prometeu que o novo presidente seria um membro externo à companhia (GIELOW, 2017).

Pedro Faria ficaria até dezembro na companhia e depois, deveria voltar à administração do Fundo Tarpon. Segundo Abílio, não havia chances de ser alguém de dentro da BRF, tampouco ligado a algum acionista. A consultoria em questão era a Spencer Stuart (TURTELLI, 2017). Três nomes eram cotados para substituir Faria: Gilberto Xandó (presidente da Vigor), Alberto Ramatis (ex-presidente da Via Varejo) e Ivan Zurita (ex-presidente da Nestlé). A Spencer Stuart era a incumbida da escolha, mas quem comandava o processo era Abílio Diniz (LOPES, 2017).

Outro escândalo veio à tona em setembro, quando foi noticiado que a BRF negociava a contratação de JR por uma bagatela de R\$ 6 milhões por 18 meses de trabalho. O caso estava sendo apurado pela CVM, a partir de uma queixa de advogado de um fundo de pensão minoritário na BRF. Ele traduziu a insatisfação dos minoritários com as decisões da gestão Abílio e Faria, que deixaria a presidência da Companhia em dezembro de 2017. O endividamento da empresa estava em R\$ 925 milhões, desde 2016 (GIELOW, 2017).

Para substituir Pedro Faria, a disputa foi intensa entre Abílio Diniz e os fundos de pensão. Abílio, que tinha 4% das ações da empresa, defendia o nome de Drummond Jr, integrante do Conselho de Administração, e contava com o apoio do fundo Tarpon. Porém, PREVI e Petros discordavam da indicação, assim como as famílias Fontana e Furlan, antigas donas da Sadia e minoritárias. Os fundos de pensão não queriam Drummond pela sua proximidade com Abílio e o fundo Tarpon, portanto, não significaria uma mudança profunda nos rumos da companhia. O comitê de sucessão era formado pelos conselheiros Walter Malieni (Previ), Flávia Almeida (Península), José Carlos Reis Magalhães Neto (Tarpon) e o ex-ministro Furlan. A consultoria incumbida da tarefa de encontrar um novo CEO já havia feito sondagens, mas as respostas foram negativas, pois os procurados se negavam a trabalhar com Abílio, por conta de seu perfil centralizador (LANDIM, 2017).

Na busca pelo seu quarto presidente em cinco anos, a BRF vivia num clima de instabilidade. Ao todo, foram 20 trocas de executivos apenas nas vice-presidências, sem levar em conta as trocas de diretores e gerentes, durante a gestão Abílio/Tarpon na companhia. Não era possível afirmar quem realmente mandava na empresa, devido às seguidas trocas (AGOSTINI; SCARAMUZZO; SCHELLER, 2017).

Após seguidas trocas na Companhia durante a gestão Abílio/Tarpon, ela havia ficado sem uma cara, com seus executivos atuando de forma errática. O embalo inicial era coisa do passado, e após 2015, a liderança havia dobrado a aposta nas mudanças organizacionais e nos nomes para conduzi-las a fim de gerar valor aos acionistas. Entretanto, as constantes mudanças estavam surtindo efeito contrário.

A tensão aumentou ainda mais quando Abílio Diniz disse que “nenhum acionista, independente do tamanho, daria ordens na BRF”. Os fundos Petros e Previ haviam vetado o nome de Drummond para CEO, por conta da proximidade com Abílio Diniz. Ele também disse que o poder na BRF vinha do colegiado, e não era concentrado monocraticamente em uma figura (MENDES, 2017).

O resultado da BRF voltou a ficar azul no terceiro trimestre, graças ao REFIS feito pelo governo federal. A empresa também havia recuperado terreno no Brasil e no exterior, com um aumento de vendas (MENDES, 2017).

A crise adiou o IPO da One Foods para 2018. A expectativa era angariar US\$ 1,5 bilhão com a operação. A empresa cogitava vender uma fatia diretamente a um investidor, sem precisar recorrer à bolsa. Porém a BRF precisava melhorar a operação da subsidiária, que apresentou um EBITDA muito baixo e definir como seria sua relação com ela (AGOSTINI; SCARAMUZZO; SCHELLER, 2017).

As chances de Drummond ser escolhido novo CEO da BRF aumentaram depois que Carlos Parcias Jr saiu do Conselho, em outubro, deixando o órgão com nove membros (MENDES, 2017). Desta forma, Abílio conseguiu vencer a queda de braço com os fundos de pensão e Drummond foi escolhido novo presidente da BRF. A decisão do Conselho não foi unânime, com Petros e Previ resistindo. Porém, eles tinham apenas dois votos no Conselho, enquanto Abílio contava com quatro votos certos (LANDIM, 2017).

Como sinal dos escândalos em que esteve envolvida, a BRF foi excluída do índice de Sustentabilidade Empresarial da B3. Principalmente, a Operação Carne-Fraca (LARGHI, 2017). Além disso, o fundo soberano de Cingapura reduziu a participação na BRF para 4,99%; ante os 6,4% de anteriormente (MENDES, 2017).

No final do ano, Abílio Diniz deu entrevista dizendo que a crise entre sócios era uma questão já superada na BRF. A eleição de Drummond à Presidência, segundo o empresário, foi o grande passo para pacificar a companhia. Na verdade, foi uma demonstração de força de Abílio, visto que ele venceu a batalha contra os fundos de pensão Previ e Petros. Além disso,

Abílio dizia que a nova fase da empresa não teria quase nada mais do Tarpon, já que os integrantes do fundo haviam saído da direção (AGOSTINI; SCARAMUZZO, 2017).

Mesmo com a indicação do novo CEO, as ações da BRF não paravam de cair no mercado. As ações da companhia chegaram a cair mais que da rival JBS, mergulhada na crise após delação premiada de seus diretores. A queda preocupava os fundos de pensão Petros e Previ, que viam uma deterioração de suas aplicações (MENDES, 2017).

O novo CEO da BRF fez uma primeira mudança na estrutura ao reformular a área de relações institucionais. Antes alojada na vice-presidência de legal e relações, a área passou a ser liderada por Jorge Luiz de Lima, que comandava as operações no Cone-Sul até então. As mudanças eram uma resposta aos recentes escândalos que envolveram a companhia (MENDES, 2018).

3.9 SAI ABILIO, ENTRA PARENTE

O fundo Tarpon lançaria uma nova estratégia, buscando não ser tão dependente do desempenho da BRF, que até então representava quase 40% das ações do fundo de investimento. O fundo vinha reduzindo sua participação no capital da empresa e a falta de sintonia com os outros grandes acionistas desmotivava o fundo a promover investimentos (MENDES, 2018).

Analistas de mercado avaliavam que, nem um retorno ao resultado positivo, animariam investidores a colocar seu dinheiro na BRF. Mesmo com a empresa recuperando fatias de mercado no Brasil, o plano para isso afetaria a rentabilidade a longo-prazo, o que causaria mais tumulto entre os grandes investidores. Além disso, a empresa teria altos gastos com provisões de estoque por conta da Operação Carne-Fraca (MENDES, 2018).

A divulgação do resultado da BRF em 2017 não poderia ser pior: o prejuízo da empresa triplicou e chegou a R\$ 1,1 bilhão. Grande parte, como previsto, por causa das provisões em ajustes de estoque, por causa da Operação Carne Fraca. Por exemplo, a carne de peru que seria vendida na Europa, virou salsicha. Abílio Diniz não assinou a declaração de resultados, quebrando uma tradição. Apenas Drummond assinou. Não à toa, a empresa tinha o pior desempenho na BOVESPA, em 12 meses, com queda de quase 30% no valor das ações (ADACHI; MENDES, 2018).

Há conflitos rotineiros entre membros de campos estatais e não-estatais. Incumbentes e desafiantes constantemente se enfrentam em ambos os campos. Se as coisas vão mal para os incumbentes, eles tendem a apelar para aliados em outros campos, a fim de manter o status quo.

Em diversos momentos, os campos estatais mediam crises em capôs não-estatais (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

A relação entre campos de ação estatais e não-estatais se dá nas unidades internas de governança, que são organizações ou associações dentro do campo cujo único trabalho é garantir a estabilidade rotineira e colocar ordem no campo de ação estratégica. Uma das funções desse organismo são as relações externas, como por exemplo, a realização de lobby e prestação de contas a acionistas. A missão passa por cultivar boas relações, para fazer avançar os interesses de seu campo de ação estratégica. Elas podem ser de cinco tipos: Administração, Informação, Regulação, Alocação e Certificação. Servem como árbitros nos conflitos dentro do campo, e geralmente foram impostas pelo Estado (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Mudanças nos campos são causadas por choques exógenos, mas também são oriundas da interação dentro do campo em fenômeno chamado de “contestação de posicionamento”. A estabilidade obtida num campo advém de constante disputa entre incumbentes e desafiantes. Se os primeiros controlam um campo há muito tempo, deve-se ao bom manejo de vantagens políticas, existenciais e materiais para garantir ou reproduzir suas posições. Nessa perspectiva, está implícita a ideia de que incumbentes e desafiantes estão em uma dança estratégica interativa, sempre modificando suas estratégias e táticas em resposta a movimentos anteriores de outros atores do campo (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Aqueles que acreditam em mudanças nos campos apenas por choques exógenos veem os processos no campo como uma forma de equilíbrio pontual, com o campo sendo transformado apenas em momentos de crises. Esses movimentos resultam em novos ou completamente transformados campos, resultantes de desestabilização externos ao campo. Esses eventos criam condições para um novo espaço social, com todos os aspectos do campo sendo rediscutidos, tais como composição, formas de ação e legitimidade. Além disso, atores com habilidades sociais para forjar novas identidades, coalizões e hierarquias, conhecidos como empreendedores, possuem máxima influência. Esses processos são esperados para acontecerem em tempo curto, e com um novo arranjo em vigor, os campos rapidamente se acalmam e o poder hierárquico torna-se institucionalizado (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Porém, é possível observar num mesmo campo os dois tipos de mudanças, visto que a emergência de um novo campo se deve a movimentos sociais, o que permite a ocorrência de diversas ações novas. Nesse contexto, o campo pode obter um equilíbrio pontual, podendo evoluir para uma ordem política e social estável. Da mesma forma, quando os campos estão colapsando, a situação torna-se fluida e outras ações podem ser efetuadas. Portanto, as

mudanças em campos estabelecidos tendem a ser incrementais, geralmente em resposta a movimentos anteriores alheios. Os incumbentes utilizam de suas vantagens materiais, sociais e políticas para manter sua posição até alguma força interna ou externa desestabilizar o campo (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Com a divulgação dos péssimos resultados, os fundos de pensão Petros e Previ começaram uma articulação para derrubar o Conselho de Administração da companhia, liderado por Abílio. Além disso, a ideia posterior era de trocar toda a diretoria da BRF (ADACHI; MENDES, 2018).

Diniz ensaiou uma autocrítica, em teleconferência com analistas, para tratar dos resultados apresentados pela BRF. Disse que esteve muito presente no cotidiano da empresa, por ter percebido problemas internos e admitiu, nas entrelinhas, que a companhia teve um problema com a saída de pessoas para concorrentes. Drummond prometeu cortar R\$ 300 milhões em custos por ano, como forma de contrapor os prejuízos acumulados pela companhia nos últimos anos. Além disso, haveria a redução dos investimentos, para diminuir o índice de alavancagem da empresa (ADACHI; MENDES, 2018).

Petros e Previ fizeram o esperado e enviaram uma carta para Abílio Diniz, solicitando a realização de assembleia geral para destituir o Conselho de Administração da BRF. A ideia central era remover Abílio Diniz da gestão da companhia. Os fundos estavam articulando a formação de chapa para o Conselho e negociando apoios. Já haviam conquistado o apoio do Aberdeen Standard, que tinha 5% das ações da BRF (ADACHI; MENDES, 2018).

Abílio Diniz escreveu nota reclamando da falta de diálogo, entre os fundos de pensão e os dirigentes da BRF. Ele lamentou o fato de as notícias sobre a troca no conselho terem vazado antes na imprensa. Também lamentou não haver tempo para conhecer os projetos do novo CEO, Drummond (MENDES; VALENTI, 2018).

Mesmo assim, Abílio Diniz não havia recebido apoios públicos para sua permanência no Conselho. Nem a família fundadora da Sadia, nem o fundo Tarpon. Membros do Conselho, como o ex-ministro Furlan e Walter Fontana também tendem a apoiar a saída de Abílio, por conta dos seguidos maus resultados da BRF. A saída de Hélio Rubens, da vice-presidência de operações, também foi um recado a Walter Fontana, visto que o executivo vinha apontando erros na gestão Abílio/Tarpon há muito tempo. Fontana e Furlan podem votar contra Abílio, mesmo se estarem na chapa costurada pelos fundos de pensão para substituir o atual conselho (ADACHI; MENDES, 2018).

A Tarpon decidiu sentar-se à mesa com os fundos de pensão para ouvir as propostas que eles tinham para a companhia. Mesmo tendo liderado a empresa nos últimos anos, o fundo não iria defender sua gestão. Ao mesmo tempo, o fundo defendia que fosse dado tempo para o CEO Drummond apresentar seus planos para a empresa (MENDES; VALENTI, 2018).

Walter Mendes, do fundo Petros, disse que o prejuízo de 2017 foi o estopim para a mudança no conselho. Desde então, o fundo passou a ser procurado por outros acionistas, em busca de uma solução para a empresa. Ao lado da Previ, eles apresentaram uma chapa para ocupar o Conselho de Administração. O presidente seria Augusto da Cruz Filho, presidente do Conselho na BR Distribuidora e diretor-financeiro do Grupo Pão de Açúcar por 10 anos. Do atual Conselho, permaneceriam apenas: Francisco Petros (vice-presidente), Luiz Fernando Furlan e o Vice-Presidente do Banco do Brasil Walter Malieni. Os outros candidatos eram: Guilherme Pereira (gestora Teorema), José Luiz Osório (ex-presidente da CVM e sócio da Jardim Botânico Investimentos), Roberto Funari (vice-presidente da Reckitt), Roberto Mendes (diretor de finanças da Localiza), Dan Ioschpe (membro dos conselhos da WEG e Cosan) e Vasco Dias, ex-presidente da Raizen (MENDES; VALENTI, 2018).

