



**IPL**  
instituto politécnico  
de leiria

# **O *Turnaround* da BUNGE nos Anos 90**

**Fernando A. Ribeiro Serra**  
UNISUL Business School

**Manuel Portugal Ferreira**  
Instituto Politécnico de Leiria

**Evandro Contrigiane**  
Universidade do Sul de Santa Catarina

2008



**Glob  
advantage**

Working paper nº 15/2008

working paper

**globADVANTAGE**  
**Center of Research in International Business & Strategy**

INDEA - *Campus 5*  
**Rua das Olhalvas**  
**Instituto Politécnico de Leiria**  
**2414 - 016 Leiria**  
**PORTUGAL**  
Tel. (+351) 244 845 051  
Fax. (+351) 244 845 059  
E-mail: [globadvantage@ipleiria.pt](mailto:globadvantage@ipleiria.pt)  
Webpage: [www.globadvantage.ipleiria.pt](http://www.globadvantage.ipleiria.pt)

**WORKING PAPER N° 15/2008**  
**May 2008**

Com o apoio da UNISUL Business School



## **O *Turnaround* da BUNGE nos Anos 90**

### **Fernando A. Ribeiro Serra**

Unisul Business School  
Universidade do Sul de Santa Catarina  
Rua Trajano, 219  
Centro  
Florianópolis – SC  
tel: 48-32291914  
[fernando.serra@unisul.br](mailto:fernando.serra@unisul.br)

### **Manuel Portugal Ferreira**

Escola Superior de Tecnologia e Gestão  
Instituto Politécnico de Leiria  
Morro do Lena – Alto Vieiro  
Leiria – Portugal  
tel: 48-32291914  
[portugal@estg.ipleiria.pt](mailto:portugal@estg.ipleiria.pt)

### **Evandro Contrigiane**

Universidade do Sul de Santa Catarina  
Rua Trajano, 219  
Centro  
Florianópolis – SC  
tel: 48-32291914  
cel: 48-88277995  
[julianolissoni@gmail.com](mailto:julianolissoni@gmail.com)

**May 2008**

## O *Turnaround* da BUNGE nos Anos 90

### RESUMO

A longevidade empresarial é um assunto central em estratégia empresarial. As empresas de maior longevidade são as que superaram a tendência para a inércia e para se concentrarem na replicação do que sempre fizeram e conseguem operar mudanças estratégicas profundas. Estas mudanças podem incluir a reconfiguração da sua carteira de competências e negócios e a passagem de testemunho para uma gestão profissional. Fazer as mudanças internas e recuperar descreve um processo de turnaround. Neste artigo ilustramos o processo de turnaround da Bunge Limited, na década de 90. Ultrapassadas as dificuldades a empresa assumiu a liderança mundial em diversos segmentos do agronegócio. O objetivo é compreender como as empresas se podem reestruturar e recuperar de crises, com um foco particular sobre como a empresa reconfigura a sua carteira de negócios e de recursos, identifica os elementos estratégicos e a forma como faz a alocação dos recursos. A fundamentação teórica se concentrou no processo de *turnaround* empresarial e nos recursos utilizados durante o processo, segundo a abordagem da RBV.

**Palavras chave:** Estratégia, RBV, Turnaround, Longevidade

## ABSTRACT

Corporate longevity is a core issue in strategic management studies. The companies that live longer are those that overcome the tendency towards inertia and to focus on the replication of what they have always done and are able to operate major strategic shifts. These shifts may include the reconfiguration of their portfolio of businesses and competences as well as the adoption of a professional management. To proceed with the internal changes and recover describes the turnaround process. In this paper we illustrate the turnaround of Bunge Limited, during the 90s. Now that the difficulties have passed the company was able to again assume leadership in several market segments of the agribusiness. The goal is to understand how companies may restructure themselves and recover from crisis, with a particular focus on how the company reconfigures its portfolio of businesses and resources, identifies the strategic elements and how it allocates the resources. The theoretical support is built around the turnaround process and the resources deployed, according to the RBV perspective.

**Keywords:** Strategy, RBV, Turnaround, longevity

## INTRODUÇÃO

Ao longo da sua vida as empresas passam por um ciclo de vida padrão que as conduz inexoravelmente ao envelhecimento e extinção. No entanto, enquanto algumas sucumbem e morrem, outras superam as mutações na indústria, no mercado e no próprio ciclo de vida dos produtos para emergirem competitivas. As empresas com maior longevidade sobreviveram a mais crises e, porventura, efetuaram reposicionamentos estratégicos que renovaram a sua capacidade de competir (GEUS, 1999).

A sobrevivência e prosperidade das organizações é uma preocupação dos gestores, pesquisadores e órgãos governamentais. O Relatório de Pesquisa 2004<sup>i</sup>, publicado pelo Sistema SEBRAE, no Brasil, aponta que o índice de mortalidade de micros e pequenas empresas brasileiras com até quatro anos de atividade chega a 59,9%. Mas, se a maioria das empresas falha durante a sua infância, algumas chegam a ser centenárias. No entanto, os fatores explicativos da longevidade são mal conhecidos, tal como é ainda pouco explorada a capacidade de as empresas procederem a *turnarounds* em seus negócios. No entanto, há evidências casuísticas que apontam para alguns fatores internos e externos que levam a empresa a situações extremas, bem como alguns fatores essenciais a um turnaround bem sucedido (por exemplo, HOFER, 1980; BIBEAULT, 1982; SLATTER, 1984; ROBBINS & PEARCE, 1992)

Neste artigo examinamos como as empresas reestruturam seus negócios e se recuperam das crises ao longo do ciclo de vida. Especificamente, examinamos como uma empresa é capaz de utilizar os elementos estratégicos e os fatores internos de alocação de recursos para alavancar a sua capacidade de efetuar mudanças estratégicas quase radicais. Para este fim, analisamos o processo de *turnaround* da Bunge Limited no período entre 1991 a 2006. No estudo do caso descrevemos e empresa, a situação que levou à necessidade de proceder a uma mutação substancial nos negócios, as causas e o processo de mudança na Bunge e investigamos a estratégia seguida para efetuar com sucesso o turnaround.

Este artigo está organizado em quatro partes. Primeiro, revemos a literatura fundamental apresentando os principais conceitos das aquisições,

integração vertical e do turnaround, com o foco teórico da *resource-based view* (RBV). A seguir, revelamos os aspectos metodológicos do estudo do caso. Apresentamos a empresa e o processo de turnaround, usando os conceitos de Mckiernan (2003), para analisar as decisões estratégicas assumidas pela empresa. Por fim, fazemos uma discussão alargada, apontando pistas para investigações futuras e implicações para a teoria e a prática.

## REVISÃO DA LITERATURA

Nos últimos anos, diversos estudos têm demonstrado que o desempenho das empresas varia muito no decorrer do seu ciclo de vida. De acordo com Serra, Fiates e Ferreira (2007), a perda de competitividade, ou mesmo mortalidade, pode ser observada olhando o ranking da revista Exame - Maiores e Melhores – e como uma grande parte das empresas que o integravam em 1974, já foram excluídas da lista ou perderam posições. O Sistema SEBRAE, no seu Relatório de Pesquisa 2004, revela que 59,9% das micro e pequenas empresas brasileiras morrem até aos quatro anos de idade. Também Williamson (2003) mostrou que o número de empresas capazes de sustentar lucros acima da média por um período relativamente longo tem vindo a diminuir nas últimas décadas. Tomando os índices S&P 500 dos EUA e o FT 100 da Inglaterra, notou que, desde o início da década de 1990, menos de 5% das empresas listadas, conseguiram devolver lucros acima da média aos seus acionistas durante cinco anos consecutivos. Estas constatações designam o *strategy decay* (ou declínio estratégico) que manifesta a perda de capacidade competitiva de algumas empresas.

As empresas podem entrar em declínio estratégico por diversos motivos. Sejam estes motivos internos ou externos, como transformações no setor de atividade e progressos tecnológicos. No entanto, deparadas com um processo de declínio estratégico necessitam conseguir renovar os seus modelos empresariais construindo novas fontes de vantagem competitiva. De acordo com Williamson (2003), o processo de renovação não requer apenas renovação na carteira de produtos, nem o enfoque na redução de custos. A reestruturação é um processo que exige uma mudança significativa na forma como a empresa constrói novas competências,

capacidades e recursos que dêem corpo a novas fontes de vantagem competitiva. Na realidade, uma mudança com inovação estratégica altera: a quem a companhia serve? (uma mudança da sua base de clientes); o que a companhia oferece aos seus clientes? (uma mudança na oferta); e como a companhia provê valor ao seu cliente? (uma mudança na cadeia de atividades e nos custos e/ou valores associados com cada atividade).

Williamson (2003) explica que, a fim de melhorar ou manter sua posição no mercado, uma organização deve renovar continuamente o seu modelo empresarial criando um fluxo ininterrupto de inovações estratégicas lucrativas, lançadas no mercado no momento oportuno. Ou seja, a organização deve construir e administrar um portfólio de “opções de futuro”, além de gerir as atividades atuais. O processo de criar novas opções estratégicas envolve combinar a prospeção de novos recursos e competências, que ampliam o stock de conhecimento da companhia sobre mercados e clientes, e a alavancagem de novas capacidades para lidar com as mudanças. Uma empresa pode entrar num novo mercado (geográfico, indústria ou tecnológico) simplesmente para aprender sobre o mercado ou para ter acesso a conhecimentos que ainda não dispõe. Estas novas entradas são, na realidade, investimentos na ampliação do portfólio de opções estratégicas. As aquisições de empresas já existentes, por exemplo, permitem o acesso a novos conhecimentos, promovendo a aprendizagem (HAYWARD, 2002; FERREIRA, 2005).

