

---

## ESPAÇO INDUSTRIAL VERSUS ESPAÇO FINANCEIRO: O TRANSPORTE AÉREO COMERCIAL BRASILEIRO COMO OBJETO DE ANÁLISE.

MUNDO NETO, Martin<sup>1</sup>

---

**RESUMO:** Na sociedade moderna, a lógica financeira focada no valor dos acionistas estaria predominando no espaço empresarial (FLIGSTEIN, 2001). Utilizando-se dos conceitos propostos pela sociologia econômica e pela análise institucional das organizações, estudamos a dinâmica das forças em um espaço social particular: o espaço do transporte aéreo comercial brasileiro. Estudamos as estratégias das empresas que operam tanto no seu espaço industrial original como no espaço financeiro. Considerando as informações institucionais das duas empresas dominantes (TAM e GOL linhas aéreas) e aquelas veiculadas na imprensa de negócios, procuramos indentificar as estruturas cognitivas que diferenciam uma empresa nascida sob a lógica industrial (TAM) daquela criada sob predomínio da lógica financeira (GOL) e como, esta última, passa a ditar a agenda de prioridades estratégicas tanto no espaço industrial como no financeiro.

**Palavras- chave:** Sociologia dos mercados. Teoria das organizações. Gestão da produção.

**SUMMARY:** In the modern society, the financial logic focused in the shareholder value had dominated the business field (FLIGSTEIN, 2001). Using the economic sociology and institutional organizational analysis concepts, we studied the dynamic of the powers in a particular social space: the Brazilian airline transport field. We studied the strategies of the firms that operate both in the original industrial field and in the financial one. Considering the institutional information from the two incumbents firms (TAM and GOL airlines) and those from the business news, we try to identify the cognitive structures that make the differences between a firm that was born in the influence of the industrial logic (TAM) from that was born in financial logic time (GOL) and how, this last, began to predict the priority of the strategies agenda both in the industrial field as in the financial one.

**Keywords:** Sociology of markets. Organizational theory. Management.

---

### INTRODUÇÃO

Nas grandes corporações, desde o final dos anos de 1980, o controle financeiro vem prevalecendo sobre o controle operacional, ou seja, entre os conselheiros administrativos e os diretores executivos prevalece, sobretudo, a lógica financeira de controle (FLIGSTEIN, 2001 *apud* MARQUES; PEIXOTO, 2003; GRÜN, 1999)<sup>2</sup>. Esta lógica está apoiada na teoria econômica neoclássica que pressupõe o agente econômico como maximizador racional de seus interesses e a economia como uma esfera independente da esfera social. O mercado é visto como um mecanismo de formação de preços que concilia a oferta e a demanda agregada,

---

1       Doutorando em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de São Carlos e professor do curso de Administração de Empresas da Fundação Educacional de Ituverava.

2       Grun (1999) indica como a lógica industrial e a lógica financeira interfere nos arranjos organizacionais. Elas inspiram formas concorrentes de administrar e reorganizar o mundo industrial. A primeira apoiada na Qualidade Total e a segunda, na Reengenharia. O mundo hierárquico da lógica industrial, alicerçado na idéia de comunidade, direta e indiretamente, ligada ao mundo fabril, estaria sendo transformado pela lógica financeira que tem como objetivo defender os interesses dos verdadeiros “donos” das empresas: os acionistas.

segundo a lei do equilíbrio geral<sup>3</sup>. Sob a perspectiva da economia neoclássica, o comportamento econômico dos agentes não sofre influência de elementos históricos, culturais, políticos e nem da própria estrutura social onde acontecem as trocas.