A Previ pretendia, com a chapa indicada, fazer o Conselho de Administração voltar a ter foco na Governança Corporativa. O fundo queria que suas companhias tivessem sustentabilidade a longo prazo, gerassem valor para todos os acionistas e pagassem seus dividendos anualmente (MENDES; VALENTI, 2018). Havia o diagnóstico de que a BRF, durante a gestão Abílio, voltou o foco para a área comercial, esquecendo-se das operações industriais. Havia falhas na cadeia de suprimentos, logística e distribuição. Embora alvo de críticas, os pagamentos a acionistas foram recordes durante a gestão Abílio/Tarpon, somando R\$ 3,2 bilhões em 2014 e 2015 (MENDES; VALENTI, 2018).

Para piorar as coisas para o grupo Abílio/Tarpon, a Polícia Federal deflagrou a Operação Trapaça, terceira fase da Operação Carne Fraca, que prendeu executivos da BRF. Entre eles, o ex-CEO Global Pedro Faria. Também houve buscas na sede da Tarpon. As ações ordinárias tiveram queda de 19,75% e a companhia perdeu R\$ 5,3 bilhões em valor de mercado em um só dia (MENDES; VALENTI, 2018).

A operação poderia ter efeitos devastadores sobre a companhia, visto que 45% de suas dívidas vencem em 2018 e 2019, cerca de R\$ 9 bilhões. Uma eventual suspensão de exportações fecharia seus três frigoríficos, podendo acarretar uma demissão em massa. Na esteira da operação, o Conselho se reuniu e decidiu marcar para 26 de abril a assembleia para votar a indicação de chapa para o novo Conselho. A operação deu margem para os fundos de pensão

reforçarem o argumento de ter um conselho focado em Governança Corporativa. Além de Faria, JR também foi levado em condução coercitiva (MENDES; VALENTI, 2018).

O fundo Tarpon tentava tranquilizar seus investidores em relação à situação da BRF, dizendo que não se livraria das ações da empresa nem venderia ações de outras empresas para cobrir os prejuízos dos investidores da BRF. Além disso, o fundo garantia que não impediria resgastes por parte dos investidores. As atenções, agora, estavam voltadas para a situação de Pedro Faria e a mudança no Conselho (VALENTI, 2018).

O fundo Petros havia perdido R\$ 4,4 bilhões em 2017, sendo quase um quarto disso referente ao declínio dos papéis da BRF. E em 2018, até março, a desvalorização de quase 32% das ações da companhia implicaram em mais perdas para o fundo. Desta forma, o fundo percebia o momento de mudanças pelo qual atravessava a empresa e estava pronto para influenciar no processo, indicando componentes para uma chapa na disputa pelo Conselho (SCHINCARIOL, 2018).

De acordo com o Valor Data, as ações da BRF atingiram seu nível mais baixo desde 2011. No dia 23/03/2018, os papéis eram negociados a R\$ 23,87; já em 11/07/2011, as ações valiam R\$ 23,41. No acumulado de 2018, a companhia já havia perdido mais de R\$ 10 bilhões em valor de mercado, com as seguidas crises que a atingiam (MENDES, 2018).

Se em 2013, Abílio foi o empreendedor social buscado para conduzir uma mudança de rumos na BRF, visando internacionalizá-la e transformá-la numa “AMBEV dos alimentos”, no momento de crise profunda, seu nome foi escolhido para ser retirado do cotidiano da companhia, como uma resposta às crises que envoltavam a BRF. Mesmo tendo grande participação em sua gestão, Previ e Tarpon atuavam como se nada tivesse acontecido para promover mudanças na companhia.

Abílio Diniz chegou a um acordo com Petros e PREVI, e renunciaria ao posto em reunião extraordinária do CA, em 04 de abril. Na costura, ficou acertado que Augusto Cruz comporia o Conselho, mas não o presidiria. Também, ficou combinada a entrada de Flávia Almeida, braço-direito de Diniz na Península Investimentos na chapa. Interinamente, o ex-ministro Luiz Fernando Furlan presidiria o Conselho até a realização de nova eleição. O fundo Tarpon não teria mais assento no órgão. Havia temor nos fundos de pensão com a possibilidade de Abílio conduzir uma eleição por voto múltiplo, e desta forma permanecer no CA. Por isso, aceitaram algumas condições do empresário e cederam espaços na chapa para seus apadrinhados (MENDES; VALENTI, 2018).

Entretanto, o acordo empacou, pois Abílio ainda queria a retirada do advogado Francisco Petros, representante do fundo de pensão Petros, da chapa a ser eleita em abril. Ele guardava rancores pelas investigações que o advogado vinha conduzindo no comitê de auditoria. Mesmo assim, Petros e Previ se mostravam unidos, sem chances de rompimento, no intento de excluir Abílio do Conselho e fazer uma eleição sem voto múltiplo (MENDES, 2018).

A fim de manter o controle de sua sucessão, Abílio lançou uma chapa alternativa para a eleição do dia 26. Nela, o candidato à Presidência do CA era o ex-ministro Luiz Fernando Furlan, num gesto para atrair a família fundadora da Sadia. Além dele, constavam na chapa de Abílio outros nomes que também estavam na chapa indicada pelos fundos de pensão. Sem a possibilidade de acordo, havia a possibilidade de Abílio Diniz pedir ao ministro da Casa Civil, Eliseu Padilha, para influenciar os fundos de pensão a aceitar suas imposições (MENDES, 2018).

Entretanto, dois dias depois, os componentes da chapa dos fundos de pensão enviaram cartas à Comissão de Valores Mobiliários, solicitando a exclusão de seus nomes da chapa de Abílio Diniz. Foram liderados por Augusto Cruz, os demais componentes: Walter Malieni, José Luiz Osório, Roberto Antonio Mendes e Vasco Dias. Apenas Luiz Fernando Furlan não solicitou sua retirada da chapa. O gesto demonstrava isolamento de Abílio Diniz e fortalecimento dos fundos de pensão na disputa sucessória (MENDES; VALENTI, 2018).

Os choques exógenos são capazes de provocar uma mudança desestabilizadora no campo. A forma como ela é interpretada por incumbentes e desafiantes determina o futuro do campo. A menos que ela seja identificada como uma séria ameaça, ou oportunidade para a realização de interesses coletivos, não há possibilidade de uma crise no campo ou episódio de contenção alterarem o status quo. Apropriação cultural: aqueles que percebem a ameaça/oportunidade devem comandar os recursos organizacionais necessários para mobilizar e sustentar a ação (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

A marca de um episódio de contenção é fortalecida envolvendo interação e uso de ações inovativas e previamente proibidas formas de ação coletiva. Desafiantes deveriam, em face de um senso compartilhado de ameaça ou oportunidade, continuar a contar com canais próprios e regras estabelecidas para pressionar em favor de suas reivindicações, que nem crises ou episódios longos de contenção podem desenvolver (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

No campo, há episódios de contenção, que se tratam de períodos de emergente e sustentada interação contenciosa entre atores do campo, utilizando novas e inovadoras formas

de ação. Esses episódios contêm um compartilhado senso de incerteza/crise a respeito das regras e relações de poder que governam o campo (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

O campo se estabiliza através de um arranjo, que se dá através de uma mobilização oposicional ou reafirmação do status quo por incumbentes e/ou seus aliados no Estado, o campo começa a gravitar através de um novo (ou reformulado) arranjo institucional, no tocante a regras do campo e normas culturais. Pode-se dizer que um campo não se encontra mais em crise quando um generalizado senso de ordem e certeza retorna e não há consenso sobre a posição relativa de incumbentes e desafiantes (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Após o episódio, os fundos de pensão já não viam mais possibilidade de acordo com Abílio Diniz e passaram a se preparar para uma disputa no voto múltiplo, na qual a Península Participações conseguiria ao menos um assento. Havia, desde 2017, uma diferença nas visões de governança corporativa entre os fundos e o empresário: Diniz defendia que os acionistas tivessem participação na estratégia da empresa, enquanto os fundos achavam que isso cabia ao Conselho de Administração, que deveria ser composto por membros independentes (MENDES; VALENTI, 2018).

O ex-ministro Furlan, no entanto, ainda tentava encontrar uma solução para pacificar a BRF. Ele negou estar aliado a Abílio Diniz, reiterando sua independência, e seguia em busca de nomes capazes de formar um consenso entre o empresário e os fundos de pensão. Um dos nomes sugeridos foi de Luiza Trajano, dona e presidente do Conselho de Administração do Magazine Luiza. Além disso, o fundo holandês Aberdeen também anunciou que marcharia junto com os fundos de pensão brasileiros (MENDES; VALENTI, 2018).

Nesse contexto, o Aberdeen solicitou oficialmente que a votação fosse realizada por voto múltiplo. O objetivo era garantir que investidores estrangeiros tivessem tempo de avaliar e votar nos membros da chapa indicada pelos fundos de pensão, visto que houve muita confusão com a inclusão dos nomes na chapa apresentada por Abílio Diniz (MENDES; PRESSINOTT, 2018).

O imbróglio em torno das mudanças no Conselho ganhou manifestações de sindicatos e políticos. O líder do PSDB no Senado, o catarinense Paulo Bauer, defendeu a completa troca de conselheiros, guiada pelos fundos de pensão. Além dele, a Força Sindical, Federação dos Trabalhadores da Indústria de Alimentação de São Paulo, Federação das Indústrias de Carnes, Federação das Indústrias de Carne, Alimentação e afins de Santa Catarina e Sindicato da Alimentação de São Paulo lançaram nota defendendo os fundos de pensão e criticando duramente a gestão de Abílio Diniz (MENDES; PRESSINOTT, 2018).

Com a adoção do voto múltiplo, a disputa pelo Conselho não se daria através de chapas, mas sim de nomes individuais. 14 pessoas se colocaram na disputa por 10 vagas no colegiado. Eram elas: todos os indicados pelos fundos de pensão Petros e Previ – Augusto Cruz, Dan Ioschpe, Guilherme Affonso Ferreira, José Luiz Osório, Roberto Mendes, Francisco Petros, Roberto Funari, Walter Malieni e Vasco Dias – e também os nomes sugeridos pelos acionistas Abílio Diniz e Furlan – Flávia Almeida, Roberto Rodrigues, Luiza Helena Trajano, Vicente Falconi e o próprio Furlan (VALENTI, 2018). Mesmo com o embate parecendo inevitável, Furlan seguia acreditando na possibilidade de um acordo e trabalhando para um consenso entre Abílio Diniz e os fundos de pensão (MENDES; VALENTI, 2018).

A ordem no campo poderia ser produzida por duas formas: os grupos maiores e mais poderosos podem impor a ordem no campo. Nessa situação, regras e recursos preexistentes trazidos ao campo emergente pelo grupo dominante podem estabilizar o campo. Isso requer desses atores o uso de regras e recursos existentes em outros campos para desenhar uma nova ordem em seu próprio campo (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

A outra forma consiste em envolver atores habilidosos inspirados, chamados de empreendedores institucionais, os quais inventam novas concepções culturais para ajudar a estabelecer inteiramente novas instituições. O truque é desenhar uma coalizão política sob uma nova bandeira, capaz de unir grupos díspares. Desta forma, os atores coletivos criam uma identidade com suas concepções anteriores (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

Esses atores sociais habilidosos de campos estáveis tentam reproduzir sua dominância ou encontrar meios de contestar a dominância de incumbentes. Nos grupos dominantes, esses atores devem promover a cooperação com seus membros e entre os demais grupos, pois assim conseguem manter seu poder, entregando recompensas valiosas a membros do grupo. Os campos existentes dão aos atores incumbentes uma chance melhor de reproduzir suas vantagens precisamente porque possuem uma distribuição desigual de rendas e recursos (FLIGSTEIN; MCADAM, 2012).

E o consenso foi atingido com a aceitação de Pedro Parente, esse novo ator social habilidoso, atual Presidente da Petrobras, para presidir o CA da BRF. Além da Petrobras, Parente também presidia o Conselho da BOVESPA, do qual se ausentaria para assumir a empreitada na BRF. Seu nome era aprovado por todos os envolvidos na disputa e era visto como capaz de restaurar a governança corporativa na companhia, além de redefinir sua estratégia operacional (MENDES; VALENTI, 2018). Os novos membros do Conselho seriam: Pedro

Parente, Francisco Petros, Augusto Cruz, Walter Malieni, Flávia Almeida, Roberto Rodrigues, José Luiz Osório, Roberto Mendes, Dan Ioschpe e Luiz Furlan (LOPES, 2018).

A bandeira utilizada para unir a nova coalizão em torno de Parente era a da reconstrução e reorientação da BRF S.A. para suas origens. Todavia, Pedro parente não era exatamente um executivo do ramo frigorífico, e já havia entrado em atritos com o Fundo de Pensão Petros, por conta de mudanças promovidas na gestão da Petrobras, entre as quais a política de preços e a venda de ativos da empresa. Apenas a sanha financista dos acionistas, visando maiores lucros, e a briga entre Francisco Petros e Abílio Diniz, poderia explicar o apoio do fundo à indicação, sob a justificativa de restaurar a governança corporativa na empresa.

Com a entrada de Parente, Abílio usaria a narrativa de que conseguiu emplacar seu sucessor na Presidência do CA. Além disso, o nome era visto como ideal para transformar a governança da empresa, a exemplo do que havia feito com a Petrobras. Os temores se acentuaram, pois com a imensa desvalorização da companhia, havia diversas tentativas de tomadas de controle hostis, com ofertas já sendo enviadas à empresa. O governo federal não colocou empecilhos na ida de Pedro Parente, pois também está interessado na recuperação da companhia. Pedro Parente já havia presidido a Bunge Brasil, além de acumular experiência como Ministro de Minas e Energia, no governo FHC e ter sido consultor de órgãos nacionais, como secretarias e ministérios, além do Fundo Monetário Internacional (MENDES; VALENTI, 2018).

A BRF via seus problemas com a exportação se agravarem, pois a União Europeia embargou 12 unidades produtoras de frango da companhia. Desta forma, a empresa passaria por outro processo de planejamento de produção, o qual já previa férias coletivas em ao menos quatro unidades (MENDES; VALENTI, 2018).