### **Mudança Estratégica**

Um processo de mudança estratégica pode ser realizado pela reconfiguração do portfólio de negócios. Em alguns casos isto pode significar o recentramento no *core business* ou *core competences* da empresa (HAMEL e PRAHALAD, 1995). Williamson (2003) estabelece que a empresa deveria escolher um portfólio limitado de opções estratégicas a serem desenvolvidas ou melhoradas. Para isso, a empresa necessita entender:

- I) quais capacidades alternativas precisa desenvolver para satisfazer as prováveis necessidades dos clientes no futuro - por exemplo, tecnologia digital ou analógica, globalização ou customização local,



grande ou pequena variedade de produtos, serviços padronizados ou customizados, e assim por diante;

- II) quais os mercados potenciais - geográficos, cliente e não clientes, segmento - ou comportamento de novos clientes – por exemplo: como o comportamento dos clientes mudarão com o crescimento do comércio eletrônico - serão relevantes para despontar um processo de aprendizagem que permita responder a eles no futuro.

Segundo Williamson (2003), estas são visões de futuro que a empresa tem que saber avaliar para criar um bom portfólio de opções estratégicas. As diferentes expectativas dos gestores, a percepção dos gestores da sua própria capacidade (que Hambrick (1987) designa por *managerial hubris*) e as heterogêneas dotações de recursos determinam que diferentes empresas assumam diferentes opções estratégicas.

Quando a empresa decidir movimentar uma opção ela estará investindo mais recursos para isso, movendo a opção da fase da idéia, passando para a fase da experimentação e chegando até a fase da aventura de onde passará a fazer parte, ou não, do portfólio de negócios da companhia. Manter, então, uma “pasta de opções” envolve criar e administrar, segundo Williamson (2003), um “duto” de opções em diferentes fases de desenvolvimento.

### **Integração vertical**

Algumas empresas procuram explorar os benefícios da integração vertical a tal ponto que constroem um nível demasiadamente elevado de diversificação. Uma empresa é verticalmente integrada quando possui ou controla os ativos em fases sucessivas da cadeia de valor, seja a montante ou a jusante da sua atividade principal, e usa as produções de atividades a montante nas suas próprias produções a jusante (FRONMUELLER e REED, 1996). Há, geralmente, um incentivo à integração vertical, como indicado na literatura existente. No entanto, o incentivo para integrar depende do tipo de produto, dos custos de transação, da quantidade de ativos especializados, do grau de poder de Mercado em cada fase da cadeia de valor e do grau de incerteza quanto a preços, quantidades e qualidades que os fornecedores são capazes de entregar. No fundo, a decisão de integrar

verticalmente deve considerar os custos de mercado (JONES e HILL, 1988), as imperfeições de mercado nos produtos intermédios (HENNART, 1982; RUGMAN, 1981; AFUAH, 2001), os custos de transação (MAHONEY, 1992; WILLIAMSON, 1971), e potenciais assimetrias de informação (RIORDAN e SAPPINGTON, 1987). As oportunidades de mercado, o próprio consumo interno que a empresa realiza pode tornar-se um atractivo à integração vertical, mas consubstancia, na realidade, maior diversificação e a perda de foco do seu *core business*.

Os benefícios estratégicos da integração vertical são a redução da dependência de empresas fornecedoras, particularmente em mercados cartelizados e quando é difícil ou ineficiente o acesso a fornecimentos (WILLIAMSON, 1985), para criar barreiras à entrada de novas empresas no setor (BAIN, 1954; SALOP e SCHEFFMAN, 1983), ou para criar maior poder negocial junto de clientes e fornecedores (PORTER, 1985). Adicionalmente, a integração vertical permite maior eficiência pelo controle da cadeia de valor (REEVE, 1990). No entanto, a integração vertical é uma faca com dois gumes ("*two-edged sword*") (AFUAH, 2001). A integração vertical pode não ser a melhor opção em mercados instáveis, devido à rigidez que pode induzir (TEECE, 1992), podendo levar a empresa a ficar presa numa *competency trap* (LEVINTHAL e MARCH, 1993), com custos administrativos superiores (WILLIAMSON, 1985) e, assim, aumentando a probabilidade de insucesso aquando de alterações tecnológicas (AFUAH, 2001).

Numa ótica estratégica e de manutenção da capacidade competitiva, a integração vertical isola a empresa, na medida que esta passa a olhar mais para dentro e se limita a *local search behaviors* (ROSENKOPF e NERKAR, 2001) tendo dificuldade em observar mudanças no mercado (RICHARDSON, 1996) que ocorrem para além da sua visão imediata (LEVINTHAL, 1997; MARCH, 1991). Adicionalmente, a gestão de empresas verticalmente integradas é mais complexa e pode resultar em ineficiências administrativas e possivelmente custos de produção mais altos (MAHONEY, 1992). Na realidade, considerando as desvantagens da integração vertical, e de acordo com a *resource-based view*, a empresa deveria apenas realizar aquelas atividades que contribuem para atingir os seus objectivos e que são

suportadas pelas vantagens (recursos ou *capabilities*) específicas à empresa (HAMEL, 1991; TEECE et al., 1997) ou pelo conhecimento específico à empresa (GRANT, 1996).

### **Aprendizagem e Entrada Através de Aquisições**

As empresas podem investir em novos mercados por uma variedade de motivos, tais como para aceder a mais clientes, recursos mais baratos, para seguir os clientes ou competidores, para ultrapassar barreiras diversas e para aprender (FERREIRA, 2005). De forma semelhante, as empresas podem optar por investir através de aquisições por muitos motivos que Scherer e Ross (1990, p. 159) sintetizaram em: (a) monopolizar um setor e reduzir a competição, (b) obter eficiência na produção reduzindo os custos e promovendo economias de escala e especialização, (c) atingir sinergias através da coordenação eficaz dos recursos complementares (exemplo; P&D, capacidade de produção, capacidade de gestão, marketing, etc), (d) ultrapassar imperfeições no mercado de capitais e reduzir o custo do capital, (e) reestruturar empresas fracamente geridas que ultrapassam dificuldades, e (f) beneficiar da especulação que os efeitos de uma aquisição provocam no mercado de capitais (isto é, na bolsa).

A decisão de realizar uma aquisição é uma decisão estratégica não trivial. As estratégias das empresas, e em particular as estratégias de conhecimento, podem incluir não apenas a alavancagem (ou exploração) mas também a construção (ou prospecção) de novas *knowledge-based capabilities* (TALLMAN; FLADMOE-LINDQUIST, 2002; FERREIRA, 2005). Através da aquisição de empresas já instaladas as empresas podem aceder a novos mercados ou aumentar o seu portfólio de recursos e conhecimentos (KUEMMERLE, 1999; FERREIRA et al., 2007) no mesmo ou em setores diferentes. Presumivelmente, quanto mais a nova empresa operar em mercados diferentes daqueles onde a empresa adquirente opera, maior o potencial para aprender.

### **Turnaround**

Todas as organizações passam por períodos de desempenhos relativos e absolutos, mas nem todas sobrevivem. Uma estratégia inteligente com uma liderança consciente e sensível aliada a capacidade de adaptação a

mudanças pode conduzir a um processo de *turnaround* de sucesso. Segundo Mckiernan (2003), este é um processo complexo e arriscado que exige soluções e percursos idiossincráticos, levando em conta as condições culturais, financeiras, tecnológicas da organização e do contexto ambiental em que está inserida.

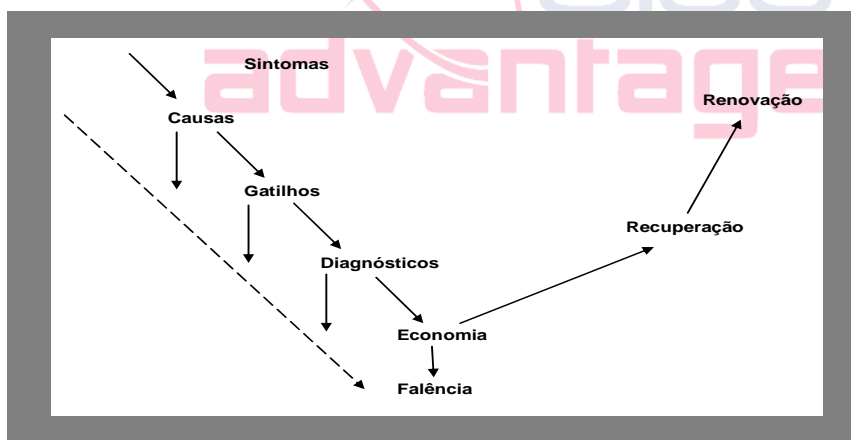
Nos processos de *turnarounds*, pesquisadores identificaram dois estágios principais: o estágio da redução e o estágio da recuperação. O primeiro compreende o corte de gastos e/ou a redução das operações a um ambiente controlável a fim de conter o declínio, os executivos são chamados a entrar em ação e concentrar seus esforços naquilo que melhor sabem fazer. Em certos casos é possível que a solução de redução de custos e aumento da eficiência operacional seja suficiente. No entanto, quando o risco é elevado e iminente, ações mais drásticas são necessárias, tais como a redução dos ativos, a consolidação das operações pelo desinvestimento de atividades menos rentáveis, para ganhar recursos financeiros e aumentar a eficiência (ROBBINS; PEARCE, 1993). O segundo compreende um período onde a organização emprega ações apropriadas e específicas com o objetivo de reconquistar uma posição melhor no mercado. Para descrever como ocorre esse processo Mckiernan (2003) desenvolveu um modelo de seis fases (Figura 1), que incorporam esses dois estágios.