Contrapondo-se a esta visão, a sociologia econômica, analisa, com base em estudos empíricos, as dimensões relevadas pela ortodoxia econômica. Ela mergulha no processo de construção das relações econômicas, observando o comportamento dos agentes, seja daqueles envolvidos diretamente com a organização, ou daqueles que participam, individualmente ou por meio de organizações correlatas, das interações que se desenrolam num determinado espaço. Mark Granovetter, uma das principais referências da “Nova” Sociologia Econômica<sup>4</sup>, explora as relações entre as redes sociais e as relações econômicas construindo sua perspectiva a partir, principalmente, da análise apresentada por Polanyi (1944) *apud* Granovetter; Swedberg (2001), sobre como o comportamento econômico está enraizado nas relações sociais, por meio das disposições de integração: redistribuição, reciprocidade ou troca mercantil<sup>5</sup> (GRANOVETTER, 2003, p.70). Paul DiMaggio indica como o comportamento econômico está enraizado também na cultura. Seus argumentos são desenvolvidos a partir de questões relacionadas à racionalidade econômica, à eficiência das empresas, à origem das preferências e suas relações com diferentes níveis do que considera cultura ou “à cognição social, ao conteúdo e às categorias do pensamento consciente e a tudo aquilo que tomamos por certo” (DIMAGGIO, 2003, p.167). Assim, o enraizamento do comportamento econômico na cultura pode ser verificado desde um nível mais amplo de cultura, associado às regras, atitudes e normas, passando pelo nível das estratégias e lógicas dos agentes, depois pelo das regras de relevância que orientam as estratégias, até um nível mais específico relacionado aos sistemas de classificação e de categorização que definem os objetos de pensamentos. As estruturas cognitivas condicionam e são condicionados pelas instituições de mercado. Neil Fligstein utiliza a metáfora “o mercado enquanto política” para compreender o comportamento econômico dentro do contexto das instituições que criam o próprio mercado e o papel determinante do estado neste processo. Segundo Fligstein (2003), as instituições determinantes na formação dos mercados são definidas em função dos direitos de propriedade. Estes são fundamentais porque “constituem relações sociais que definem quem tem direito aos lucros de uma empresa.” (FLIGSTEIN *apud* MARQUES; PEIXOTO, 2003); das estruturas de governação que estão relacionadas às normas gerais, formais e informais, que interferem nas relações entre as empresas e a forma de organizar a própria empresa; das

3 . A abordagem econômica de controle que prevalece nas grandes corporações é derivada da “Teoria dos Contratos”, onde a organização é vista como um feixe de contratos entre os diversos agentes envolvidos. Esta vertente teórica da economia rompe com o pressuposto de informação perfeita e passa a tratar de questões relacionadas à assimetria de informação presentes nas relações econômicas (Azevedo, 1997:38-39). A sua preocupação maior é desenvolver mecanismos para contornar os problemas de assimetria de informação e garantir o cumprimento dos contratos. Ela se mantém fiel a outros pressupostos da ortodoxia econômica (comportamento racional do agente econômico, lei do equilíbrio geral).

4 Steiner (2006) indica como a Sociologia Econômica contemporânea está fortemente vinculada aos trabalhos de autores clássicos. Destacando as contribuições de Pareto, Weber e Durkheim, ele indica a parcialidade da denominação “Nova” para a sociologia econômica contemporânea.

5 Karl Polanyi (1944:36) “The Economy as Instituted Process”. In: Granovetter, M.; Swedberg, R. *The Sociology of Economic Life*. Perseus Books, 2001.

concepções de controle que “referem-se aos entendimentos que estruturam as percepções de como funciona o mercado e que permitem aos actores uma interpretação do seu mundo e o controlo sobre as situações”; e das normas de transação que “definem quem pode negociar com quem e estipulam as condições sob as quais se processam as transacções.” (FLIGSTEIN *apud* MARQUES; PEIXOTO, 2003, p.195-197).

Para compreender a economia sem recorrer às formalizações da ortodoxia econômica e como alternativa aos seus pressupostos que consideram dados a oferta, a demanda e o mercado, Pierre Bourdieu propõe uma teoria econômica como ciência histórica. Os seus estudos sobre o mercado de casa própria na França revelaram que o mercado é o produto da construção social da oferta e da construção social da demanda, para as quais o Estado contribui decisivamente, em particular nos aspectos jurídicos. (BOURDIEU, 2005).

## **1 CONSTRUÇÃO DOS MERCADOS: A RELAÇÃO ENTRE ESPAÇO INDUSTRIAL E ESPAÇO FINANCEIRO**

A maioria das grandes empresas atua simultaneamente em pelo menos dois espaços distintos: no espaço industrial, ou seja, naquele relacionado às suas atividades produtivas originais, ofertando produtos/serviços que são tradicionalmente classificados como pertencente a um determinado setor da economia. O outro é o financeiro, onde os produtos oferecidos são fundamentalmente as ações cotadas em bolsa de valores. Daí deriva duas questões centrais que motivaram este estudo: i) como essas empresas orientam as suas estratégias para melhorar o seu desempenho no espaço financeiro e quais os efeitos nas atividades originais? ii) estariam as empresas mais antigas encontrando maiores dificuldades para se adaptar ao ambiente econômico do que aquelas que foram concebidas sob a influência da lógica financeira?