José Aurélio Drummond renunciou ao posto de CEO e seria substituído interinamente por Lorival Nogueira Luz, que era diretor-financeiro. A entrada de Drummond, em dezembro, havia sido um dos pontos de disputa entre Abílio e os fundos de pensão. O voto de minerva de Abílio foi decisivo para sua entrada. Agora, com Abílio fora do comando, Drummond preferiu facilitar o trabalho de Pedro parente, para escolher um novo CEO na base do consenso. O futuro presidente do Conselho era afeito a conquistar a confiança do mercado, e isso só seria possível com pacificação interna. Por isso, a escolha do CEO seria bastante debatida e poderia, inclusive, contar com auxílio externo (RAMOS; LOPES; MENDES, 2018).

Às vésperas da eleição, o Aberdeen retirou o pedido de voto múltiplo, o que faria possível uma eleição por unanimidade da chapa. Entretanto, a CVM aconselhou realizar a

eleição por voto múltiplo, dada a escassez de tempo para a mudança. Durante a votação, especulou-se que a recomendação da CVM foi originada em uma reclamação de Luiz Furlan, para que tivesse chance de emplacar o consultor Vicente Falconi no Conselho. Porém, seu intento não foi alcançado e a chapa do consenso foi eleita, com Pedro parente na Presidência e Augusto Cruz como vice-presidente (RAMOS; LOPES; MENDES, 2018).

A era Abílio Diniz estava encerrada e o empresário saiu afirmando ter cumprido seus objetivos, de pacificar a empresa e promover a união entre acionistas. Aos 81 anos, ele disse que a BRF não era o negócio de sua vida, ao contrário do GPA. Já os fundos de pensão Petros e Previ disseram que, após o término do processo eleitoral, sairiam do cotidiano da companhia, deixando sua gestão a cargo do Conselho eleito (RAMOS; LOPES; MENDES, 2018).

4 CONCLUSÃO

Com a realização do estudo, foi possível analisar o Conselho de Administração da BRF como um campo de ação estratégica, observando sua interação com outros campos (principalmente do Estado), seus atores (incumbentes e desafiantes), as forças que atuaram durante os períodos de mudança do campo, seja na crise ou na mudança de liderança na coalizão incumbente. As mudanças no Conselho ocorreram em ambiente de financeirização da economia e disputa dos rumos da empresa pelas vias da governança corporativa.

É interessante notar que a origem da BRF S.A. está na falência da Sadia, justamente por operações típicas de empresas financeirizadas, visando aumentar sua lucratividade através de canais financeiros. Com a crise de 2008, a Sadia viu o dólar aumentar e sua dívida referente aos contratos de *Hedge* explodiram, obrigando a empresa a fundir-se com a Perdigão, até então sua concorrente no mercado brasileiro.

O Estado teve papel proeminente no processo de fusão, tanto no aspecto normativo, pois o CADE julgou a validade dessa fusão, chegando em um acordo para a empresa vender alguns de seus ativos e plantas para homologar o negócio, além da injeção de dinheiro via BNDES na oferta pública de ações, ocorrida ainda em 2009, colocando R\$ 400 milhões no negócio (BNDES, 2018).

A BRF tinha caráter de *Corporation*, visto que não tinha um acionista majoritário, sendo então chefiada através de acordos entre acionistas. Até o ano de 2013, o acordo vigente garantia esse comando para os maiores fundos de pensão de empresas públicas: PREVI, PETROS, SISTEL e VALIA. De acordo com Useem (1996) e Grun (2008), os fundos de pensão davam mais ênfase aos aspectos da governança corporativa, como forma de garantir segurança aos seus investidores. Entretanto, como os resultados financeiros não estavam dentro do esperado por demais investidores, houve um movimento para alterar a liderança da coalizão incumbente.

Ao longo do período analisado, sob a liderança de Abílio Diniz, Conselho e Diretoria trabalharam para tornar a BRF S.A. uma empresa cada vez mais financeirizada, nos moldes daquela empresa descrita por Fligstein (1993), ao ampliar a internacionalização, abrindo diversas divisões espalhadas geograficamente, de acordo com o potencial de vendas e lucro que cada uma apresentava. Aliás, a troca no comando da empresa ocorreu justamente por essa ânsia por maior lucratividade de investidores institucionais.

A liderança da coalizão incumbente do campo, que era dos fundos de pensão público, aceitou perder o posto de líder para um fundo de investimentos, o Tarpon, promovendo uma inversão de posições do papel esperado para cada tipo de acionista, de acordo com Useem

(1996), porém confirmando uma tendência de convergência entre esses atores na financeirização brasileira, descrita por Grun (2008). O Estado, representado pelo ministro da Fazenda à época, deu seu aval para a operação, indicando sua influência em outro campo, além de mostrar-se também interessado em maiores índices de lucratividade, com a empresa ampliando sua presença internacional.

Conforme descrito por Useem (1996), os novos comandantes da BRF S.A. promoveram ações típicas de ativismo acionista, tais como redução da força de trabalho, reestruturação organizacional, internacionalização de investimentos, além de colocar pessoas próximas na diretoria, conforme consta no anexo 4. Durante a gestão, foram diversas trocas de diretores e de estrutura organizacional, refletindo os rumos para onde o negócio se encaminhava: ora mais focado em regiões, ora olhando mais para as operações da empresa. Além disso, mudou a cultura na organização, antes mais *low profile* e com Abílio, ganhou agressividade.

O maior sucesso da gestão liderada por Abílio e o fundo Tarpon foi a extensa lista de aquisições e inaugurações de novas plantas no exterior, fazendo a BRF S.A. ampliar sua receita oriunda de vendas realizadas fora do país, enquanto por aqui enfrentava a recessão econômica, que desaqueceu o mercado consumidor brasileiro. Também conseguiu travar uma boa batalha com a concorrente JBS, tanto no mercado nacional, como internacional.

Entretanto, após diversas mudanças, que a princípio trouxeram aumento de lucratividade para a companhia, problemas relacionados à gestão e cadeia de suprimentos surgiram, fazendo com que o lucro despencasse, e a empresa amargasse prejuízos. Nesse contexto, a coalizão incumbente já mostrava sinais de insatisfação com os rumos, demonstrando a conveniência presente no casamento de 2013, que estava prestes a terminar com os maus resultados obtidos naquele momento.

O estopim para a deflagração da crise foram os escândalos, envolvendo aliado de Abílio Diniz na Justiça e integrantes do Conselho de Administração atingidos por operações da Polícia Federal. Mas o pior ainda estava por vir, com a deflagração da Operação Carne Fraca, que atingiu em cheio as empresas frigoríficas do país, expondo sérios defeitos em seus controles de qualidade, conseqüentemente em sua governança, visto que tais problemas não haviam sido identificados ou podiam contar com a conivência de dirigentes.

O papel do estado, novamente, aparece como central em relação ao campo de ação estratégica do Conselho da BRF, conforme descrito por Fligstein e McAdam (2012). Antes, injetando dinheiro e dando aval para operações envolvendo a companhia, agora através dos

aparelhos de Justiça, trazia à tona problemas antes desconhecidos, impactando nas receitas e na presença internacional da companhia.

A princípio, conforme identificado por Fligstein e McAdam (2012), houve resistência da coalizão incumbente, com os integrantes decidindo por manter a correlação de forças no Conselho de Administração, numa união visando a reconstrução e fortalecimento da empresa. Porém, logo após a deflagração de uma nova etapa da operação, denominada Trapaça, que prendeu Pedro Faria, ex-CEO da companhia, as divisões tornaram-se explícitas, com os fundos de pensão retomando o papel de zeladores da governança corporativa, em oposição ao grupo de Abílio Diniz.

Desta vez, o empreendedor institucional encontrado para reverter a situação na BRF S.A. foi Pedro Parente, ex-presidente da Petrobras. Parente assumiu o Conselho de Administração, em um acordo amplo envolvendo todos os grupos envolvidos na disputa pelo controle da companhia. A expectativa é que ele trouxesse o foco da empresa para o processo produtivo, além de restaurar sua governança corporativa, sendo sua indicação muito bem recebida no mercado.

A ação dos agentes do Estado vem de encontro à crítica feita por Goldstone e Useem (2016) à teoria de Fligstein e McAdam. De acordo com os autores, a teoria de Campos de Ação Estratégica simplificou demasiadamente o papel dos atores dentro do campo, em uma visão puramente maniqueísta entre incumbentes e desafiantes, sendo que poderiam ocupar outros papéis fora dessa divisão binária. Os outros atores podem ser políticos autônomos ou instituições econômicas.

Entretanto, conforme a linha do tempo demonstrou, até esses atores neutros devem fazer uma opção nos momentos de crise no campo. Políticos da região de Santa Catarina, por exemplo, além de figuras do Governo Federal, posicionaram-se a favor da saída de Abílio Diniz, exercendo pressão nesse sentido, inclusive. Antes, o governo federal havia apoiado a troca no comando da BRF S.A. Ou seja, os atores permanecem neutros até certo ponto, que é o acirramento da disputa em torno da liderança no campo.

Outra crítica feita por Goldstone e Useem (2016) dizia respeito ao caráter vago da afirmação de Fligstein e McAdam (2012) sobre as forças do Estado que causam desestabilização em outros campos. No caso da BRF S.A., o principal de desestabilização foi o aspecto normativo-punitivista do Estado, ao desencadear operações que desmantelaram esquemas criminosos com a participação de quadros da BRF S.A, além de condenar figuras próximas a Abílio Diniz.

Esperava-se que a companhia buscasse executivos com experiência na área agropecuária e indústria frigorífica, porém a solução foi um executivo voltado para Finanças e que já havia tido problemas inclusive com os funcionários da Petrobras durante sua passagem pela estatal. A BRF S.A. segue, então, uma trajetória cíclica, que consiste em: resultados financeiros ruins, troca na liderança da coalizão incumbente no acordo de acionistas e busca por executivos bem aceitos no mercado e com ênfase em finanças para resolver os problemas e trazer os lucros para patamares altos novamente.

Desta forma, tem-se a expectativa de que a companhia volte a demonstrar uma trajetória inicial de euforia e recuperação, com mudanças na estrutura organizacional e adequações às normas de *compliance* que deverão ser promovidas. Porém, é razoável que em médio/longo-prazo a empresa volte a apresentar problemas na gestão, os quais impactarão negativamente seus resultados, culminando novamente em um processo de substituição de executivos e conselheiros.

Uma grande limitação deste estudo foi a ausência de entrevistas com os atores envolvidos nesse processo. Tentativas foram feitas, porém os potenciais entrevistados alegaram problemas de agenda ou sequer responderam às solicitações do autor. Em novo estudo, com maior tempo hábil para realização, este ponto deve ser executado com maior eficiência.

Os estudos sobre financeirização, governança corporativa e campos de ação estratégica apresentam boas possibilidades de espaço na literatura brasileira a respeito do assunto. Pode-se, por exemplo, estudar o período de Pedro parente à frente do Conselho de Administração da BRF S.A. e compará-lo à gestão de Abílio e Tarpon, em pontos importantes quanto à restauração da governança corporativa e a relação da BRF S.A. com outros campos de ação estratégica.

Também é possível estudar a dinâmica dos Conselhos de Administração de outras empresas sem controlador majoritário, para identificar padrões de composição, a partir de critérios sócio-demográficos e curriculares de seus componentes. Além disso, seria possível identificar a composição acionária dessas empresas e quem são seus “donos” de fato, na ausência de donos de direito.

Outro ponto interessante seria um estudo que identificasse a relação do campo de ação estratégica do Estado com empresas abertas brasileiras. A exemplo do que ocorreu na formação da BRF S.A., que contou com aporte generoso do BNDES, seria salutar identificar a composição acionária de empresas oriundas de fusões, para identificar a presença do Estado e sua influência no desenvolvimento do capitalismo brasileiro.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ADACHI, V.; MENDES, L. **Fundos pedem reunião para tirar Diniz da BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 26 fev. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5345909/fundos-pedem-reuniao-para-tirar-diniz-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ADACHI, V.; MENDES, L. **Petros e Previ querem derrubar conselho da BRF, liderado por Abilio**. Valor Econômico, São Paulo, 23 fev. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5342687/petros-e-previ-querem-derrubar-conselho-da-brf-liderado-por-abilio>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ADACHI, V.; MENDES, L.; VALENTI, G. **Abilio reage a fundos, mas carece de apoio para comandar virada da BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 27 fev. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5348369/abilio-reage-fundos-mas-carece-de-apoio-para-comandar-virada-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

AGOSTINI, R. **Citado na Operação Carne Fraca, vice da BRF já foi foco de escândalo**. Folha de São Paulo, São Paulo, 21 mar. 2017. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/03/1868246-citado-em-operacao-vice-da-brf-ja-foi-foco-de-escandalo.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

AGOSTINI, R.; LANDIM, R. **Acordo entre acionistas da BRF dá novo fôlego para Abilio Diniz**. Folha de São Paulo, São Paulo, 26 mar. 2017. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/03/1869777-acordo-entre-acionistas-da-brf-da-novo-folego-para-abilio-diniz.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

AGOSTINI, R.; SCARAMUZZO, M. **Conflitos entre sócios e crise na BRF foram superados, afirma Abilio Diniz**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 11 dez. 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,conflitos-entre-socios-e-crise-na-brf-foram-superados-afirma-abilio-diniz,70002115244>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

AGOSTINI, R.; SCARAMUZZO, M.; SCHELLER, F. **Em busca de seu 4º presidente em 5 anos, BRF tenta reverter perda de quase R\$ 1 bi**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 07 nov. 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,em-busca-de-seu-4-presidente-em-5-anos-brf-tenta-reverter-perda-de-quase-r-1-bi,70002074474>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ALENCAR, K. **Perdigão e Sadia assinam acordo de fusão**. Folha de São Paulo, São Paulo, 19 mai. 2009. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/05/568000-perdigao-e-sadia-assinam-acordo-de-fusao.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

BARROS, B. **Ação da BRF cai 11%, com preço-alvo rebaixado e concorrência maior**. Valor Econômico, São Paulo, 30 out. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/4294878/acao-da-brf-cai-10-com-preco-alvo-rebaixado-e-concorrenca-maior>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

BARROS, B. **BRF anuncia nova estrutura administrativa**. Valor Econômico, São Paulo, 21 jan. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3861392/brf-anuncia-nova-estrutura-administrativa>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

BARROS, B. **BRF confirma contratação de Lorival Luz como novo CFO.** Valor Econômico, São Paulo, 24 ago. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5092978/brf-confirma-contratacao-de-lorival-luz-como-novo-cfo>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

BARROS, B. **Economia fraca desafia resultados de 2015, diz BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 26 fev. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3930868/economia-fraca-desafia-resultados-de-2015-diz-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

BATISTA, F. **Lucro da BRF cresce no 4º trimestre, mas cai 41% no ano.** Valor Econômico, São Paulo, 05 mar. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/3031508/lucro-da-brf-cresce-no-4>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

BENTON, R. A. **The decline of social entrenchment: social network cohesion and board responsiveness to shareholder activism.** Organization Science, v. 28, n. 2, p. 262-282, 2017.