Portanto, um primeiro passo numa estratégia de turnaround pode assentar em assumir estratégias de "*retrenchment*" em que a empresa se volta para defender as posições em que ainda mantém alguma competitividade (ROBBINS; PEARCE, 1992). Porquê? Em parte porque o declínio económico – acima designado de *strategy decay* – reduziu os recursos da empresa e é essencial salvaguardar o que remanesceu, como primeiro passo para a reconstrução através da redistribuição dos recursos. Este passo também permite ganhar maior flexibilidade estratégica para ultrapassar os problemas criados por uma estratégia obsoleta e para permitir implementar novas estratégias. Ou seja, a diminuição das operações ('*retrenchment*') é essencial para estabilizar a situação, conceder viabilidade à empresa e permitir a recuperação das finanças da empresa (SMITH; GRAVES, 2005).

Bibeault (1982) notou que há quatro fatores chave num *turnaround* bem sucedido. Um *core business* estável, financeiramente sólido e competitivo tem de ser identificado e atingido (se necessário reduzindo o escopo dos outros negócios ou mesmo desinvestindo agressivamente), os trabalhadores têm de estar motivados, a empresa precisa ter acesso aos recursos financeiros necessários para inovar, reforçar a posição no seu negócio central, e uma nova equipa de gestão competente e apoiada. Estes são fatores interdependentes. A propósito da nova equipa de gestão Schendel, Patton and Riggs (1976) também a elegeram como um componente essencial ao sucesso do *turnaround*.

As causas de declínio são geralmente descritas na literatura sobre processos de mudança como comuns, semelhantes e facilmente identificáveis. Estas causas incluem fatores como: fraco controle financeiro, administração ineficiente e colapso de mercados fundamentais. Mckiernan (2003) propõe que estas são causas secundárias de declínio, pois os males fundamentais de declínio estão ligados à aprendizagem organizacional.

**FIGURA 1.** As seis fases do turnaround



Fonte: Mckiernan (2003).

É útil aqui distinguir entre redução organizacional e declínio organizacional. O primeiro, também designado por *downsizing* ou *retrenchment*, é uma estratégia intencional para ajustar a dimensão da organização devido a fatores como diminuição de demanda, mercado em contração ou sobre-capacidade de produção. O declínio é uma contração não intencional da discrição<sup>ii</sup> estratégica dos executivos da empresa

(MCKIERNAN 2003). Mckiernan (2003) classificou os vários conceitos de declínio evidenciados na literatura em quatro grupos principais. São estes: (1) o declínio como uma deterioração em recursos ou variáveis de ação (por exemplo: pessoal, ativos, patrimônio líquido, tamanho da administração ou outras variáveis medidas num certo período/tempo); (2) o declínio como uma deterioração em desempenho ou variáveis de fluxo (por exemplo: lucros, vendas, fluxo de caixa, produtividade, renda líquida, ou outras variáveis medidas em um período/tempo); (3) o declínio como uma deterioração da habilidade de se adaptar a pressões externas e internas; e (4) o declínio como uma fase no ciclo de vida organizacional. As empresas poderão ter de proceder a turnarounds por quaisquer, ou todos, os motivos de declínio. Na tabela 1 são apresentados os sintomas comuns de declínio. Não são exaustivos, mas representativos.

**TABELA 1.** Sintomas comuns de declínio

Material	Administrativo	Comportamental	Financeiro
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Plantas e equipamentos velhos</li> <li>▪ Dificuldade de acesso às matérias-primas</li> <li>▪ Repetidos fracassos no lançamento de produtos</li> <li>▪ Carência de investimentos em novas tecnologias</li> <li>▪ Produtos obsoletos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Paralisia administrativa</li> <li>▪ Alto <i>turnover</i> de bons empregados</li> <li>▪ Reuniões de emergência das diretorias</li> <li>▪ Perda de credibilidade da acessória sênior</li> <li>▪ Alto absenteísmo</li> <li>▪ Perdas embaraçosas de <i>CEOs</i></li> <li>▪ Carência de liderança</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Cultura de fatalismo e cinismo</li> <li>▪ Aumento da burocracia</li> <li>▪ Empregados não assumem a culpa por suas falhas.</li> <li>▪ Carência de senso de urgência</li> <li>▪ Falta de estratégias</li> <li>▪ Declínio nos níveis de serviços</li> <li>▪ Problemas são ignorados</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Problemas de contabilidade</li> <li>▪ Planos financeiros de reestruturação</li> <li>▪ Decréscimo: lucros, vendas, liquidez e dividendos</li> <li>▪ Deterioração da geração de valor para o acionista</li> <li>▪ Aumento das dívidas</li> <li>▪ Criação de fundos para repor perdas</li> <li>▪ Refinanciamento público</li> </ul>

Fonte: Adaptado de Slatter e Lovett (1999), Grinyer, Mayes e McKiernan (1988) e Neumair (1998) *apud* McKiernan (2003).

Nas seções seguintes descrevemos o método de caso usado, o caso em si, procedemos à sua análise, tendo como suporte o referencial teórico exposto.

## MÉTODO

### O Estudo de Caso

Este artigo é baseado num caso de estudo, portanto tem natureza qualitativa (RICHARDSON et al., 1989). A pesquisa quanto aos fins é descritiva, porque pretende apresentar de forma detalhada a realidade investigada (VERGARA, 1997; BABBY, 1998), para entender os fatores de declínio e a estratégia de turnaround implementada. Quanto aos meios, a pesquisa é bibliográfica e documental (VERGARA, 1997; GODOY, 1995a, 1995b).

O estudo de caso é o método apropriado para responder a questões 'como' e 'por quê' certos fenômenos ocorrem; quando não se tem controle sobre os eventos que estão sendo estudados; ao se procurar analisar fenômenos que estejam no contexto da vida real (YIN, 2005). A capacidade de os casos contribuírem para a afirmação de modelos e *frameworks* teóricos foi reconhecida por Porter (1991, p. 99): "[o] maior uso de estudos de caso, tanto em livros, como em artigos, será necessário para o progresso real neste estágio". Adicionalmente, como afirmou Eisenhardt (1989) o foco é escolher casos que sejam capazes de replicar ou estender uma teoria emergente. Yin (2005) argumenta que a escolha de casos únicos é direta, pois são escolhidos, ou por serem raros e reveladores, ou por explicarem a existência de um fenômeno. De acordo com Eisenhardt e Graebner (2007, p. 27), "a pesquisa de caso único oferece a oportunidade de explorar um fenômeno sob circunstâncias raras ou extremas".

A escolha da Bunge como caso de estudo justifica-se por ser um caso raro – uma empresa com quase duzentos anos de idade, há mais de cem no Brasil, e que passou recentemente por dificuldades, se recuperou e se tornou líder. A restrição do estudo ao período de 1991 a 2006 é por ter sido nestes 17 anos que ocorreu o processo de reestruturação. O resultado foi o recentramento do foco da Bunge nas áreas do agronegócio, fertilizantes e alimentos, operando em toda a cadeia produtiva, do produtor rural ao consumidor final. Mas, em essência o caso mostra os principais componentes da capacidade de uma organização se renovar, alterar a sua estratégia e crescer novamente.



A pesquisa bibliográfica procurou abordar o referencial teórico e teórico-empírico relacionados com a questão da pesquisa e com a empresa estudada. A pesquisa documental aconteceu a partir de fontes primárias e secundárias.

### ***A Coleta e Análise dos Dados***

Serra, Costa e Ferreira (2007) abordaram os aspectos fundamentais referentes aos projetos de pesquisa com estudos de caso, referindo a coleta de dados de pessoas e de organizações. Yin (2005) sugere diversas fontes para a coleta de dados em estudos de caso: documentos e registros; entrevistas; observação direta e participante; evidências físicas. Yin (2005) também aponta três orientações na coleta de dados: triangulação de dados, criação de banco de dados e relatórios do pesquisador, e encadear as evidências das questões ao relatório e vice-versa. A triangulação de dados é assegurada no nosso estudo pelo recurso a múltiplas fontes de evidências: documentais, primárias e entrevista a executivos. A pesquisa documental beneficiou do acesso ao Acervo do Centro de Memória da Bunge, em São Paulo, que disponibiliza dados históricos sobre a empresa. Como a Bunge é uma companhia aberta desde 2001, os seus relatórios anuais estão disponíveis para observação.

De acordo com Gil (1994) e Yin (2005) o objetivo é organizar e resumir os dados, examinando, categorizando, classificando e recombinaando as evidências quantitativas e qualitativas, para responder aos objetivos da pesquisa, depois interpretá-los face ao referencial teórico utilizado. Em particular, utilizamos a técnica de análise de conteúdo para a análise dos documentos e das entrevistas, como proposto por Bardin (1977). Esta técnica, sendo fundamental para construção, descrição e interpretação, também demanda que se considere a adequação e relevância do conteúdo comparado com os objetivos da pesquisa (MORAES, 1999). A análise de conteúdo efetuada seguiu Cruz, Pedrozo e Silva (2005), para os documentos e entrevistas: (a) *pré-análise*, com seleção das partes e documentos a serem analisados, (b) *investigação dos materiais* que foram extraídos e divididos em unidades de discurso focando o tópico para proposição das categorias iniciais, (c) *tratamento dos resultados* onde são



feitas inferências nas categorias iniciais que são suportadas pelos documentos ou testemunhos dos entrevistados e pelo referencial teórico.

O referencial teórico usado foi o da resource-based view (RBV) especificamente na medida em que permitia a análise da crise e recuperação da Bunge e dos quesitos considerados restritivos ao desempenho (SERRA; FIATES; FERREIRA., 2007). De notar, neste sentido que Alves-Mazzotti e Gewandszna (1998) referem que o fato de adotar-se uma corrente teórica não é impeditivo de adicionar outras categorias no decurso do trabalho, desde que não sejam incompatíveis com o ponto de vista inicial. A revisão teórica efectuada na primeira parte deste artigo reflecte o principal dos aspectos que foram abordados.

## **O CASO BUNGE LIMITED**

### ***A Empresa Bunge***

A Bunge é uma empresa transnacional, fundada em 1818 na Holanda, quase líder mundial no processamento de oleaginosas e na venda de óleos vegetais, com um faturamento de US\$ 26.2 bilhões em 2006. Atualmente, está presente em mais de 30 países, em quatro continentes, e emprega diretamente mais de 22 mil pessoas (BUNGE, 2006).

A Bunge foi fundada pelo alemão Johannpeter Bunge para a comercialização de produtos e grãos das colônias holandesas. Desde então, a empresa mudou de sede várias vezes, passando por diversos países, incluindo o Brasil, onde detem a sua operação mais importante (tabela 2). Hoje, a sede corporativa mundial da Bunge está localizada em White Plains, Estado de Nova York, nos Estados Unidos (HISTÓRICO DO GRUPO BUNGE, 2006).

**TABELA 2.** Evolução da Bunge

<b>ANO</b>	<b>FATOS</b>
1818	Fundada em 1818, em Amsterdã, Holanda, por Johannpeter G. Bunge, um negociante de origem alemã, para comercializar produtos importados das colônias holandesas e grãos.
1859	Transfere sua sede para Antuérpia, Bélgica, e inicia negócios na Ásia e África, já sob o comando de Edouard Bunge, neto do fundador.
1884	Em 1884, Ernest Bunge, irmão de Edouard, muda-se para Buenos Aires, Argentina, onde, com outros sócios, constitui uma empresa coligada com o nome de Bunge Y Born, com o objetivo de participar do mercado de exportação de grãos do país.
1905	Expandiu para o Brasil, onde cresceu enormemente. Em Santos, no Estado de São Paulo, a Bunge participa do capital da S.A. Moinho Santista Indústrias Gerais, empresa de compra e moagem de trigo e começa a adquirir diversas empresas nos ramos de alimentação, agribusiness, químico, têxtil, entre outros.
1923	Compra a empresa Cavalcanti & Cia., em Recife, que resultou na formação da Sanbra – Sociedade Algodoeira do Nordeste Brasileiro, empresa especializada na compra, beneficiamento e exportação de algodão.
1929	A demanda por sacos de algodão para embalar as farinhas produzidas nos moinhos de trigo levou à compra da Fábrica de Tecidos Tatuapé S.A., em São Paulo. Lançamento do Óleo <i>Salada</i> , primeira marca de óleo de algodão para fins alimentícios.
1938	Iniciadas as atividades de mineração de rocha fosfática, industrialização e comercialização de fertilizantes, matérias-primas e nutrientes fosfatados, com a constituição da Serrana Mineração, em Jacupiranga/SP, ao explorar uma reserva de calcário na Serra do Mar.
1947	Consitui a Fertimport, em Santos-SP, para para administrar o transporte de matéria-prima da Serrana.
1955	Constitui uma Fundação dedicada ao incentivo à educação e cultura do país.
1991	Decide centrar o foco de atuação nas áreas de alimentos, têxtil e químico, fosfatados e tintas, incorporando diversas empresas e transferindo outras que diferiam de suas áreas de negócio.
1995	Procede a uma reorientação estratégica e abandona os negócios nas áreas têxtil, cimentos e tintas, mantendo-se nos setores de alimentos, agribusiness e fertilizantes.
1997	Adquire a Ceval, maior esmagadora e processadora de soja do Brasil, hoje Bunge Alimentos. E, para ampliar a sua participação no setor de fertilizantes adquire o controle da IAP, hoje Bunge Fertilizantes. Incorpora a unidade de negócios de fertilizantes da Elekeiroz, adquire parte do capital da Takenaka, e inicia a venda de fertilizante aplicado.
1998	Bunge Global Market, hoje Bunge Global Agribusiness, uma empresa de atuação mundial, especialmente voltada ao cliente e responsável pelo comércio internacional de commodities da empresa. Com ela, a Bunge tem acesso aos mercados mais promissores do mundo e amplia consideravelmente sua presença internacional, firmando-se, cada vez mais, como uma empresa globalizada. Sai do mercado de produtos alimentícios industrializados para voltar aos mercados de origem, ou seja, commodities agrícolas, fertilizantes e produtos alimentícios com alto volume de consumo tais como óleos comestíveis, margarinas, lecitinas e farinhas para a indústria de alimentos.
2000	Adquire a indústria de fertilizantes Manah, líder no setor de fertilizantes e para fortalecer sua posição no mercado de fertilizantes e alimentos no Brasil

	cria a Bunge Fertilizantes pela junção da Serrana, Manah, IAP e Ouro Verde.
2001	Reestrutura o capital acionário das empresas Bunge Alimentos e Bunge Fertilizantes, criando a Bunge Brasil S.A. A nova empresa nasce como a maior produtora de fertilizantes da América do Sul, maior processadora de trigo e soja da América Latina e maior fabricante brasileira de margarinas, óleos comestíveis, gorduras vegetais e farinhas de trigo. Faz a aquisição da La Plata Cereal, uma das maiores empresas de agribusiness do país, com atividades no processamento de soja, industrialização de fertilizantes e instalações portuárias na Argentina. Com a aquisição, a Bunge torna-se a maior processadora de soja da Argentina.
2002	Adquire o controle da Cereol, empresa de agribusiness com forte atuação na Europa e Estados Unidos, assim ampliando seus negócios na área de ingredientes, fortalecendo sua atuação no setor de óleos comestíveis. Torna-se a maior processadora de grãos oleaginosos do mundo.
2003	Em Sant Louis, Estados Unidos, Bunge e Dupont se associam na <i>joint venture</i> Solae para atuar no desenvolvimento e na produção de ingredientes funcionais, setor do qual a Bunge é uma das líderes por meio da Bunge Alimentos.
2004	Adquire 40% da Polska Oil, produtor polonês de óleo comestível engarrafado e, no Vietnã, assina um acordo de processamento exclusivo com a Phu My Port. No Brasil inicia uma parceria com a América Latina Logística – ALL, para o transporte dos seus produtos.
2005	Para melhorar seu posicionamento em mercados crescentes, adquire a primeira planta para processamento de soja na China.
2006	Abre uma nova fábrica de esmagamento de soja em Bilbao, na Espanha. Abre uma engarrafadora de óleo em Fort Worth, Texas, e inicia a construção de uma refinaria de óleo no Ontário, EUA.
2007	Tem unidades industriais, silos e armazéns nas Américas do Norte e do Sul, Europa, Austrália e Índia, além de escritórios da Bunge Global Agribusiness em vários países europeus, americanos, asiáticos e do Oriente Médio. No Brasil controla a Bunge Alimentos, a Bunge Fertilizantes, a Fertimport e mantém a Fundação Bunge.

Fonte: BUNGE LIMITED (2007); Histórico do Grupo Bunge (2006); Histórico Bunge Alimentos (2006); MANO (2001); BUNGE (2003); BUNGE (2004); BUNGE (2005); BUNGE (2006).

A Bunge se tornou um grande expoente do agronegócio brasileiro e mundial depois de implementar uma mudança estratégica que mudou a face de seus negócios. O grupo entrou na década de 90 com atuações tão diversificadas que incluíam o cimento, tintas, agronegócio, financeiro, empreendimentos imobiliários, informática e seguros, eram mais de uma centena de empresas de diversos setores (tabela 3) espalhadas pelo mundo. No início da década de 90, a Bunge estava em dificuldades, acumulando quatro anos de prejuízos consecutivos e perda em sua própria extrema diversificação.

**TABELA 3.** Portfolio de negócios da Bunge (1990 a 1996)

✓	✓
✓ Alimonda Ind. E Com. Ltda;	✓ Monydata Teleinformática Ltda;
✓ Alipro-Alimentos Protéicos Ltda;	✓ Natal Industrial S.A.;
✓ Amazônia Agropecuária S.A.;	✓ Panamby Empreendimentos Ltda;
✓ Amazônia Industrial S.A.;	✓ Petybon Ind. Alimentícias;
✓ Arafértil S.A.;	✓ Plus Vita S.A.;
✓ Banco Francês e Brasileiro S.A.;	✓ Proceda Administração Ltda;
✓ Cabedelo Industrial S.A.;	✓ Proceda Tecnologia;
✓ Cenesp Alimentação Ltda;	✓ Quimbrasil Química S.A.;
✓ Cimento e Mineração Bagé;	✓ Quimichrom Ltda;
✓ Companhia Brasileira de Arm. Gerais;	✓ Samrig - Moinhos Rio Grandenses;
✓ CSS Com. Ind. de Refrigerantes;	✓ Sanbra Finance Limited;
✓ Disbra Distribuidora de Produtos;	✓ Sanbra International Finance Limited;
✓ Fábrica de Salame Rio Preto;	✓ Sanbra S.A.;
✓ Fábrica de Tecidos Tatuapé;	✓ Santista Ind. Têxtil do Nordeste S.A.;
✓ Family Com. Ind. de Prod. Limpeza;	✓ Santista Ind. Têxtil do Sergipe S.A.;
✓ Fertimport S.A.;	✓ Seguradora Roma S.A.;
✓ Fiúme Transp. e Navegação Ltda;	✓ Serfina S.A.;
✓ Florestal Agroservice Ltda	✓ Serfina S.A.;
✓ Fosbrasil S.A.;	✓ Serrana Agenciamento Ltda;
✓ Ind. Têxtil de Salto S.A.;	✓ Serrana S.A.;
✓ Indústrias Marilu S.A.;	✓ Serta Serviços de Treinamento S/C
✓ Inverbras;	✓ Syntechrom Ltda;
✓ Ipiranga-Serrana Fertilizantes;	✓ Táxi Aéreo Flamengo Ltda;
✓ Karibê Ind. e Com Ltda;	✓ Tintas Coral do Nordeste S.A.;
✓ Kovi S.A.;	✓ Tintas Coral S.A.;
✓ Moinho Fluminense S.A.;	✓ Tintas Hempel Coral S.A.;
✓ Moinho Recife S.A.;	✓ Toália Ind. Têxtil;
✓ Moinho Santista Alimentos S.A.;	✓ Vanguarda Com. e Serviços Ltda;
✓ Moinho Santista Ind. Gerais;	✓ Vera Cruz Previdência;
✓ Molinos Rio de La Plata S.A.	✓ Vera Cruz Seguradora.