BRUNO, M.; CAFFÉ, R. **Indicadores macroeconômicos de financeirização: metodologia de construção e aplicação ao caso do Brasil.** População, espaço e sustentabilidade: contribuições para o desenvolvimento do Brasil. Rio de Janeiro: Escola Nacional de Ciências Estatísticas, 2015.

CANDIDO, S. E. A.; NETO, M. S.; CÔRTEZ, M. R. **Campos e redes na análise das organizações: explorando distinções teóricas e complementaridades metodológicas.** Gestão e Sociedade, v. 9, n. 24, p. 1057-1072, 2015.

CANDIDO, S. E. A.; TOYAMA, M. C. **Os Mercados como Campos de Ação Estratégica.** Universidade Federal de São Carlos, São Carlos, 2015.

CARVALHO, R.; TURTELLI, C. **BRF compra três empresas e dobra produção externa.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 03 ago. 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,brf-compra-tres-empresas-e-dobra-producao-externa,10000003711>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

CHESNAIS, F. et al. **A mundialização financeira: gênese, custos e riscos.** São Paulo: Xamã, v. 107, 1998.

CIARELLI, M.; LANDIM, R.; COSTA, M. **Diniz negocia para presidir conselho da BRF.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 09 jan. 2013. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,diniz-negocia-para-presidir-conselho-da-brf,140037e>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

CIARELLI, M.; LANDIM, R.; COSTA, M. **Fundos pressionam direção da BRF por resultados.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 10 jan. 2013. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,fundos-pressionam-direcao-da-brf-por-resultados,140208e>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

CONCEIÇÃO, A. **BRF defende participação no mercado interno de outros países.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 08 ago. 2011. Disponível em: <

<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,brf-defende-participacao-no-mercado-interno-de-outros-paises,79277e>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

DALTON, Dan R. ET AL. **Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance**. Strategic management journal, v. 19, n. 3, p. 269-290, 1998.

DAVIS, Gerald F.; KIM, Suntae. **Financialization of the economy**. Sociology, v. 41, n. 1, p. 203, 2015.

DAVIS, Gerald F. **Managed by the markets: How finance re-shaped America**. Oxford University Press, 2009.

DIAS, Ana Valeria Carneiro ; ZILBOVICIUS, Mauro . **Trabalho e criação de valor: financeirização da produção e novas formas de organização do trabalho**. In: Ana Paula C. MONDADORE; Antônio J. PEDROSO NETO; Elaine da S. LEITE; Maria Ap. C. JARDIM; Marina de S. SARTORE. (Org.). Sociologia econômica e das finanças: um projeto em construção. São Carlos: EdUFSCar, 2009, v. , p. 119-131.

DONADONE, Júlio César. **Lógica financeira e dinâmica organizacional nos anos 1990: novos donos, novos consultores, outros gerentes**. In: Ana Paula C. MONDADORE; Antônio J. PEDROSO NETO; Elaine da S. LEITE; Maria Ap. C. JARDIM; Marina de S. SARTORE. (Org.). Sociologia econômica e das finanças: um projeto em construção. São Carlos: EdUFSCar, 2009, v. , p. 133-153.

DONADONE, Julio César; SZNELWAR, Laerte Idal. **Dinâmica organizacional, crescimento das consultorias e mudanças nos conteúdos gerenciais nos anos 90**. Prod., São Paulo, v. 14, n. 2, 2004.

DONADONE, Julio Cesar. **Imprensa de negócios, dinâmica social e os gurus gerenciais**. ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO (EnANPAD), v. 24, 2000.

DOS SANTOS, JOSÉ ODÁLIO; PEDREIRA, EMERSON BAZILIO. **Análise da relação entre o índice de governança corporativa e o preço das ações de empresas do setor de papel e celulose**. Revista Administração em Diálogo-RAD, v. 6, n. 1, 2008.

DYNIEWICZ, L. **BRF bate recorde de vendas em maio e deve voltar ao azul no terceiro trimestre**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 04 jun. 2017. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/blogs/coluna-do-broad/brf-bate-recorde-de-vendas-em-maio-e-deve-voltar-ao-azul-no-terceiro-trimestre/>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

DYNIEWICZ, L. **Cresce incômodo do conselho da BRF com membros indicados pela Petros**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 02 ago. 2017. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/blogs/coluna-do-broad/cresce-incomodo-do-conselho-da-brf-com-membros-indicados-pela-petros>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

DYNIEWICZ, L. **Pressionado por acionistas, Pedro Faria deixará comando da BRF**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 01 set. 2017. Disponível em: <

<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,pressionado-por-acionistas-pedro-faria-deixara-brf,70001960136>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ENGELLEN, E.; ETURK, I.; FROUD, J.; LEAVER, A.; WILLIAMS, K. **Inovação financeira: estrutura, conjuntura e bricolagem**. In: As Centralidades e as Fronteiras das empresas do Século 21. EDUSC. 2011.

EPSTEIN, Gerald. **Financialization, rentier interests, and central bank policy manuscript**. Department of Economics, University of Massachusetts, Amherst, MA, Dezembro, 2001.

FANTTI, M. B. L. **A influência da lógica financeira na evolução do seis sigma**. 2010. 143 f. Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal de São Carlos, Departamento de Engenharia de Produção, São Carlos. 2010.

FLIGSTEIN, Neil. **The transformation of corporate control**. Harvard University Press, 1993.

FLIGSTEIN, Neil; MCADAM, Doug. **A theory of fields**. Oxford University Press, 2012.

FREITAS, T. **Acúmulo de cargos por Abilio no Pão de Açúcar e na BRF é legal, diz Bovespa**. Folha de São Paulo, São Paulo, 22 mar. 2013. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/03/1250528-acumulo-de-cargos-por-abilio-no-pao-de-acucar-e-na-brf-e-legal-diz-bovespa.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

FREITAS, T. **BRF se prepara para virar uma multinacional de alimentos**. Folha de São Paulo, São Paulo, 06 mar. 2013. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/03/1241357-brf-quer-maior-presenca-em-supermercados-no-exterior.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

FREITAS, T. **Fusão incerta tira R\$ 2 bi da BR Foods**. Folha de São Paulo, São Paulo, 10 jun. 2011. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/mercado/me1006201103.htm>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

FREITAS, T.; ROLLI, C. **Acordo com fundos faz Abilio ser indicado para o comando da BRF**. Folha de São Paulo, São Paulo, 05 fev. 2013. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/mercado/95050-acordo-com-fundos-faz-abilio-ser-indicado-para-o-comando-da-brf.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

GIELOW, I. **BRF negocia contrato com ex-vice que deixou empresa após ser condenado**. Folha de São Paulo, São Paulo, 27 set. 2017. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/09/1922336-brf-negocia-contrato-com-ex-vice-que-deixou-empresa-apos-ser-condenado.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

GIELOW, I. **Condenado por fraude, braço direito de Abilio Diniz na BRF pede demissão**. Folha de São Paulo, São Paulo, 03 ago. 2017. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/08/1906673-aliado-de-abilio-na-brf-recorre-de-sentença-de-prisao.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

GIELOW, I. **Justiça manda prender braço direito de Abilio Diniz na BRF**. Folha de São Paulo, São Paulo, 02 ago. 2017. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/08/1906349-justica-manda-prender-braco-direito-de-abilio-diniz-na-brf.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

GIELOW, I. **Prejuízo e disputa por poder derrubam presidente da dona da Sadia/Perdigão**. Folha de São Paulo, São Paulo, 31 ago. 2017. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/08/1914686-prejuizo-e-disputa-por-poder-derrubam-presidente-da-dona-da-sadiaperdigao.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. Editora Atlas SA, 2008

GILLAN, S. L.; STARKS, L. T. **The evolution of shareholder activism in the United States**. Journal of Applied Corporate Finance, v. 19, n. 1, p. 55-73, 2007.

GOLDSTONE, J. A.; USEEM, B. **Putting values and institutions back into the theory of strategic action fields**. Sociological Theory, v. 30, n. 1, p. 37-47, 2012.

GOULART, J. **Prejuízo do Petros com investimentos em empresas chega a R\$ 6,7 bilhões**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 18 jul. 2016. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,prejuizo-do-petros-com-investimentos-em-empresas-chega-a-r-6-7-bilhoes,10000063451>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

GORANOVA, M.; RYAN, L. V. **Shareholder activism: A multidisciplinary review**. Journal of Management, v. 40, n. 5, p. 1230-1268, 2014.

GRÜN, R. **Convergência das elites e inovações financeiras: a governança corporativa no Brasil**. Revista Brasileira de Ciências Sociais, v. 20, n. 58, p. 67-90, 2005.

GRÜN, R. **Escândalos, marolas e finanças: para uma sociologia da transformação do ambiente econômico**. Dados-Revista de Ciências Sociais, v. 51, n. 2, 2008.

GUTIERREZ, M. **Conselho da BRF aprova subsidiária na Áustria**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 06 fev. 2014. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,conselho-da-brf-aprova-subsidiaria-na-austria,177306e>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

GUTIERREZ, M. **Lucro da BRF sobe 46% em 2015 impulsionado por operações internacionais**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 26 fev. 2016. Disponível em: <<https://www.estadao.com.br/noticias/geral,lucro-da-brf-sobe-46-em-2015-impulsionado-por-operacoes-internacionais,10000018390>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

GUTIERREZ, M.; TURTELLI, C. **Executivo da BRF que teve prisão decretada renuncia e ações sobem**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 03 ago. 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,executivo-da-brf-que-teve-prisao-decretada-renuncia-e-acoes-sobem,70001922732>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

INHESTA, S. **BRF anuncia reestruturação na área de operações**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 20 fev. 2014. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,brf-anuncia-reestruturacao-na-area-de-operacoes,178255e>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

INHESTA, S. **BRF diz que presidente-executivo Galeazzi pretende antecipar sucessão.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 14 ago. 2014. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,brf-diz-que-presidente-executivo-galeazzi-pretende-antecipar-sucessao,1543977>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

INHESTA, S. **BRF poderá alcançar mercado da Indonésia com nova unidade, diz Abilio.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 07 abr. 2014. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,brf-podera-alcancar-mercado-da-indonesia-com-nova-unidade-diz-abilio,181333e>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

INHESTA, S. **Com Abilio, BRF enxuga estrutura e muda presidente.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 13 ago. 2013. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,com-abilio-brf-enxuga-estrutura-e-muda-presidente-imp-,1063450>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

INHESTA, S. **CORREÇÃO. BRF confirma Claudio Galeazzi na presidência.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 14 ago. 2013. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,correcao-brf-confirma-claudio-galeazzi-na-presidencia,161920e>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

INHESTA, S.; FORLIN, G. **Previ está satisfeita com nova gestão da BRF.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 16 out. 2013. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,previ-esta-satisfeita-com-nova-gestao-da-brf,167590e>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código de melhores práticas de governança corporativa.** São Paulo, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, 5ª edição, 2015.

KRIPPNER, G. R. **The financialization of the American economy.** Socio-economic review, v. 3, n. 2, p. 173-208, 2005.

KHURANA, I. K.; MARTIN, X.; PERIERA, R. **Cross-listing and firm growth.** Review of Finance, v. 12, n. 2, p. 293-322, 2007.

LAMUCCI, S. **Presidente da BRF e Abilio Diniz defendem relançamento da Perdigão.** Valor Econômico, São Paulo, 02 nov. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4296988/presidente-da-brf-e-abilio-diniz-defendem-relancamento-da-perdigao>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LANDIM, R. **Abilio Diniz define meta de 100 dias para a BRF.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 23 abr. 2013. Disponível em: <<http://www.territorioeldorado.limao.com.br/noticias/not261132.shtm>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LANDIM, R. **Abilio Diniz quer transformar BRF em produtora global.** Folha de São Paulo, São Paulo, 15 ago. 2013. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/08/1326716-abilio-diniz-quer-transformar-brf-em-produtora-global.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LANDIM, R. **BRF anuncia novo presidente global e corta 1% do quadro de funcionários.** Folha de São Paulo, São Paulo, 14 ago. 2013. Disponível em: < <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/03/1241357-brf-quer-maior-presenca-em-supermercados-no-exterior.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LANDIM, R. **BRF 'tem bala' para fazer aquisições no exterior, diz novo presidente da empresa.** Folha de São Paulo, São Paulo, 17 ago. 2013. Disponível em: < <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/08/1327992-brf-tem-bala-para-fazer-aquisicoes-no-exterior-diz-novo-presidente-da-empresa.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LANDIM, R. **Fundos de pensão e Abilio disputam sucessão de dona da Sadia e Perdigão.** Folha de São Paulo, São Paulo, 07 nov. 2017. Disponível em: < <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/11/1933338-fundos-de-pensao-e-abilio-disputam-sucessao-de-dona-da-sadia-e-perdigao.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LANDIM, R. **Indicado por Abilio será novo comandante da BRF.** Folha de São Paulo, São Paulo, 22 nov. 2017. Disponível em: < <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/11/1937465-brf-anuncia-jose-aurelio-drummond-jr-como-novo-presidente.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LANDIM, R. **Pedro Faria assume presidência global da BRF em 2015.** Folha de São Paulo, São Paulo, 25 set. 2014. Disponível em: < <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2014/09/1522623-pedro-faria-assume-presidencia-global-da-brf-em-2015.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LANDIM, R. **Resultado fraco frustra planos de Abilio Diniz no comando da BRF.** Folha de São Paulo, São Paulo, 25 fev. 2017. Disponível em: < <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/02/1861903-resultado-fraco-frustra-planos-de-abilio-diniz-no-comando-da-brf.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LANDIM, R.; CALAIS, A. **'A BRF ficou exposta. Eu não merecia isso', diz presidente da BRF.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 05 fev. 2013. Disponível em: < <https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,a-brf-ficou-exposta-eu-nao-merecia-isso-diz-presidente-da-brf,142920e>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LANDIM, R.; COSTA; M. **Nildemar Secches deixará Presidência do Conselho da BRF.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 01 fev. 2013. Disponível em: < <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,nildemar-secches-deixara-presidencia-do-conselho-da-brf,142738e>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LARGHI, N. **ISE barra empresas envolvidas em escândalos.** Valor Econômico, São Paulo, 24 nov. 2017. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/financas/5204563/ise-barra-empresas-envolvidas-em-escandalos>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LAZONICK, W.; O'SULLIVAN, M. **Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance.** Economy and society, v. 29, n. 1, p. 13-35, 2000.