Nota: Principais empresas do Grupo Bunge e coligadas.

Fonte: CEVAL (1996, 1997, 1998); SANTISTA ALIMENTOS (1996, 1997); SERRANA (1997, 1998).

Em 1991, só no Brasil, a empresa havia acumulado dívidas de 472 milhões de dólares e um prejuízo admitido de 93 milhões, sendo notória a decaída gradual no faturamento e os resultados negativos (prejuízos). Algo estava profundamente errado pelo que emerge a necessidade de iniciar um processo de reestruturação e redirecionamento estratégicos. A nova estratégia, definida por uma nova equipa executiva (*Top Management Team*) foi se concentrar no processo que vai do cultivo à fase de industrialização de apenas alguns produtos agrícolas. Esta nova estratégia deu resultado e em 2006 a Bunge já faturou mais de 26 bilhões de dólares, com um lucro bruto de 1.571 milhões de dólares (BUNGE 2006).

A Bunge é hoje a maior processadora mundial de oleaginosas, com destaque para o Brasil, Estados Unidos da América, Argentina, Canadá e Leste Europeu. É líder mundial na venda de óleos vegetais para consumidores. É a principal fornecedora norte-americana de óleo refinado para as cadeias de *food service* e a líder sul-americana na produção de fertilizantes e ingredientes para nutrição animal. No Brasil, tem operações em 16 estados, produz fertilizantes e ingredientes para a nutrição animal, processa e comercializa soja, trigo, milho e outros grãos, prepara matéria-prima para a indústria de alimentos e produtos alimentícios para o consumidor final (BUNGE, 2006).

### **O Conundrum e a Ação**

O histórico da Bunge é magnífico na forma como usa as aquisições de outras empresas para entrar em novos espaços de atuação – sejam estes mercados geográficos, sejam novos setores de atividade. A Bunge emerge nos anos 90 como um grande conglomerado, onde há algum potencial para sinergias dentro do grupo, mas onde estas sinergias não são exploradas. Os custos administrativos têm de ser significativos nestas condições e a perda de foco estratégico é uma consequência da ampla gama de negócios e empresas não relacionadas que controla.

Analisando a evolução dos negócios da Bunge, percebe-se que, no início, dedicando-se ao agronegócio, valeu-se de oportunidades, como por exemplo a ida para a Argentina, aproveitando-se do potencial de produção de grãos e dos canais já existentes na empresa europeia. De outra parceria

no Brasil, já no início do século XX, da sobra do caroço no beneficiamento do algodão passa a produzir óleo de algodão. Além do aproveitamento de resíduos, criou um novo mercado, pois a cultura brasileira da época era a de usar banha de porco na cozinha. De forma similar o lançamento do óleo de amendoim também mudou os hábitos alimentares dos brasileiros.

A atividade têxtil aconteceu pela necessidade de sacos de algodão para embalar a farinha do Moinho Santista. Neste caso, a integração vertical foi possível devido a diversificação aproveitando as instalações e o fornecimento para as lojas de tecidos e confecções. Do algodão passou à lã e aos fios, expandindo a atuação e tornando-se um grande grupo têxtil.

Outro aspecto ligado à diversificação e a integração vertical foi a produção de fertilizantes. Para a exploração dos fertilizantes, importantes para a atividade agrícola, que sempre foi fundamental para a economia brasileira, era necessário o ácido sulfúrico. Desta atividade passou a atuar no setor químico. Pelos conhecimentos adquiridos diversificou para a produção de tintas em razão da demanda da construção civil durante o milagre brasileiro.

Assim, o problema é que no início da década de 90, o Grupo era bastante diversificado, possuía mais de 100 empresas em diversos setores, desenvolvidos a partir de oportunidades / necessidades e da própria integração: indústrias, bancos, imobiliária, processamento de dados, produção de computadores, dentre outros.

Do ponto de vista do ambiente externo emergem os desafios que despoletam a necessidade de mudança. A empresa deixa de conseguir competir. A crescente abertura da economia brasileira, somados às reduções das barreiras de importações, durante o Governo Collor e depois com o Plano Real, a Bunge passou a enfrentar problemas com os resultados dos seus negócios, entrando numa espiral de declínio corporativo causado por problemas internos (controle financeiro pobre, política financeira ineficiente, capital de giro insuficiente, estrutura com altos custos e formulação estratégica pobre) e por problemas externos (elevação da competição, novas políticas de governo e mudanças na macro-economia).

Mckiernan (2003) classifica estes problemas como sendo causas secundárias de declínio (ver tabela 4).

**TABELA 4.** Principais causas secundárias de declínio na Bunge

<b>Financeiro</b>	<b>Demanda</b>	<b>Administrativo</b>
Controle financeiro pobre	Mudanças de mercado	Administração ineficiente
Política financeira ineficiente	Elevação da competição	Problemas administrativos
Capital de giro insuficiente	Inovação tecnológica	Formulação estratégica pobre
Estrutura com altos custos	Políticas de governo	

Fonte: Adaptado de Slatter e Lovett (1999), Grinyer, Mayes e McKiernan (1988), Argenti (1976), Robbins e Pearce (1994) *apud* McKiernan (2003).

### **Recentrando no core business**

Esta combinação de fatores força o Grupo a iniciar uma reestruturação no seu modelo de negócios. O processo de *turnaround* encetado na década de 90 é urgente depois de quatro anos consecutivos a acumular prejuízos elevados. Em essência, a Bunge iniciou uma mudança estratégica significativa no final da década de 90, voltando às origens e dedicando-se ao agronegócio, explorando integradamente a cadeia de valor ligada aos grãos e aos fertilizantes. Assim, o centro de atuação do turnaround foi baseado na redução dos níveis de diversificação de negócios e da diminuição da integração vertical em alguns negócios. Isto é, há um claro retrenchment ou redimensionamento com diminuição das operações não relacionadas. Os principais movimentos estratégicos, no Brasil, ao longo da vida do grupo Bunge e da origem de suas duas subsidiárias integrais, a Bunge Fertilizantes e a Bunge Alimentos antes da reestruturação, são mostrados na tabela 5 e apresentados em seguida.



**TABELA 5.** Ações Estratégicas, no Brasil, ao longo da vida da Bunge

Período	Grupo Bunge	Área de Fertilizantes	Área de Alimentos
1900 – 1930	Diversificação (algodão e têxtil) Inovação em alimentos		Crescimento por associações e aquisições Diversificação de produtos Atuação regional e nacional
1930 – 1960	Diversificação (fertilizantes e soja) Logística	P&D Diversificação (ácido sulfúrico e pigmentos) Logística	Início de exportação Diversificação em produtos Incentivo aos produtores
1960 – 1990	Responsabilidade social Diversificação de produtos P&D	P&D (novos processos) Diversificação de produtos Responsabilidade social e meio ambiente	P&D Design Responsabilidade Social
1990 – séc. XXI	Reestruturação	Bunge Fertilizantes	Bunge Alimentos

Fonte: Elaborado pelo autor.

As apostas e ações estratégicas eram aparentemente coerentes, sobretudo, a diversificação de negócios – na sua maioria pela integração vertical – dado que visavam explorar oportunidades existentes. Em grande medida as oportunidades resultavam de imperfeições do mercado brasileiro, muito isolado e protegido por barreiras comerciais, que favoreciam os grandes conglomerados. Um novo cenário externo rapidamente revelou a falta de competitividade e imprimiu urgência à necessidade de reestruturação.

O dilema é patente: reestruturar sim, mas como? Manter os negócios isolados e descentralizados estava minando os resultados. A opção foi a de desfazer-se de ativos não relacionados (alguns deles bastante rentáveis) a fim de apostar nas origens da organização. Foi uma decisão difícil e que implicou na criação de uma nova estrutura organizacional e de poder no Grupo. A decisão da Bunge consistiu em focar suas atividades no agronegócio, de forma integrada e global, desfazendo-se dos negócios que



não tinham relação com o *core business* e direcionando seus investimentos para aquisições e implementação da nova estratégia (ver Tabela 6).