LOPES, F. **Embargo europeu fará BRF rever planejamento de produção.** Valor Econômico, São Paulo, 19 abr. 2018. Disponível em:

<<http://www.valor.com.br/agro/5468247/embargo-europeu-fara-brf-rever-planejamento-de-producao>>. Acesso em: 15 mai. 2018.

LOPES, F. **Xandó, Zurita e Antonio Ramatis estão na lista de Abilio para a BRF**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 10 out. 2017. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/blogs/coluna-do-broad/xando-zurita-e-antonio-ramatis-estao-na-lista-de-abilio-para-a-brf/>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

LOPES, R.; POLITO, R. **BRF abre ciclo de expansão e já avalia 'aquisições inteligentes'**. Valor Econômico, São Paulo, 03 nov. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3762756/brf-abre-ciclo-de-expansao-e-ja-avalia-aquisicoes-inteligentes>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MATTOS, A. **BRF em Omã**. Valor Econômico, São Paulo, 20 fev. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3436404/brf-em-oma>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MATTOS, A. **Nos bastidores, Mantega e JBS acompanham o caso de perto**. Valor Econômico, São Paulo, 08 abr. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/3076924/nos-bastidores-mantega-e-jbs-acompanham-o-caso-de-perto>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Abilio deixa de ser cotista, e Tarpon reduz fatia na BRF para 8,5%**. Valor Econômico, São Paulo, 05 mai. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4959426/abilio-deixa-de-ser-cotista-e-tarpon-reduz-fatia-na-brf-para-85>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Abilio monta chapa e reabre disputa no conselho da BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 09 abr. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5438171/abilio-monta-chapa-e-reabre-disputa-no-conselho-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Acordo entre Abilio e fundos trava e gera impasse na BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 06 abr. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5434511/acordo-entre-abilio-e-fundos-trava-e-gera-impasse-na-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Adesão ao Refis garantiu lucro líquido da BRF no 3º trimestre**. Valor Econômico, São Paulo, 10 nov. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5189657/adesao-ao-refis-garantiu-lucro-liquido-da-brf-no-3-trimestre>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF anuncia acordo com distribuidora de congelados do Catar**. Valor Econômico, São Paulo, 05 out. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4256736/brf-anuncia-acordo-com-distribuidora-de-congelados-do-catar>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF aperta o passo e se torna global**. Valor Econômico, São Paulo, 11 out. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4740653/brf-aperta-o-passo-e-se-torna-global>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF conclui aquisição da Universal Meats, por 34 milhões de libras.** Valor Econômico, São Paulo, 01 fev. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4419158/brf-conclui-aquisicao-da-universal-meats-por-34-milhoes-de-libras>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF investe em ações da chinesa Cofco Meat.** Valor Econômico, São Paulo, 19 out. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4749117/brf-investe-em-acoes-da-chinesa-cofco-meat>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF quer consolidar posto de líder na América Latina.** Valor Econômico, São Paulo, 06 out. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4257084/brf-quer-consolidar-posto-de-lider-na-america-latina>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF reformula área de relações com o governo.** Valor Econômico, São Paulo, 02 fev. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5302229/brf-reformula-area-de-relacoes-com-o-governo>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF sai de lucro em 2015 para prejuízo de R\$ 372 milhões em 2016.** Valor Econômico, São Paulo, 23 fev. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4880156/brf-sai-de-lucro-em-2015-para-prejuizo-de-r-372-milhoes-em-2016>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF se une a fundo do Qatar e compra a Banvit, da Turquia.** Valor Econômico, São Paulo, 10 jan. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4830986/brf-se-une-fundo-do-qatar-e-compra-banvit-da-turquia>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF tem terceiro prejuízo trimestral seguido no segundo trimestre.** Valor Econômico, São Paulo, 10 ago. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5075982/brf-tem-terceiro-prejuizo-trimestral-seguido-no-segundo-trimestre>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF terá subsidiária para negócios voltados aos mercados muçulmanos.** Valor Econômico, São Paulo, 30 jun. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4620613/brf-tera-subsidiaria-para-negocios-voltados-aos-mercados-muculmanos>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF teve prejuízo líquido de R\$ 281,4 milhões no 1º trimestre.** Valor Econômico, São Paulo, 12 mai. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4966410/brf-teve-prejuizo-liquido-de-r-2814-milhoes-no-1-trimestre>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF vai expandir em 40% sua fábrica em Abu Dhabi.** Valor Econômico, São Paulo, 12 nov. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4312456/brf-vai-expandir-em-40-sua-fabrica-em-abu-dhabi>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF vai reduzir portfólio em até 30% em 2014.** Valor Econômico, São Paulo, 05 dez. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3362742/brf-vai-reduzir-portfolio-em-ate-30-em-2014>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **BRF vislumbra movimento “agressivo” de aquisições no exterior.** Valor Econômico, São Paulo, 30 out. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4295466/brf-vislumbra-movimento-agressivo-de-aquisicoes-no-externo>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Conselho da BRF aprova constituição de subsidiária no Egito.** Valor Econômico, São Paulo, 07 out. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4738827/conselho-da-brf-aprova-constituicao-de-subsidiaria-no-egito>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Conselho da BRF aprova criação de subsidiária na China.** Valor Econômico, São Paulo, 05 fev. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3896078/conselho-da-brf-aprova-criacao-de-subsidiaria-na-china>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Em meio a divergências na BRF, Abilio faz críticas a fundos de pensão.** Valor Econômico, São Paulo, 10 nov. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5189543/em-meio-divergencias-na-brf-abilio-faz-criticas-fundos-de-pensao>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Fatias mais finas.** Valor Econômico, São Paulo, 15 mai. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4967984/fatias-mais-finas>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Favorito de Abilio ganha força na BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 16 nov. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5194985/favorito-de-abilio-ganha-forca-na-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Fundo soberano de Cingapura reduz participação na BRF para 4,99%.** Valor Econômico, São Paulo, 06 dez. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5219995/fundo-soberano-de-cingapura-reduz-participacao-na-brf-para-499>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Lucro da BRF cresce 32% no segundo trimestre.** Valor Econômico, São Paulo, 30 jul. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4157490/lucro-da-brf-cresce-32-no-segundo-trimestre>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Lucro da BRF recuou 12% no 1º trimestre.** Valor Econômico, São Paulo, 30 abr. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3532132/lucro-da-brf-recuou-12-no-1>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Lucro da BRF sobe 42,8% no 4º tri de 2015, para R\$ 1,415 bilhão.** Valor Econômico, São Paulo, 26 fev. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4455250/lucro-da-brf-sobe-428-no-4-tri-de-2015-para-r-1415-bilhao>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Lucro da BRF subiu 43% no 1º tri impulsionado pelo dólar.** Valor Econômico, São Paulo, 29 abr. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4026520/lucro-da-brf-subiu-43-no-1>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Lucro líquido da BRF avança 36,5% no 3º tri, para R\$ 877,1 milhões.** Valor Econômico, São Paulo, 30 out. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4294738/lucro-liquido-da-brf-avanca-365-no-3-tri-para-r-8771-milhoes>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Lucro líquido da BRF caiu 97% no terceiro trimestre.** Valor Econômico, São Paulo, 28 out. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4758883/lucro-liquido-da-brf-caiu-97-no-terceiro-trimestre>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Lucro líquido da BRF recuou 91,6% no 2º trimestre.** Valor Econômico, São Paulo, 29 jul. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4651647/lucro-liquido-da-brf-recuou-916-no-2-trimestre>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Maus resultados e incertezas pressionam novo CEO da BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 20 dez. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5232801/maus-resultados-e-incertezas-pressionam-novo-ceo-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Mudanças atreladas a resultados.** Valor Econômico, São Paulo, 18 jul. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5042246/mudancas-atreladas-resultados>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Na BRF, é hora de deixar as diferenças de lado.** Valor Econômico, São Paulo, 28 mar. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4916482/na-brf-e-hora-de-deixar-diferencas-de-lado>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Nem ganho de mercado da BRF anima investidor.** Valor Econômico, São Paulo, 22 fev. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5339179/nem-ganho-de-mercado-da-brf-anima-investidor>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **No menor patamar em quase sete anos, BRF já perdeu R\$ 10 bi em 2018.** Valor Econômico, São Paulo, 24 mar. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5406441/no-menor-patamar-em-quase-sete-anos-brf-ja-perdeu-r-10-bi-em-2018>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Petros e Previ enviam carta pedindo destituição do conselho da BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 24 fev. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5344875/petros-e-previ-enviam-carta-pedindo-destituicao-do-conselho-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Prejuízo da BRF diminuiu 60% no 1º trimestre, para R\$ 114 milhões.** Valor Econômico, São Paulo, 10 mai. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/5518047/prejuizo-da-brf-diminuiu-60-no-1-trimestre-para-r-114-milhoes>>. Acesso em: 15 mai. 2018.

MENDES, L. **Recuperação do mercado de frango anima investidores da BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 28 out. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4759763/recuperacao-do-mercado-de-frango-anima-investidores-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Remuneração variável até para o chão de fábrica.** Valor Econômico, São Paulo, 27 jun. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/carreira/4614679/remuneracao-variavel-ate-para-o-chao-de-fabrica>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **Resultado da BRF fica abaixo do esperado.** Valor Econômico, São Paulo, 29 out. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3319750/resultado-da-brf-fica-abaixo-do-esperado>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L. **S&P rebaixa nota de crédito da BRF de "BBB" para "BBB-".** Valor Econômico, São Paulo, 29 ago. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5099924/sp-rebaixa-nota-de-credito-da-brf-de-bbb-para-bbb>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; LOPES, F. **Na berlinda, BRF promete reformular gestão.** Valor Econômico, São Paulo, 01 mar. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4882360/na-berlinda-brf-promete-reformular-gestao>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; PRESSINOTT, F; VALENTI, G. **BRF: Sindicatos de trabalhadores e políticos pedem saída de Abilio.** Valor Econômico, São Paulo, 13 abr. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5449663/sindicatos-de-trabalhadores-e-politicos-pedem-saida-de-abilio>>. Acesso em: 15 mai. 2018.

MENDES, L.; ROCHA, A. **Abilio diz 'desentortar' BRF; ações despencam.** Valor Econômico, São Paulo, 30 out. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3321270/abilio-diz-desentortar-brf-acoes-despencam>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; ROCHA, A. **Tivemos um 3º trimestre ruim e esperávamos por isso, diz Abilio Diniz.** Valor Econômico, São Paulo, 29 out. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3320268/tivemos-um-3>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; ROCHA, A.; VALENTI, G. **BRF lucra R\$ 208 milhões no 2º trimestre deste ano.** Valor Econômico, São Paulo, 30 jul. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3215300/brf-lucra-r-208-milhoes-no-2>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **BRF confirma acordo para escolha de conselho e Augusto Cruz como vice.** Valor Econômico, São Paulo, 19 abr. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5468403/brf-confirma-acordo-para-escolha-de-conselho-e-augusto-cruz-como-vice>>. Acesso em: 15 mai. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **BRF: Convidados de Petros e Previ pedem exclusão de chapa de Abilio.** Valor Econômico, São Paulo, 11 abr. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5445393/brf-convidados-de-petros-e-previ-pedem-exclusao-de-chapa-de-abilio>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **BRF: Esgotadas as possibilidades de solução negociada para a BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 12 abr. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5446281/esgotadas-possibilidades-de-solucao-negociada-para-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **BRF: Voto múltiplo foi para garantir apoio à Petros e Previ, diz Aberdeen.** Valor Econômico, São Paulo, 13 abr. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5451271/voto-multiplo-foi-para-garantir-apoio-petros-e-previ-diz-aberdeen>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **Empresário reclama de falta de diálogo.** Valor Econômico, São Paulo, 27 fev. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5348371/empresario-reclama-de-falta-de-dialogo>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **Era Abilio-Tarpon mais próxima do fim na BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 05 mar. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5361647/era-abilio-tarpon-mais-proxima-do-fim-na-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **Pedro Parente aceita ser o novo presidente do conselho da BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 18 abr. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5463651/pedro-parente-aceita-ser-o-novo-presidente-do-conselho-da-brf>>. Acesso em: 15 mai. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **Pedro Parente, solução para a disputa na BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 19 abr. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5464921/pedro-parente-solucao-para-disputa-na-brf>>. Acesso em: 15 mai. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **Petros e Previ apresentam chapa para conselho de administração da BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 03 mar. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5360191/petros-e-previ-apresentam-chapa-para-conselho-de-administracao-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **Prejuízo da BRF foi estopim para troca do conselho, diz Walter Mendes.** Valor Econômico, São Paulo, 03 mar. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5360449/prejuizo-da-brf-foi-estopim-para-troca-do-conselho-diz-walter-mendes>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **Prisões fazem valor da BRF cair R\$ 5 bilhões.** Valor Econômico, São Paulo, 06 mar. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5365089/prisoos-fazem-valor-da-brf-cair-r-5-bilhoes>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **Sob pressão, Abilio deixará conselho da BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 04 abr. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5427489/sob-pressao-abilio-deixara-conselho-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; VALENTI, G. **Tarpon quer ouvir fundos sobre BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 28 fev. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5351395/tarpon-quer-ouvir-fundos-sobre-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MENDES, L.; VALLENTI, G. **BRF não paga PLR e reduz a remuneração de executivos.** Valor Econômico, São Paulo, 07 mar. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4889818/brf-nao-paga-plr-e-reduz-remuneracao-de-executivos>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M. H. **The cost of capital, corporation finance and the theory of investment.** The American economic review, v. 48, n. 3, p. 261-297, 1958.