**TABELA 6.** A Bunge após 1994

	<b>Fatos marcantes no Brasil</b>	<b>Ações e fatos da Bunge Fertilizantes</b>	<b>Ações e fatos da Bunge Alimentos</b>
1994	Plano Real e abertura da economia.		Fusão das empresas do grupo.
1995	Estabilidade da economia.	Aquisição e controle de empresas no ramo de fertilizantes.	Novos produtos. Joint ventures e aquisições ainda fora do foco.
1996	Explosão do consumo	Certificação de qualidade.	Aquisições. Desenvolvimento de novos produtos. Certificação de Qualidade.
1997	Explosão das privatizações.	Novos serviços ao agricultor. Aquisição da IAP Fertilizantes. Desenvolvimento de novos produtos para fertilizantes. Ampliação e modernização de fábricas.	Aquisição da Ceval. Inauguração de novas instalações.
1998		Aquisição de empresas na área de fertilizantes.	Descontinuidade de joint ventures defasadas do foco estratégico.
1999	Flutuação do Real e subida dos juros.	Modernização de instalações para redução de resíduos e aumento da produção.	Consolidação da liderança. Inauguração de novas instalações.
2000		Aquisição e controle de empresas. Ações de responsabilidade social. Formação da Bunge Fertilizantes.	Formação da Bunge Alimentos.
2001	Apagão	Inauguração e construção de novas unidades. Produção e redução do consumo de energia.	Venda de ativos defasados do foco estratégico. Inauguração de novas instalações.
2002	Subida do dólar.	Inauguração de nova unidade.	Inauguração de novas instalações. Lançamento de novos produtos. Programa de Qualidade de Vida. Construção de Centros de

			Pesquisas.
2003	Estabilização do dólar.	Reformulação da gestão das marcas para melhor atendimento ao cliente. Inauguração de nova instalação.	Novos produtos. Certificação ambiental. Aumento de produtividade. Aquisição de empresas. Investimento em logística.
2004	Recorde de exportações.	Ampliados os serviços de informação e assistência técnica ao cliente.	Lançamento de novos produtos. Responsabilidade social. Investimento em logística.

Fonte: Elaborado pelo autor.

As ações da Bunge materializaram-se na reestruturação apoiada em aquisições, investimento em novas instalações, foco na qualidade e no desenvolvimento de novos produtos, não se esquecendo das atividades de responsabilidade social e de qualidade de vida no trabalho. A grande diferença em relação aos anos anteriores foi o foco em uma estratégia clara, a sustentação financeira e dos seus recursos humanos e organizacionais. Estas mudanças foram a base para a aposta global da Bunge.

#### **Elementos do Turnaround**

A necessidade de *turnaround* da Bunge foi motivada pelos maus resultados do conglomerado das empresas ao longo do final da década de 80. Seguindo a classificação sugerida por McKiernan (2003), o declínio da Bunge ocorreu tanto por aspectos ligados à deterioração dos seus recursos ou variáveis de ação (dispersão de ativos, tamanho da administração, por exemplo), somados pela deterioração do seu desempenho (redução de lucros, problemas de caixa, produtividade e faturamento) como, também, pela deterioração da habilidade de se adaptar a pressões externas e internas.

O *turnaround*, iniciado na década de 90, começa com uma mudança na equipa dirigente com a contratação de um executivo - Ludwig Schmitt-Radhen – visando trazer novo arrojo e agressividade à empresa. No momento inicial do *turnaround* (a “recuperação”, como definida por McKiernan, 2003), o foco esteve no enxugamento da administração, adequação da estrutura, e enfoque das atividades de negócio em cinco

áreas e na redefinição da vocação estratégica dos negócios. Na prática estas medidas resultaram na descentralização da administração e redução dos níveis hierárquicos, que significou uma poupança anual de cerca de US\$ 150 milhões, bem como na implantação de um projeto de *TQM* para racionalização de custos e de processos. A liderança, como referido por McKiernan (2003), é um dos elementos críticos da recuperação e o novo *CEO* da Bunge trouxe uma nova estratégia e uma nova forma de atuação.

O segundo elemento foi a consolidação dos negócios, com o objetivo de aumentar a sinergia estratégica entre negócios, fez-se em cinco áreas de negócios: trigo e derivados (Moinho Santista Alimentos); soja e produtos de consumo (Sanbra / Sanrig); têxtil (Tecidos Tatuapé); cimento e fosfatados (Serrana); tintas (Tintas Coral). Ainda assim, o grupo continuava tentando buscar alianças para aumentar o potencial de outros negócios onde mantinha operações: seguros, informática, imobiliária e finanças. O resultado desta primeira fase foi a alienação de patrimônio, reduzindo o número de empresas do grupo de 100 para 30. A tabela 7 resume as ações de Ludwig Schmitt-Radhen, para esta fase do *turnaround* da Bunge.

**TABELA 7.** Estratégias genéricas de *turnarounds* aplicadas na Bunge

<b>Estratégia</b>	<b>Tipos de ações</b>	<b>Condições satisfatórias</b>
<b><i>Economia</i></b>		
Redução de custos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Redução de despesas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Causas internas de declínio</li> </ul>
Reorganização de recursos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vendas de ativos</li> <li>• Fechamento ou realocação de unidades</li> <li>• Redução de dívidas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Entrada de novos competidores</li> <li>• Insuficiência nas reduções de custo</li> <li>• Estágio de declínio</li> </ul>
<b><i>Geral/Comum</i></b>		
Reestruturação das lideranças e gerências	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Substituição do <i>CEO</i></li> <li>• Mudanças na alta gerência</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Causas internas</li> </ul>
Cultura organizacional	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mudança na estrutura</li> <li>• Descentralização</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mudança de cultura</li> </ul>

Fonte: Adaptado de McKiernan (2003).

A partir desta primeira fase de *turnaround*, a Bunge passou a uma fase de “renovação” (MCKIERNAN, 2003). Após centrar o foco de atuação nas áreas de alimentos, têxtil e químico, fosfatados e tintas, pela incorporação de diversas empresas e pela transferência de outras, a partir de 1995, reorienta o foco estratégico da empresa para voltar a crescer. Agora, sob a liderança de Weisser, para voltar a crescer, a partir de 1994, a Bunge, no final de 1995 e início de 1996, reduz suas áreas de atuação de cinco para três: agronegócios, alimentos e fertilizantes. Desta vez alienou tudo o que estava fora do foco estratégico pretendido e utilizou-se dos recursos, neste caso cerca de US\$ 2 bilhões, para fazer novas aquisições de empresas que estavam no seu core business. Assim, este período foi fortemente marcado por novas aquisições mas de empresas cuja atividade estavam dentro do foco estratégico pretendido; com a continuada alienação das empresas fora do foco.

## DISCUSSÃO

Compreender como as empresas conseguem operar com sucesso processos de reestruturação e turnaround com significativo impacto sobre a configuração das atividades desenvolvidas é importante. Este estudo não é sobre longevidade de empresas, mas as empresas com maior longevidade oferecem a oportunidade incomparável de entender como conseguem fugir à tentação de ficarem presas às suas atividades correntes e conseguem mudar, quer face aos eventos ambientais, quer pela necessidade de reposicionar estrategicamente a sua carteira de negócios, recursos e ativos.

O caso da Bunge demonstra a importância da mudança da equipa executiva num processo de reestruturação, mas também como mudanças no ambiente externo podem exigir alterações no próprio portfólio de negócios das empresas. O *CEO* é quem estabelece a visão e a direção que a empresa prossegue, sendo assim, um recurso fundamental (BARNEY, 1991; AMIT e SCHOEMAKER, 1993; PETERAF, 1993; SERRA, FIATES e FERREIRA, 2007). Neste caso, como nos casos estudados por Serra e Lissoni (2006) e Serra, Fiates e Ferreira (2007), o líder e a equipe executiva emergiram como um recurso determinante para o sucesso da organização.

Primeiramente no início do processo de reestruturação da Bunge e, a seguir, na passagem deste para o processo de recuperação, durante o *turnaround* da empresa, aconteceram mudanças importantes de troca de liderança e equipe executiva. Segundo um executivo do Grupo Bunge: “O atual presidente da companhia, Alberto Weisser, era o CFO na época e teve uma participação decisiva na condução do processo de recuperação da Bunge”. De fato, vários pesquisadores, tais como Robbins e Pearce (1992) e Barker & Mone (1994) haviam sugerido que a forma como os executivos tratam os problemas da empresa é fundamental, na medida que o sucesso, ou fracasso, do turnaround depende mais da implementação da estratégia que da escolha da estratégia em si. Ainda assim, este assunto requer mais investigação futura para determinar o real impacto da equipa executiva em processo de reconfiguração de competências.

Também o ambiente externo teve um forte impacto para o declínio organizacional. Os prejuízos acumulados tiveram algumas causas externas, como as mudanças na macro-economia brasileira, que passou de um modelo de economia fechada para um regime de economia aberta, e as reduções nas barreiras de importações, ambas ocorridas no decurso do Governo Collor, de 1990 a 1992, seguidas pelo lançamento do Plano Real, em 1993.

As causas internas de declínio, de acordo com os dados e informações analisados, foram: controle financeiro pobre, política financeira ineficiente, capital de giro insuficiente, estrutura com altos custos, erros na formulação estratégica e administração ineficiente. Causas evidenciadas na fundamentação teórica por McKiernan (2003), conforme a tabela 8.

**TABELA 8.** Principais causas secundárias de declínio na Bunge

<b>Financeiro</b>	<b>Demanda</b>	<b>Administrativo</b>
Controle financeiro pobre	Mudanças de mercado	Administração ineficiente
Política financeira ineficiente	Elevação da competição	Problemas administrativos
Capital de giro insuficiente	Inovação tecnológica	Formulação estratégica pobre
Estrutura com altos custos	Políticas de governo	

Fonte: Adaptado de Slatter e Lovett (1999), Grinyer, Mayes e McKiernan (1988), Argenti (1976), Robbins e Pearce (1994) *apud* McKiernan (2003).

A literatura de estratégia estipula a importância de manter o foco estratégico da empresa, concentrando a sua atenção e os seus recursos nas atividades fundamentais geradoras de valor (isto é, no *core business*) (ver por exemplo, SERRA, FIATES e FERREIRA, 2007 ou HAMEL e PRAHALAD, 1995). A reestruturação da Bunge visou exatamente orientá-la para o crescimento global focado no agronegócio, o que é aconselhável face às perspectivas de crescimento do mercado. Como afirma Alberto Weisser, presidente da Bunge:

A demanda mundial por grãos cresce 3% ao ano e vai continuar a se expandir, principalmente na Ásia. As agriculturas dos Estados Unidos, Europa e Ásia estão limitadas ou até diminuindo. Isso significa que a responsabilidade do Brasil de prover o mundo com grãos vai aumentar. Em cinco anos, a exportação de milho e soja vai ter de dobrar. O Brasil terá de alimentar o mundo. E não é um direito ou uma oportunidade. É uma obrigação.

Temos que olhar o mundo como um todo. É uma cadeia. Então, vemos a originação do negócio na América do Sul e o destino na Ásia. Fazemos a ponte. No Brasil, estamos investindo US\$ 1 bilhão até 2007.

O nosso objetivo é melhorar a cadeia do agronegócio. Quanto mais eficientes nós formos, maior vai ser a receita ao produtor.

Começamos com soja e temos grande importância na área de fertilizantes. O casamento da cadeia é importante: fertilizantes com soja. Em outros países do mundo, somos hoje o maior processador de girassol. O Brasil também vai ter de ser muito importante na produção de milho, uma vez que vai faltar milho no mundo. Se surgirem outras oportunidades, por que não? (BUNGE, 2004).

A escolha do foco é suportada pela estratégia da Bunge (Relatório Anual 2004):

Nosso objetivo é tornarmo-nos a melhor companhia do mundo em alimentos e agronegócios por intermédio de: satisfação de clientes

e fazendeiros, excelência operacional, retornos financeiros e funcionários motivados.

Este é o foco estratégico que direciona a formulação da estratégia, estabelecendo os critérios para a alocação, desdobramento e desenvolvimento de recursos. É de salientar a forma como através quer da alienação da maioria das suas empresas quer da aquisição de novas empresas, a Bunge efetuou o seu reposicionamento. Serra et al. (2007, p. 12) sugeriram que a “aposta está ligada ao risco para uma grande mudança ou, principalmente, para uma grande recompensa”. No caso da Bunge o foco foi nas *commodities*. O negócio foi todo reestruturado para atender ao foco pretendido de agronegócios.

Nas palavras de um executivo da Bunge:

Até os anos 90, o mercado brasileiro era protegido contra os produtos importados... Com a eleição do Presidente Collor, subitamente, o mercado brasileiro foi aberto para a concorrência estrangeira. Nesta época, a Bunge era um conglomerado de diversas companhias em diferentes setores: agribusiness, cimento, tinta, banco, seguradora, têxtil e outras. Era difícil tornar-se eficiente em várias frentes ao mesmo tempo. Com a globalização, a competição ficou muito forte. A Bunge decidiu concentrar-se em seu *core business* – desde sua fundação em 1818 na Holanda – o agribusiness.

Adicionalmente, a operação financeira saudável foi fundamental tanto para o sucesso da Bunge como para dar suporte ao desenvolvimento de outros recursos (Serra, Fiates e Ferreira, 2007). As finanças foram equilibradas e meios financeiros para efetuar o crescimento no core business foram libertos com a alienação de mais de 70 empresas do grupo. Estes recursos oriundos das vendas de ativos foram empregados de forma consistente na reestruturação. Enfim, os resultados bem sucedidos são demonstrados pelo crescimento do volume de negócios e lucro (tabela 9).



**TABELA 9.** Resultados da Bunge: 1999-2005

<i>(em milhões de dólares)</i>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Vendas líquidas	8,075	9,667	11,484	14,074	22,165	25,234	24,377
Lucro bruto	612	683	963	1,331	1,305	1,886	1,571
Ativos totais	4,611	5,854	5,443	8,349	9,884	10,907	11,446
Volumes	40	60	71	86	106	109	117
comercializados*	14,860	18,098	17,360	24,207	23,295	24,621	23,495
Número de empregados	(0,08)	0,19	1,86	2,63	3,83	4,10	4,43
Ganho diluído por ação							

\* em milhões de toneladas

Fonte: Bunge (2001, 2002, 2003, 2004, 2005 e 2006).

### NOTAS FINAIS

Neste estudo visamos contribuir para a pesquisa focada em entender como as empresas se reestruturam e se recuperam de crises ao longo do seu ciclo de vida. O estudo foi suportado com o estudo do caso do processo de *turnaround* da empresa Bunge Limited durante a década de 1990. Este caso é revelador não apenas por focar uma empresa com quase duzentos anos, mas por ter ultrapassado, no final dos anos 80, um período difícil do qual saiu após grandes mudanças estratégicas, como um dos maiores grupos do mundo em agronegócios.

Na procura pela resposta à questão de pesquisa, o trabalho teve como objetivo geral verificar como os elementos estratégicos e os fatores internos de alocação de recursos influenciaram na capacidade de recuperação a crises e nas mudanças estratégicas recentes na Bunge. No estudo do caso descrevemos a necessidade e o processo de mudança na Bunge, procurando identificar os aspectos importantes. A análise, a partir deste objetivo, auxiliou a alcançar o segundo objetivo específico de identificar os recursos fundamentais utilizados e desenvolvidos para a mudança.

As implicações e recomendações para a teoria e a prática são várias. Para os acadêmicos, este trabalho mostra a importância de fazer uma análise profunda de quais são efetivamente os recursos fundamentais da empresa. Ainda que muitas variáveis possam ser consideradas recursos, o que tem rendido muitas críticas à *RBV* (PRIEM e BUTLER, 2001; FOSS e KNUDSEN, 2003), o conhecimento dos pilares fundamentais da estratégia,



ou os recursos estratégicos basilares ainda são mal conhecidos (SERRA, FIATES e FERREIRA, 2007). Efetivamente, o trabalho de Serra, Fiates e Ferreira (2007) aponta alguns recursos fundamentais que incluem a generalidade de outros fatores analisados na literatura existente: (“líder e equipe executiva” e “recursos humanos e financeiros”) e restrições para escolha e desdobramento de recursos estratégicos (“foco estratégico” e “aposta estratégica”) que orientam a formulação e implementação da estratégia.

É, também, importante que os acadêmicos foquem os estudos de casos para melhor compreender a estratégia das empresas. O estudo de casos permite obter a perspectiva longitudinal que os dados empíricos geralmente não permitem por não serem disponíveis. Permite, assim, analisar, por exemplo, os fatores de longevidade e como ao longo dos anos as empresas se conseguem reestruturar reconfigurando o portfólio não apenas de negócios, mas também de competências e recursos.

Para os Executivos, é evidente a importância de manter o seu foco estratégico. Esta recomendação não é nova nem original, vindo de encontro a vários outros trabalhos bem conhecidos que estipulam a importância de focar o *core business* ou as *core competences*. Efetivamente, as estratégias de crescimento em conglomerado, com elevados níveis de diversificação, em particular de diversificação não relacionada, são dificilmente sustentáveis na atualidade. De forma similar, a integração vertical nem sempre é uma estratégia ótima. Hoje, a concorrência é cada vez mais global e empresas especializadas de todos os quadrantes do mundo operam internacionalmente. Pensar que a empresa consegue ser competitiva realizando internamente uma ampla gama de atividades da cadeia de valor é pouco razoável.

Para concluir, um processo de turnaround bem sucedido exige que a empresa reavalie o seu portfólio de negócios e competências para fazer face às alterações no mercado e na concorrência. Em primeira instância, este processo pode requerer a mudança da liderança, mas assenta também na definição clara de qual é o foco estratégico para se manter competitivo e na

disponibilidade de recursos (humanos, técnicos e financeiros) para reorientar a empresa.

## REFERÊNCIAS

- AFUAH, Allan. Dynamic boundaries of the firm: Are firms better off being vertically integrated in the face of a technological change?, **Academy of Management Journal**, v. 44, n. 6, p. 1211-1228, 2001.
- ALVES-MAZZOTTI, Alda, J.; GEWANDSZNAJDER, Fernando. **O método nas ciências naturais e sociais: Pesquisa quantitativa e qualitativa**. São Paulo: Pioneira, 1998.
- AMIT, Raphael.; SCHOEMAKER, Paul. Strategic assets and organizational rent. **Strategic Management Journal**, vol. 14, p. 33-46, 1993.
- ASSOCIAÇÃO NACIONAL PARA A DIFUSÃO DE ADUBOS – ANDA. Disponível em: <<http://www.anda.org.br/estatistica.aspx>>. Acesso em: 07 mai. 2007.
- BARKER III, V.; MONE, M. Retrenchment: Cause of turnaround or consequence of decline, **Strategic Management Journal**, v. 15, n. 5, pp.395-405, 1994.
- BAIN, J. S. Economies of scale, concentration, and the condition of entry in twenty manufacturing industries. **American Economic Review**, v. 44, n. 1, p. 15-39, 1954.
- BARDIN, L., História e teoria. In: **Análise de Conteúdo**, pp. 11-46, Lisboa: Edições 70, 1997.
- BARNEY, Jay. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of Management**, v. 17, n.1, p. 99-120, 1991.
- BIBELAUT, D. **Corporate Turnaround: How Managers Turn Losers Into Winners**, New York: McGrawHill, 1982.
- BUNGE. 2003: **annual report**. Disponível em: <<http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=130024&p=irol-reportsannual>>. Acesso em: 30 jun. 2007.
- BUNGE. 2004: **annual report**. Disponível em: <<http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=130024&p=irol-reportsannual>>. Acesso em: 30 jun. 2007.
- BUNGE. 2005: **annual report**. Disponível em: <<http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=130024&p=irol-reportsannual>>. Acesso em: 30 jun. 2007.
- BUNGE. 2006: **annual report**. Disponível em: <<http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=130024&p=irol-reportsannual>>. Acesso em: 30 jun. 2007.
- BUNGE LIMITED. Disponível em: <<http://www.bunge.com/>>. Acesso em 15 jun. 2007.
- EISENHARDT, K. M.; GRAEBNER, M. E. Theory building from cases: Opportunities and challenges. **Academy of Management Journal**, v. 50, 25–32, 2007.
- EISENHARDT, K. Building theories from case study research. **Academy of Management Review**, v. 14, n. 4, p. 532 -550, 1989.