NUNES, F. **Maior perda da Petros em 2016 veio da Eldorado Celulose.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 31 mai. 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,maior-perda-da-petros-em-2016-veio-da-eldorado-celulose,70001819825>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

PRESSINOTT, F. **BRF anuncia conclusão do negócio com empresa de congelados do Kuwait.** Valor Econômico, São Paulo, 21 nov. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3788388/brf-anuncia-conclusao-do-negocio-com-empresa-de-congelados-do-kuwait>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

PRESSINOTT, F. **BRF anuncia mudanças de gestão após denúncias da Operação Carne Fraca.** Valor Econômico, São Paulo, 28 mar. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4918306/brf-anuncia-mudancas-de-gestao-apos-denuncias-da-operacao-carne-fraca>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

PRESSINOTT, F. **BRF confirma que conselho terá chapa única e Abílio como presidente.** Valor Econômico, São Paulo, 27 mar. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4914856/brf-confirma-que-conselho-tera-chapa-unica-e-abilio-como-presidente>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

PRESSINOTT, F. **BRF fecha acordo para distribuição de alimentos no Reino Unido.** Valor Econômico, São Paulo, 22 abr. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4017088/brf-fecha-acordo-para-distribuicao-de-alimentos-no-reino-unido>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

PRESSINOTT, F. **BRF muda estrutura de gestão.** Valor Econômico, São Paulo, 07 jul. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5029846/brf-muda-estrutura-de-gestao>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

PRESSINOTT, F. **BRF realoca executivos da divisão de finanças.** Valor Econômico, São Paulo, 27 ago. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3248864/brf-realoca-executivos-da-divisao-de-financas>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

RAGAZZI, A. **Bendine vira conselheiro observador na BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 30 nov. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4334842/bendine-vira-conselheiro-observador-na-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

RAGAZZI, A. **BRF muda conselho de administração.** Valor Econômico, São Paulo, 23 abr. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4017756/brf-muda-conselho-de-administracao>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

RAGAZZI, A. P.; VALENTI, G.; MATTOS, A. **Petros não apoia Abílio Diniz na BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 15 jan. 2013. Disponível em:

<<http://www.valor.com.br/empresas/2969570/petros-nao-apoia-abilio-diniz-na-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

RAGAZZI, A.; MATTOS, A. **Tarpon cria fundo específico para BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 04 fev. 2014. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/3418226/tarpon-cria-fundo-especifico-para-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

RAMOS, C.; LOPES, F.; MENDES, L. **CEO renuncia e abre caminho para guinada na gestão da BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 24 abr. 2018. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/5477045/ceo-renuncia-e-abre-caminho-para-guinada-na-gestao-da-brf>>. Acesso em: 15 mai. 2018.

RAUD, Cécile. **Dimensões da sociologia econômica no Brasil**. In: Ana Paula C. MONDADORE; Antônio J. PEDROSO NETO; Elaine da S. LEITE; Maria Ap. C. JARDIM; Marina de S. SARTORE. (Org.). Sociologia econômica e das finanças: um projeto em construção. São Carlos: EdUFSCar, 2009, v. , p. 345-363.

ROCHA, A. **Após um ano de Abilio, BRF nunca foi 'tão Sadia'**. Valor Econômico, São Paulo, 18 mar. 2014. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/3483068/apos-um-ano-de-abilio-brf-nunca-foi-tao-sadia>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **Ativos da Americana na mira da BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 20 dez. 2013. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/3377602/ativos-da-americana-na-mira-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **BRF anuncia Sérgio Fonseca para o cargo de CEO Brasil**. Valor Econômico, São Paulo, 17 out. 2013. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/3308552/brf-anuncia-sergio-fonseca-para-o-cargo-de-ceo-brasil>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **BRF dobra lucro líquido em 2014 para R\$ 2,1 bilhões**. Valor Econômico, São Paulo, 26 fev. 2015. Disponível em: <http://www.valor.com.br/agro/3929720/brf-dobra-lucro-liquido-em-2014-para-r-21-bilhoes>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **BRF estuda reorganizar estrutura de gestão**. Valor Econômico, São Paulo, 06 mar. 2013. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/empresas/3033182/brf-estuda-reorganizar-estrutura-de-gestao>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **Lua de mel com mercado durou pouco**. Valor Econômico, São Paulo, 18 mar. 2014. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/3483070/lua-de-mel-com-mercado-durou-pouco>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **Lucro da BRF avança 28%, mas venda externa recua**. Valor Econômico, São Paulo, 01 ago. 2014. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/3532132/lucro-da-brf-recuou-12-no-1>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **Lucro da BRF desaba no quarto trimestre**. Valor Econômico, São Paulo, 28 fev. 2014. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/3447334/lucro-da-brf-desaba-no-quarto-trimestre>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **Marcos Jank será diretor global de assuntos corporativos da BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 16 set. 2013. Disponível em: <

<http://www.valor.com.br/agro/3271388/marcos-jank-sera-diretor-global-de-assuntos-corporativos-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **Não esperem nada espetacular na divulgação da reorganização da BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 30 jul. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3215756/nao-esperem-nada-espetacular-na-divulgacao-da-reorganizacao-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **Nildemar rebate as críticas de Abilio.** Valor Econômico, São Paulo, 01 nov. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3324354/nildemar-rebate-criticas-de-abilio>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **Reestruturação da BRF custou R\$ 111,7 milhões até agora.** Valor Econômico, São Paulo, 28 fev. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3448404/reestruturacao-da-brf-custou-r-1117-milhoes-ate-agora>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A. **Sérgio Rosa é reintegrado a Comitê de Auditoria Estatutário da BRF.** Valor Econômico, São Paulo, 02 dez. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/4794905/sergio-rosa-e-reintegrado-comite-de-auditoria-estatutario-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A.; MENDES, L. **Aquisição no exterior este ano 'é desejável'.** Valor Econômico, São Paulo, 17 mar. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3957428/aquisicao-no-exterior-este-ano-e-desejavel>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A.; MENDES, L. **Margens da BRF devem ser mais altas que no passado.** Valor Econômico, São Paulo, 17 mar. 2015. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3957426/margens-da-brf-devem-ser-mais-altas-que-no-passado>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROCHA, A.; VALENTI, G. **Clima tenso na BRF às vésperas de mudanças.** Valor Econômico, São Paulo, 25 jul. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3210106/clima-tenso-na-brf-vesperas-de-mudancas>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

ROLLI, C. **Indicação de Abilio para BRF é bem recebida pelo mercado.** Folha de São Paulo, São Paulo, 25 fev. 2013. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/02/1236086-indicacao-de-abilio-para-brf-e-bem-recebida-pelo-mercado.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SANTOS, S. **Brasil Foods retoma planos de aquisições no exterior.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 05 ago. 2011. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,brasil-foods-retoma-planos-de-aquisicoes-no-exterior,79024e>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SANTOS, S. **Meta de Abilio na BRF é conduzir internacionalização.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 10 abr. 2013. Disponível em: <<https://www.estadao.com.br/noticias/geral,meta-de-abilio-na-brf-e-conduzir-internacionalizacao,1019369>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCARAMUZZO, M. **Ações da JBS caem 11% após operação Carne Fraca; BRF recua 7,5%.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 17 mar. 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,acoes-da-jbs-e-da-brf-devem-ser-penalizadas-pela-operacao-carne-fracas,70001703746>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCARAMUZZO, M. **Após 1º prejuízo da sua história, BRF muda estratégia para voltar à origem.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 13 mar. 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,apos-1-prejuizo-da-sua-historia-brf-muda-estrategia-para-voltar-a-origem,70001696815>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCARAMUZZO, M. **BRF começa a concentrar linhas de produção em janeiro.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 31 out. 2014. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,brf-comeca-a-concentrar-linhas-de-producao-em-janeiro,1586126>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCARAMUZZO, M. **BRF se prepara para salto internacional.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 03 ago. 2015. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,brf-se-prepara-para-salto-internacional,1736800>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCARAMUZZO, M. **Diretor do Banco do Brasil deverá presidir a Previ.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 19 fev. 2015. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,diretor-do-banco-do-brasil-devera-presidir-a-previ-imp-,1636344>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCARAMUZZO, M. **Grupo de acionistas da BRF quer Tarpon fora.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 14 mai. 2017. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/blogs/coluna-do-broad/grupo-de-acionistas-da-brf-quer-tarpon-fora/>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCARAMUZZO, M.; PORTO, G.; TURTELLI, C. **Gigante BRF dá início à mudança de sua gestão.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 09 mar. 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,gigante-brf-da-inicio-a-mudanca-de-sua-gestao,70001693884>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCARAMUZZO, M.; SCHELLER, F. **BRF se prepara para salto internacional.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 02 ago. 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,brf-se-prepara-para-salto-internacional,1736800>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCHELLER, F. **BRF abre sua 1ª fábrica no Oriente Médio.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 27 nov. 2014. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,brf-abre-sua-1-fabrica-no-orientemedio-imp-,1598620>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCHELLER, F.; INHESTA, S. **'A Ambev é o modelo para a nova BRF'**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 17 ago. 2013. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,a-ambev-e-o-modelo-para-a-nova-brf-imp-,1064918>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCHELLER, F.; SCARAMUZZO, M. **A BRF depois da passagem de Galeazzi.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 18 ago. 2014. Disponível em: <

<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,a-brf-depois-da-passagem-de-galeazzi-imp-,1545511>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCHINCARIOL, J. **Petros tem déficit de R\$ 4,4 bi com desvalorização de BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 19 mar. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/u/5392545>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SCIARRETTA, T. **Abilio Diniz vende ações do Pão de Açúcar na Bolsa no dia da eleição da BRF**. Folha de São Paulo, São Paulo, 09 abr. 2013. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/04/1259651-no-dia-da-eleicao-da-brf-abilio-diniz-vende-acoes-do-pao-de-acucar-na-bolsa.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da; BARROS, Lucas Ayres B. de C.; FAMÁ, Rubens. **Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras**. Revista de Administração de Empresas, v. 43, n. 3, p. 50-64, 2003.

TURTELLI, C. **Após prejuízo, Abilio Diniz afirma que vai reestruturar gestão da BRF**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 24 fev. 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/governanca,apos-prejuizo-abilio-diniz-diz-que-vai-reestruturar-gestao-da-brf,70001678284>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

TURTELLI, C. **BRF bate recorde de vendas em maio e deve voltar ao azul no terceiro trimestre**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 04 jun. 2017. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/blogs/coluna-do-broad/brf-bate-recorde-de-vendas-em-maio-e-deve-voltar-ao-azul-no-terceiro-trimestre/>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

TURTELLI, C. **BRF contrata Spencer Stuart para selecionar presidente**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 08 set. 2017. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/blogs/coluna-do-broad/brf-contrata-spencer-stuart-para-selecionar-presidente/>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

TURTELLI, C.; CARVALHO, R. **BRF compra três empresas e dobra produção externa**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 03 dez. 2015. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,brf-compra-tres-empresas-e-dobra-producao-externa,10000003711>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

USEEM, M. **Globalizando o conselho de administração: lições da empresa chinesa Lenovo**. In: DONADONE, J.C; JARDIM, M.A.C. (org.). As centralidades e as fronteiras das empresas no século 21. EDUSC, p. 107-156, 2011.

USEEM, M. **Investor capitalism: How money managers are changing the face of corporate America**. Basic Books (AZ), 1996.

VALENTI, G. **Abilio obtém mais apoio do que previsto e é eleito na BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 10 abr. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/3080598/abilio-obtem-mais-apoio-do-que-previsto-e-e-eleito-na-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G. **BRF: Assembleia da empresa terá 14 candidatos ao conselho**. Valor Econômico, São Paulo, 17 abr. 2018. Disponível em:

<<http://www.valor.com.br/agro/5458183/assembleia-da-empresa-tera-14-candidatos-ao-conselho>>. Acesso em: 15 mai. 2018.

VALENTI, G. **Em nova fase, Abilio Diniz investe na Brasil Foods**. Valor Econômico, São Paulo, 07 jan. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/2959132/em-nova-fase-abilio-diniz-investe-na-brasil-foods>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G. **Furlan busca acordo para pôr fim à disputa na BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 18 abr. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/5461877/furlan-busca-acordo-para-por-fim-disputa-na-brf>>. Acesso em: 15 mai. 2018.

VALENTI, G. **Previ quer ampliar ativismo nas companhias**. Valor Econômico, São Paulo, 30 ago. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/3252820/previ-quer-ampliar-ativismo-nas-companhias>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G. **Santa Rita da Multiplicação**. Valor Econômico, São Paulo, 15 jan. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/valor-investe/casa-das-caldeiras/2970986/santa-rita-da-multiplicacao>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G. **Tarpon diz a cotistas que não vai rifar BRF e nem vender outros ativos**. Valor Econômico, São Paulo, 08 mar. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/5373127/tarpon-diz-cotistas-que-nao-vai-rifar-brf-e-nem-vender-outros-ativos>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G.; MATTOS, A. **Abilio pode ter chapa rival na BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 15 fev. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/3006222/abilio-pode-ter-chapa-rival-na-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G.; MATTOS, A. **Caminho aberto para Abilio, mas há obstáculos**. Valor Econômico, São Paulo, 04 fev. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/2993942/caminho-aberto-para-abilio-mas-ha-obstaculos>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G.; MENDES, L. **Diante de saques, Tarpon traça planos para além da BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 20 fev. 2018. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/5332829/diante-de-saques-tarpon-traca-planos-para-alem-da-brf>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G.; ROCHA, A. **Às vésperas de mudanças, valor de mercado da BRF é recorde**. Valor Econômico, São Paulo, 13 ago. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3230704/vesperas-de-mudancas-valor-de-mercado-da-brf-e-recorde>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G.; ROCHA, A. **BRF confirma mudanças e reforça o foco no varejo**. Valor Econômico, São Paulo, 15 ago. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3233894/brf-confirma-mudancas-e-reforca-o-foco-no-varejo>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G.; ROCHA, A. **Conselho aprova nova direção para BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 12 ago. 2013. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/3229378/conselho-aprova-nova-direcao-para-brf> >. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G.; ROCHA, A. **Ganhos com mudanças na BRF podem superar R\$ 1,9 bilhão, diz Galeazzi**. Valor Econômico, São Paulo, 17 ago. 2013. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/3236622/ganhos-com-mudancas-na-brf-podem-superar-r-19-bilhao-diz-galeazzi> >. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G.; ROCHA, A. **Sob Abilio Diniz, BRF passa por reformulação**. Valor Econômico, São Paulo, 12 ago. 2013. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/3229308/sob-abilio-diniz-brf-passa-por-reformulacao> >. Acesso em: 20 abr. 2018.