- FERREIRA, Manuel. **Building and leveraging knowledge capabilities through cross border acquisitions: The effect of the MNC's capabilities and knowledge strategy on the degree of equity ownership acquired**, Unpublished doctoral dissertation, The University of Utah, 2005.
- FERREIRA, Manuel; LI, Sali; LOPES, Márcio; SERRA, Fernando. Cross-border acquisitions of foreign firms in Portugal and of Portuguese firms abroad: Exploration and exploitation through acquisitions. **Economia Global e Gestão**, v. 12 (1/2007), p. 125-147, 2007.
- FRONMUELLER, M.; REED, R. The competitive advantage potential of vertical integration, **Omega**, v. 24, n. 6, 715-726 1996
- GEUS, Arie de. A empresa viva. **HSM Management**, ano 3, n. 13, mar/abr, p. 126-134, São Paulo, 1999.
- GIL, Antonio C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1994.
- GODOY, Arilda S. Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 35, n. 2, p. 57-63, mar./abr. 1995a.
- GODOY, Arilda S. Pesquisa qualitativa: tipos fundamentais. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 35, n. 3, p. 20-29, mai./jun. 1995b.
- GRANT, Robert M. The resource-based theory of competitive advantage: implication for strategy formulation. **California Management Review**. Berkeley CA, v. 33, n. 3, p. 114-135, 1991.
- HAMBRICK, Donald C. Top management teams: Key to strategic success. **California Management Review**, v. 30, p. 88 – 108, 1987.
- HAMEL, Gary. **Liderando a revolução**. Rio de Janeiro: Campos, 2000.
- HAMEL, Gary; PRAHALAD, Coimbatore K. **Competindo pelo futuro**. Rio de Janeiro: Campus, 1995.
- HAYWARD, M. When do firms learn from their acquisition experience? Evidence from 1990-1995. **Strategic Management Journal**, v. 23, n. 1, p. 21-39, 2002.
- HENNART, J.-F. **A theory of the multinational enterprise**. University of Michigan Press, Ann Arbor, MI, 1982
- HISTÓRICO BUNGE ALIMENTOS. **Acervo Centro de Memória Bunge**. São Paulo, 2006.
- HISTÓRICO DO GRUPO BUNGE. **Acervo Centro de Memória Bunge**. São Paulo, 2006.
- HOFFER, C. Turnaround Strategies, **Journal of Business Strategy**, v. 1, n. 1, pp.19-31, 1980.
- IGF – Portal de finanças pessoais, 2007a. Disponível em: <[http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo\\_Resp.aspx?id=2680](http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo_Resp.aspx?id=2680)>. Acesso em 12 set. 2007.
- IGF – Portal de finanças pessoais, 2007b. Disponível em: <[http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo\\_Resp.aspx?id=1392](http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo_Resp.aspx?id=1392)>. Acesso em 12 set. 2007.
- JONES, G.; HILL, C. W. Transaction cost analysis of strategy-structure choice, **Strategic Management Journal**, v. 9, p. 159-172, 1988.

- KUEMMERLE, W. The drivers of foreign direct investment into research and development: An empirical investigation. **Journal of International Business Studies**, v. 30, n. 1, 1-24, 1999.
- LEVINTHAL, Daniel. Adaptation on rugged landscapes, **Management Science**, v. 43, n.7, p. 934-950, 1997.
- LEVINTHAL, Daniel; MARCH, James. The myopia of learning, **Strategic Management Journal**, v. 14, p. 95-112, 1993.
- MAHONEY, Joseph. The adoption of the multidivisional form of organization: A contingency model, **Journal of Management Studies**, v. 25, n. 1, p. 49-72, 1992.
- MARCH, James. Exploration and exploitation in organizational learning. **Organization Science**, v. 2, n. 1, p. 71-87, 1991.
- MCKIERNAN, Peter. *Turnarounds*. In: FAULKNER, David O.; CAMPBELL, Andrew (Ed.) **The Oxford handbook of strategy**. New York: Oxford University Press, 2003. v. 2, cap. 27.
- MORAES, Roque. Análise de Conteúdo. **Educação**. Porto Alegre, ano XXII, n. 37, p. 7-32, Março. 1999.
- PETERAF, Margaret. The cornerstones of competitive advantage: a resource-based view. **Strategic Management Journal**, v. 14. p. 179-191, 1993.
- PORTER, Michael. **Competitive Advantage: Creating and sustaining superior performance**. New York: Free Press, 1985.
- PORTER, Michael. Towards a dynamic theory of strategy. **Strategic Management Journal**, v. 12, p. 95-117, 1991.
- REEVE, T. The firm as a nexus of internal and external contracts, in Aoki, M., Gustafson, B. & Williamson, O (Eds.), **The firm as a nexus of treaties**, Thousand Oaks, CA: Sage Publications, 1990.
- RICHARDSON, James. Vertical integration and rapid response in fashion apparel. **Organization Science**, v. 7, n. 4, p. 400-412, 1996.
- RIORDAN, Michael; SAPPINGTON, David. [Information, incentives, and organizational mode](#), [The Quarterly Journal of Economics](#), v. 102, n. 2, p. 243-63, 1987.
- ROBBINS, D.; PEARCE, J. Turnaround: Retrenchment and Recovery, **Strategic Management Journal**, v.13, n. 4, pp. 287-309, 1992.
- ROSENKOPF, Lori; NERKAR, Atul. Beyond local search: Boundary-spanning, exploration, and impact in the optical disk industry. **Strategic Management Journal**, v. 22, p. 287-306, 2001.
- RUGMAN, A. **Inside the multinationals: The economics of internal markets**. London: Croom Helm, 1981.
- SALOP, S.; SCHEFFMAN, D. Raising rivals' costs, **American Economic Review**. v. 73, p. 267, 1983.
- SCHENDEL, D.; PATTON, G.; RIGGS, J. Corporate turnaround strategies: A study of profit decline and recovery, **Journal of General Management**, v. 3, n. 3, pp.3-11, 1976.
- SCHERER, Frederick; ROSS, David. **Industrial market structure and economic performance**, third edition, Boston, Houghton Mifflin, 1990.

- SERRA, Fernando A. R.; TORRES, Maria C. S.; TORRES, Alexandre P.  
**Administração estratégica:** conceitos, roteiro prático e casos. Rio de Janeiro: Reichmann & Editores, 2003.
- SERRA, Fernando A.; FIATES, Gabriela; FERREIRA, Manuel. **Pilares da estratégia: Uma proposta de dimensões para análise e dimensionamento dos recursos estratégicos.** Anais do XXXI Encontro ANPAD – EnANPAD. Rio de Janeiro, 22 a 26 de Setembro de 2007.
- SERRA, Fernando A.; COSTA, Lenise; FERREIRA, Manuel. Estudo de Caso em pesquisa de Estratégia: exemplo de aspectos de projeto de Investigação. **Revista ANGRAD**, v. 8, n. 2, p. 169 – 181, Abr-Mai-Jun/2007.
- SERRA, Fernando A.; LISSONI, Juliano. Los pilares de la estrategia Y el éxito de las organizaciones. **Revista de Empresa**. n. 18, p. 36 – 48, out-nov-dez/2006.
- SLATTER, S. **Corporate Recovery Successful Turnaround Strategies and Their Implementation**, Penguin Books: London, 1984.
- SMITH, M.; GTAVES, C. Corporate Turnaround and Financial Distress, **Managerial Auditing Journal**, v. 20, n. 3, pp. 304-320, 2005.
- TALLMAN, S.; FLADMOE-LINDQUIST, K Internationalization, globalization, and capability-based strategy. **California Management Review**, v. 45, n.1, 116-135, 2002.
- TEECE, David, Competition, cooperation, and innovation: Organizational arrangements for regimes of rapid technological progress, **Journal of Economic Behavior and Organization**, v. 18, n. 1, p. 1-25, 1992.
- TEECE, David; PISANO, Gary; SHUEN, Amy. Dynamic capabilities and strategic management, **Strategic Management Journal**, v. 18, n. 7, p. 509-533, 1997.
- VERGARA, Sylvia C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração.** São Paulo: Editora Atlas, 1997.
- WILLIAMSON, Peter J. Strategy innovation. In: FAULKNER, David; CAMPBELL, Andrew (Ed.) **The Oxford handbook of strategy**. New York: Oxford University Press, 2003. v. 2, cap. 29.
- YIN, Robert. **Estudo de caso: Planejamento e métodos.** Porto Alegre: Editora Bookman, 2005.

---

<sup>i</sup> <http://www.sebrae.com.br/br/mortalidade%5Fempresas>. Relatório de pesquisa - agosto de 2004: pesquisa amostral nas 26 Unidades da Federação e no Distrito Federal, visando a identificação das taxas de mortalidade das empresas de pequeno porte no Brasil.

<sup>ii</sup> Discrição neste contexto refere-se à extensão do domínio que os executivos/gerentes possuem sobre os recursos (MCKIERNAM, 2003).