VALENTI, G.; ROCHA, A. **Sócio da Tarpon será o novo CEO internacional da BRF**. Valor Econômico, São Paulo, 11 nov. 2013. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/agro/3334012/socio-da-tarpon-sera-o-novo-ceo-internacional-da-brf> >. Acesso em: 20 abr. 2018.

VIRI, N.; VALENTI, G.; ROCHA, A. **BRF confirma Pedro Faria, da Tarpon, como presidente internacional**. Valor Econômico, São Paulo, 14 nov. 2013. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/empresas/3339518/brf-confirma-pedro-faria-da-tarpon-como-presidente-internacional> >. Acesso em: 20 abr. 2018.

WELKER, M.; WOOD, David; MONKS, R. A.G. **Shareholder activism and alienation**. Current Anthropology, v. 52, n. S3, p. 000-000, 2011.

ANEXO A: Valor das ações da BRF S.A. entre 2013 e 2018

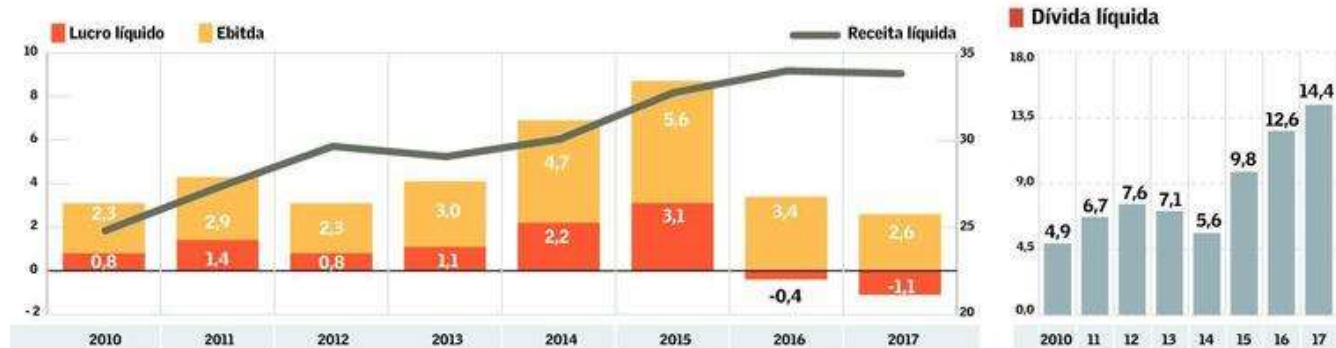


Fonte: Valor Econômico (2018)

ANEXO B: Resultados anuais da BRF S.A. (2010-2017)

BRF

Evolução dos resultados da empresa (R\$ bilhões)



Fonte: Empresa

Figura 4: Valor Econômico (2018)

ANEXO C: Currículos de executivos e conselheiros da BRF S.A. ordem alfabética (2013-2018). Fonte: Bloomberg

Abílio Diniz

Formação: Administração de Empresas (FGV) e Pós-Graduação em Economia (Columbia University).

Experiência anterior: Fundador da Península Participações e Grupo Pão de Açúcar, Diretor da Sandi, Fundador da Associação Brasileira de Supermercados, Membros dos Conselhos de Administração da Recco Master Empreendimentos e Participações S.A., Recco Master Empreendimentos e Participações S.A., Atacadão S.A., Paic Participações Ltda, Fazenda da Toca Ltda, Ciclade Participações Ltda, Onyx 2006 Participações Ltda and Rio Plate Empreendimentos e Participações Ltda, Zabaleta Participações Ltda, Viavarejo SA.

Alexandre Borges

Formação: Engenharia (USP), MBA em Finanças (Columbia).

Experiência anterior: Sócio da Tarpon Investimentos; Presidente da Cone Sul; Presidente da Cremer S.A., Vice-presidente do Morgan Stanley e Associado do Goldman Sachs.

Artur Tacla

Formação: Administração Pública (FGV).

Experiência anterior: Sócio-consultor na Corall Consultoria; VP Global de Gente na BRF S.A., Recrutador na ATMA, Consultor na Pepsico e na Unilever.

Augusto Marques da Cruz Filho

Formação: Doutor e Pós-graduado em Teoria Econômica pelo Instituto de Pesquisas Econômicas (IPE) da Universidade de São Paulo, graduado em Ciências Econômicas pela Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo (FEA-USP), tendo cursado Desenvolvimento no Exterior – Insead – Institut Européen d’Administration des Affaires.

Experiência anterior: Atuou no Grupo Pão de Açúcar durante 11 anos passando pelas funções de diretor executivo da companhia, diretor administrativo financeiro e, por dois anos e meio, diretor presidente, até deixar o cargo em 2005. Entre 2005 e 2010 foi membro do Conselho de Administração e Comitê de Auditoria da B2W. Desde abril de 2016 é Presidente do Conselho de Administração da BR Distribuidora e também é conselheiro de Administração das empresas JSL S.A. e General Shopping.

Augusto Ribeiro Junior

Formação: Engenharia Mecânica (UFSC), Pós-graduação em Finanças Corporativas (FGV) e MBA (Universidade Pittsburg), além de especialização em geração de valor (Pensilvânia).

Experiência anterior: Diretor de Finanças e Relações com Investidores e membro do Conselho de Administração da Iochpe-Maxion S.A; South America Comptrollership Manager and Kraft na Basf; Gerente e Diretor na Unilever; gerente na BRF.

Dan Ioschpe

Formação: Universidade Federal do Rio Grande do Sul com Pós-Graduação pela ESPM – SP e MBA pela Tuck School do Dartmouth College. Ingressou na Iochpe-Maxion em 1986.

Experiência anterior: Presidência da AGCO no Brasil. Retornou à Companhia em janeiro de 1998, assumindo no mesmo ano a Presidência. Em abril de 2014 deixou a Presidência da Companhia assumindo a Presidência do seu Conselho de Administração. Membro do Conselho de Administração da WEG, Profarma e Cosan, Presidente do Conselho de Administração do Sindipeças e Presidente do Fórum das Empresas Transnacionais Brasileiras (FET).

Décio da Silva

Formação: Graduação em Engenharia Mecânica (UFSC) e Pós-Graduação em Administração (UDESC).

Experiência anterior: Diretor e Presidente da WEG SA e Membro do Conselho de Administração da Iochpe-Maxion S.A.

Elcio Ito

Formação: Administração de Empresas pela FAAP, possui MBA em Finanças pela Saint Mary's University e mestrado em Economia Política pela PUC-SP.

Experiência anterior: Iniciou no Lloyds Bank e seguiu por 10 anos em finanças na General Motors (4 anos no exterior – EUA, Suíça e Alemanha). Há 7 anos na BRF, o executivo atuou em Tesouraria, Planejamento Estratégico, Investimentos, Risco de Mercado e Relações com Investidores. Em 2017, assumiu a posição de Vice-Presidente de Planejamento Integrado e, em 2018, foi nomeado CFO da BRF.

Flavia Buarque de Almeida

Formação: graduada em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas e possui MBA pela Harvard Business School.

Experiência anterior: Sócia da Península Capital Participações S.A. desde 2013, Conselheira do Carrefour S.A. (França), da BRF S.A., e da W2W E-Commerce de Vinhos S.A. Foi Conselheira da Universidade de Harvard (Board of Overseers), de 2011 a 2017, Conselheira da

GAEC S.A. – Anima Educação de 2014 a 2017, e Conselheira independente das Lojas Renner S.A. de 2011 a 2016. Entre 2009 e 2013, foi Sócia Sênior do Monitor Group (atualmente Monitor Deloitte). Antes disso, entre 2003 e 2009, foi Diretora Geral da Participações Morro Vermelho S.A., holding familiar que controla o Grupo Camargo Corrêa. Durante os anos de 1989 a 2003, trabalhou na McKinsey & Company, onde foi Sócia.

Flávia Moyses Faugeres

Formação: Administração de empresas (FGV).

Experiência anterior: diretora de inteligência de mercado na AmBev, vice-presidente global de inteligência de mercado na AB-Inbev e diretora global de marketing e vice-presidente executiva na Burger King Corporation. Sua trajetória na BRF se iniciou em 2014 como consultora, passando a diretora vice-presidente de marketing e inovação e, em 2015, comandante da operação Brasil.

Francisco Petros Oliveira Lima Papathanasiais

Formação: economista e advogado especialista em direito societário, mercado de capitais e governança corporativa.

Experiência anterior: É sócio-diretor do Fernandes, Figueiredo, Françoso e Petros – Sociedade de Advogados. Trabalhou por mais de 30 anos no mercado de capitais e financeiro brasileiro, nas áreas de análise de investimentos, corporate finance e administração de ativos, em diversas instituições, destacadamente no Unibanco, na Brasilpar e no Grupo Sul América. Foi vice-presidente e presidente da Associação Brasileira de Mercado de Capitais (ABAMEC – São Paulo) entre 1999 e 2001 e primeiro presidente do Conselho de Supervisão dos Analistas do Mercado de Capitais da APIMEC (2010/2014). Desde julho de 2015, é membro do Conselho de Administração da Petrobras (Suplente).

Gilberto Orsato

Formação: Administração (Universidade do Oeste de Santa Catarina) e MBA em Economia e Gestão Empresarial (Universidade do Oeste de Santa Catarina).

Experiência anterior: Vice-presidente e Diretor de Recursos Humanos da BRF S.A., Diretor de Operações e Gerente na BRF S.A., Auxiliar de Produção na Borella.

Henri Philippe Reichstul

Formação: Economia (USP), Pós-graduação em Economia (Oxford).

Experiência anterior: Presidente da Brenco-Companhia Brasileira de Energia Renovável e da Globopar Comunicações Participações S.A; Sócio-fundador da G&R Gestao Empresarial e da Brazilian Renewable Energy Company Ltda; Vice Presidente do Banco Inter American

Express; Presidente do IPEA; economista da International Coffee Organization e da Gazeta Mercantil; Controller da Secretaria de Desestatização em São Paulo; Membro dos Conselhos de Administração da Telebrás-- Telecomunicações Brasileiras S.A., Celular CRT Participacoes S.A., ELETROBRÁS -- Centrais Elétricas S.A., SIDERBRÁS -- Siderúrgica Brasileira S.A., BNDES -- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, BORLEM S.A. -- Empreendimentos Industriais, CEF -- Caixa Econômica Federal and LION S.A., Net Serviços de Comunicação S.A., Coinbra (Louis Dreyfus-Brasil) e Ashmore Energy Internacional, Petrobras-Petroleo Brasileiro SA., Vivo Participacoes S.A. (formerly, Telesp Celular Participacoes S.a. and Telesp Cellular Holding Co.) Director of Tam S.A., Economic Research Institute Foundation of the University of São Paulo (FIPE), Foundation for Sustainable Development.

José Antonio do Prado Fay

Formação: Engenharia Mecânica (UFRJ) e pós-graduação em Sistemas Industriais (COPPEAD/UFRJ).

Experiência anterior: Gerente de Engenharia na Petrobras e Diretor de Operações na Bunge, Diretor de Marketing e Comercial na Electrolux do Brasil, Diretor Geral na Batavia e Diretor da CAMIL Alimentos S/A.

José Carlos Reis de Magalhães Neto

Formação: Graduação em Economia (FGV-SP).

Experiência anterior: Presidente do fundo de investimentos Tarpon, Investidor Associado no JP Morgan e Salomon Brothers. Membro dos Conselhos de Administração da AGV Holding SA, Companhia Acqua e Morena Rosa Indústria e Comércio de Confecç, Marisa SA, Morena Rosa Group Participações SA, Omega Energia Renovável SA and Semco Partners Assessoria e Participações Ltda.

José Luiz Osório de Almeida Filho

Formação: graduado e mestre em Engenharia pela PUC-Rio e Mestre em Engenharia em Stanford University (EUA).

Experiência anterior: sócio fundador da Jardim Botânico Investimentos desde 2013. Foi Country Manager da lehman Brothers Brasil (1997-1999), Diretor do BNDES/BNDESPar (1999), Presidente da CVM (2000-2002) e membro do Conselho de Administração das Lojas Renner (2005-2007).

Leonardo Byrro

Formação: Engenharia Elétrica (Mauá); Pós-Graduação em Marketing (ESPM); MBA em Administração (Kellogg)

Experiência anterior: VP Global de Supply Chain e Gerente Geral na BRF; Sócio na Tarpon Investimentos; CEO e COO na Cremer S.A.; Gerente de Marketing na Anheuser-Busch InBev; Trainee de Marketing na AMBEV; Consultor na McKinsey.

Leonardo Byrro

Formação: Engenharia Elétrica (Mauá); Pós-Graduação em Marketing (ESPM); MBA em Administração (Kellogg)

Experiência anterior: VP Global de Supply Chain e Gerente Geral na BRF; Sócio na Tarpon Investimentos; CEO e COO na Cremer S.A.; Gerente de Marketing na Anheuser-Busch InBev; Trainee de Marketing na AMBEV; Consultor na McKinsey.

Leopoldo Saboya

Formação: Engenharia Agrônoma (USP) e Pós-Graduação em Economia (USP).

Experiência anterior: Coordenador de Planejamento Estratégico e Gerente de Tesouraria na Perdigão; Diretor-financeiro na BRF S.A.

Lorival Luz

Formação: Administração de Empresas pela Fundação Armando Álvares Penteado – FAAP.

Experiência anterior: Com 27 anos de experiência, iniciou sua carreira no Citibank ocupando diferentes posições no Corporate/Investment Banking e Credicard. De 2008 a 2009, foi CFO da Estácio Participações. Entre 2010 e 2011, foi Tesoureiro Corporativo Global da Votorantim Industrial. Em 2011, assumiu a posição de CFO da CPFL Energia, onde permaneceu até 2013, quando regressou ao Grupo Votorantim como CFO da Votorantim Cimentos. Em 2017, foi eleito CFO da BRF e, em 2018, assumiu a posição de Diretor Vice-Presidente Executivo Global (COO).

Luís Carlos Fernandes Afonso

Formação: Graduação em Economia (UFRGS) e pós-graduação em Economia (UNICAMP).

Experiência anterior: Secretário da Fazenda do estado de São Paulo, Presidente da Fundação Petrobras de Seguridade Social e Professor da UNICAMP.

Luiz Fernando Furlan

Formação: Engenheiro Químico e Administrador de Empresas, com especialização em Administração Financeira.

Experiência anterior: Foi Ministro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior entre os anos de 2003 e 2007. Na Sadia, foi Presidente do Conselho de Administração de 1993 a 2002, tendo anteriormente sido Diretor de Relações com Investidores, Diretor Vice-Presidente e Vice-Presidente do Conselho de Administração. Em 2008, retornou ao cargo de Presidente do Conselho de Administração da Sadia até 2009, quando foi eleito Co presidente do Conselho de Administração da BRF S.A., de 2009 a 2011. Atualmente, é membro do Conselho de Administração da Telefônica S.A.(Espanha), Telefonica-Vivo S/A (Brasil), AGCO (US), Amil (Brasil) e do Global Advisory Board da Panasonic (Japão) e International Advisory Board do Walmart (US).

Luiz Lissoni

Formação: Administração (Fundação Dom Cabral), MBA em gestão de negócios (Fundação Dom Cabral), Especialização em Marketing (Kellogg).

Experiência anterior: Proprietário da Miss Daisy e Le Croquant Boulangerie; Diretor de unidade na Sadia; Vice-presidente de Food Services da BRF S.A.

Marco Geovanne

Formação: Administração (Fundação Dom Cabral), MBA em gestão de negócios (Fundação Dom Cabral), Especialização em Marketing (Kellogg).

Experiência anterior: Diretor e Presidente da PREVI; Membro dos Conselhos de Administração da COSERN, Itapebi Geração de Energia S/A, Afluente Geração de Energia Elétrica S.A., Termopernambuco S.A., Companhia Energetica De Pernambuco – Celpe, Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia - COELBA.

Marcos Jank

Formação: Engenharia Agrônômica (ESALQ), Mestrado em Políticas Agrícolas (IAM) e Doutor em Economia (ESALQ-USP).

Experiência anterior: Presidente da União da Indústria da Cana-de-Açúcar (UNICA), entre 2007 e 2012. Fundador e Presidente do Instituto de Estudos do Comércio e Negociações Internacionais (ICONE), entre 2003 e 2007. Professor Associado da Universidade de São Paulo (USP), na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FEA), no Instituto de Relações Internacionais (IRI) e na Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz” (ESALQ), entre 1989 e 2007. Especialista em Integração e Comércio do Banco Interamericano de

Desenvolvimento (BID), em Washington DC, entre 2001 e 2002. Assessor Especial do Ministro de Estado do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior em 1999. Professor Visitante da Georgetown University (Washington, DC) e da University of Missouri-Columbia (2000-2001). Coordenador de projetos de pesquisa junto a organizações internacionais como Banco Mundial, BID, OCDE, FAO, PNUD e outras. Participação em Conselhos: Conselho Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES), Associação Brasileira de Comunicação Empresarial (ABERJE), Inter-American Dialogue. Participação em Conselhos: Instituto Brasil do Woodrow Wilson International Center for Scholars, International Food & Agricultural Trade Policy Council (IPC), Scania América Latina, FIESP e outros.

Nildemar Secches

Formação: Engenharia Mecânica (USP) e pós-graduação em Economia (PUC-RJ e Unicamp).
Experiência anterior: Diretor do BNDES, Diretor do Grupo Iochpe-Maxion. Membro dos Conselhos de Administração do Banco Itaú, BNDES, Suzano Papel e Celulose, WEG SA e Quattor Petroquímica SA.

Nilvo Mittanck

Formação: Administração (FAAP), Marketing (ESPM) e MBA (USP).
Experiência anterior: Vice-presidente de Tecnologia da BRF S.A.

Paulo Guilherme Farah Correa

Formação: Economia (UFRJ), Pós-graduação em Economia (UFRJ e Ontario).
Experiência anterior: economista principal e gerente para Inovação e Empreendedorismo de Comércio Internacional e Competitividade no Banco Mundial. Paulo Farah ocupou o cargo de secretário adjunto de Acompanhamento Econômico no Ministério da Fazenda de 1999 a 2001. Foi consultor do Banco Interamericano de Desenvolvimento para a área de infraestrutura, concorrência e comércio internacional, além de pesquisador no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e na Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior.

Pedro de Andrade Faria

Formação: Graduação em Administração (FGV-SP) e MBA na Universidade de Chicago.
Experiência anterior: Sócio e diretor do fundo TIG Holding Ltda., Gerente, Diretor, Presidente e Sócio do fundo de investimentos Tarpon, Diretor da Pátria Investimentos. Membro dos Conselhos de Administração BrasilAgro-Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas, Companhia de Gás de São Paulo - Comgás, Omega Energia Renovável S.A. e Arezzo Indústria e Comércio S.A.

Pedro Parente

Formação: Engenharia Elétrica (UNB)

Experiência anterior: Funcionário do Banco do Brasil e Banco Central; Ministro da Casa Civil e Planejamento; COO da Bunge Brasil e do Grupo RBS; Presidente da Petrobras. Acumula passagens por diversos conselhos de administração de empresas privadas e estatais, dentre as quais CPFL Energia S.A. e B3 S.A.

Rafael Ivanisk

Formação: Administração de empresas (Universidade de Salvador); MBA em Marketing (ESPM) e Negócios (BSP); Especialização em Qualidade (INDG e ASQ); Especialização em Marketing (Kellogg).

Experiência anterior: General Manager e Diretor Comercial na BRF S.A., Diretor Regional na Anheuser-Busch InBev, Diretor de Vendas e Negócios na AMBEV; Diretor de Marketing no GPA.

Roberto Antônio Mendes

Formação: Administração de Empresas e Ciências Contábeis pela UFMG, com curso de STC (Skills, Tools and Competencies) Executivo da FDC e Kellogg School of Management em Chicago, curso de Estratégia e Inovação nos Negócios na Wharton University of Pennsylvania e Programa de Desenvolvimento de Conselheiros da Fundação Dom Cabral.

Experiência anterior: Começou sua carreira como auditor externo na Price, depois KPMG (de 1971 a 1979) e foi Controller da Valep (hoje Fosfertil) que na época era do grupo da Vale (de 1976 a 1979) e na Mendes Júnior (de 1979 a 1985). Atualmente, trabalha na Localiza Rent a Car S.A desde 1985, onde é Diretor de Finanças e de Relações com Investidores.

Roberto Rodrigues

Formação: Engenheiro Agrônomo formado pela Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz – ESALQ-USP em 1965. É Doutor Honoris Causa pela Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho – UNESP, obtendo tal título em 1998, com cursos de aperfeiçoamento em Administração Rural.

Experiência anterior: Foi membro do Conselho de Administração da Minerva S.A. e professor na UNESP desde 1967, e é membro do Conselho Consultivo da Organização das Cooperativas do Estado de São Paulo – OCESP desde 1990 (associação sem fins lucrativos que é o órgão institucional do sistema cooperativista de São Paulo). Nos últimos cinco anos, foi também Presidente do Conselho de Agronegócio da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo – COSAG FIESP, cargo que exerceu entre 2006 e 2012. Atualmente é conselheiro do COSAG

FIESP. Por fim, atua desde 2006 como Coordenador do Centro de Agronegócio da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas – FGV. Além dos cargos de administração mencionados acima, é sócio – administrador da Agroerg Investimentos e Serviços Ltda.

Sérgio Ricardo Silva Rosa

Formação: Graduação em Jornalismo (USP).

Experiência anterior: Vereador em São Paulo, Diretor e Presidente da PREVI, Diretor de Relações com Investidores da Litel Participações e Presidente da VALEPAR SA. Membro dos Conselhos de Administração da Vale S.A., Kepler Weber S.A., ALL - América Latina Logística Malha Oeste S.A, Brasil Telecon Participações.

Sylvia Leão

Formação: Graduação em Comunicação (UFRJ) e MBA em Administração (UFRJ).

Experiência anterior: Atuou no ramo de varejo por 25 anos, e iniciou sua carreira no varejo na Mesbla (Lojas de Departamentos). Trabalhou por 5 anos no WalMart onde atuou como Diretora Comercial e de Marketing. No Grupo Pão de Açúcar, onde trabalhou por 13 anos, atuou nas áreas de Operações , Comercial e Marketing e foi também Vice-Presidente de Recursos Humanos.

Vicente Falconi Campos

Formação: Engenharia (UFRJ), Pós-graduação em Engenharia (Colorado School).

Experiência anterior: professor de Engenharia na UFMG de 1964 a 1992; sócio-fundador e presidente do Conselho de Administração da FALCONI Consultores de Resultado; participa do Conselho de várias empresas, como da AmBev (desde 1997), Sadia e Eletrobras.

Vinicius Barbosa

Formação: Engenharia de Produção pela UFRJ e possui MBA pelo IBMEC.

Experiência Anterior: Iniciou a carreira como trainee na Brahma e atuou nas áreas de suprimentos, industrial e logística. Foi responsável pela integração de vários M&As na área de supply chain. Antes de ingressar na BRF, o executivo ocupava a Vice-Presidência Industrial e Logística na Anheuser-Busch para EUA e Canadá. Assumiu a Vice-Presidência de Operações e Suprimentos da BRF em 2018.

Walter Fontana Filho

Formação: Graduação em Economia (PUC-SP).

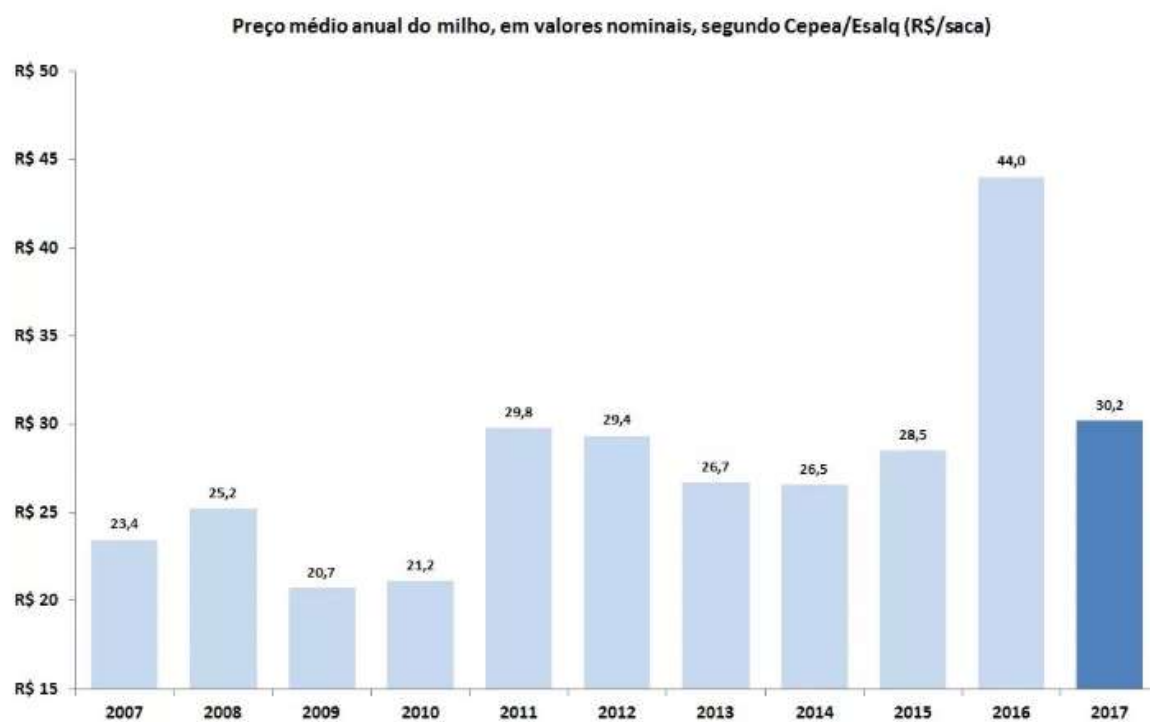
Experiência anterior: Membro dos Conselhos de Administração da Algar Telecom SA and Martins Comércio e Serviço de Distribuição SA, Presidente e membro do Conselho de Administração da Sadia/BRF S.A.

Walter Malieni Jr.

Formação: Ciências Econômicas pela Universidade Mackenzie, possui MBA em Mercado de Capitais e Finanças pelo Ibmecc, pós-graduação em Formação Geral para Executivos pela USP e mestrado em Administração de Empresas pela Universidade Mackenzie. Em 2014, participou de sessão executiva para o Banco do Brasil no Programa de Transformação Digital nos Negócios pela Massachusetts Institute of Technology (MIT).

Experiência anterior: funcionário de carreira do Banco do Brasil, desde 1984, quando ingressou na empresa no programa Menor Aprendiz. Foi superintendente estadual no Rio de Janeiro, entre janeiro e dezembro de 2000, gerente comercial e diretor comercial estatutário da Companhia de Seguros Aliança do Brasil entre janeiro de 2001 e outubro de 2006 e superintendente comercial, diretor de Crédito e diretor de Distribuição em São Paulo do Banco do Brasil entre novembro de 2006 e dezembro de 2012. Desde janeiro de 2013, ocupa o cargo de vice-presidente de Controles Internos e Gestão de Riscos do Banco do Brasil e, desde maio de 2016, é membro do Conselho Deliberativo da PREVI.

ANEXO D: Preços do Milho e Dólar Americano (2010-2017)





Fonte: ADVFN (Disponível em: <https://br.advfn.com/bolsa-de-valores/fx/USDBRL/grafico>)