Para compreender essas questões e a dinâmica da construção de um determinado mercado, escolhemos o transporte aéreo comercial brasileiro como espaço industrial a ser estudado. Este espaço vem passando por um processo de reestruturação, tanto em relação às normas que o regulamentam como em relação às empresas que nele participam. Destaca-se a criação da Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), a privatização da empresa VASP, a falência da empresa TRANSBRASIL e o processo de leilão ocorrido com a empresa VARIG. A crise dessas empresas coincide com a ascensão daquelas que atualmente dominam o espaço. A empresa TAM que, apesar de surgir na década de 1960, atravessará grande parte desse período como empresa regional para, na década de 1990, iniciar sua escalada, coroada com a liderança atual. A empresa GOL surge em 2001 com uma proposta inovadora para o espaço aéreo nacional, adotando o modelo de baixo custo e baixa tarifa. Recentemente, as duas empresas ingressaram no mercado financeiro. Após listarem suas ações tanto na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) como na Bolsa de Valores de Nova Iorque (*New York Stock Exchange* - NYSE), essas empresas procuram desenvolver estratégias agressivas para melhorar seu desempenho nesse novo espaço.

## 2 OBJETIVOS

Utilizando-se dos conceitos propostos pela sociologia econômica e pela análise institucional das organizações, estudamos a dinâmica das forças em um espaço social particular: o espaço do transporte aéreo comercial brasileiro. Mais especificamente, analisamos as estratégias das empresas que operam simultaneamente no seu espaço original (transporte aéreo) e no espaço financeiro (mercado financeiro, em particular, nas bolsas de valores do país e do exterior). A nossa hipótese central é que uma empresa criada sob influência da lógica financeira dispõe de estruturas cognitivas diferenciadas para operar simultaneamente nos espaços industriais específicos e no mercado financeiro, diferentemente daquelas que foram criadas sob a influência da lógica industrial. O mercado do transporte aéreo possibilita essa comparação ao estudarmos as duas empresas dominantes: uma criada sob influência da lógica industrial (TAM linhas aéreas) e outra criada sob influência da lógica financeira (GOL linhas aéreas). Procuramos identificar as transformações no ambiente interno dessas empresas analisando como o perfil, as decisões e justificativas dos seus principais representantes (diretores, conselheiros, consultores) refletem as estruturas cognitivas que operam em cada uma delas.

## 3 REFERENCIAL METODOLÓGICO

Pierre Bourdieu sugere que o estudo de um determinado espaço social passe pelo estudo dos principais agentes que atuam nele, como os capitais desses agentes influenciam a resultante das forças nesse espaço, e por sua vez como esta, de certa forma, define a posição de cada agente no espaço.

Segundo Bourdieu,

Os agentes criam o espaço, isto é, o campo econômico, que só existe pelos agentes que se encontram nele e que deformam o espaço na sua vizinhança, conferindo-lhe uma certa estrutura. Dito de outro modo, é na relação entre as diferentes “fontes de campo”, isto é, entre as diferentes empresas de produção, que se engendram o campo e as relações de força que o caracterizam. (BOURDIEU, 2005, p.23)

O campo econômico é formado por sub-campos identificados, tradicionalmente, como setores da economia. Um determinado agente econômico possui uma força em um sub-campo que é função do volume e da estrutura do capital que ele detém. O capital apresenta-se simultaneamente em diferentes formas: financeiro, cultural, tecnológico, jurídico, organizacional, comercial e simbólico. Um mesmo bem de capital pode estar relacionado a mais de uma forma de capital, no sentido de Bourdieu. A estrutura do campo (ou sub-campo) é determinada pelas relações de forças entre os agentes que constituem o campo. A posição do agente no campo depende da estrutura de seu capital específico e da estrutura do próprio campo, ou seja, a posição do agente colabora para definir a estrutura do campo que, por sua vez, é determinante para a definição da posição que o agente ocupará no campo.

A estrutura do campo e a distribuição dos capitais entre os agentes determinam o processo de reprodução do próprio campo. Os agentes que detêm pouco capital, dificilmente, conseguem mudar sua posição no campo. As mudanças no campo estão relacionadas principalmente ao capital tecnológico que, associado aos outros capitais, possibilitam o sucesso de novos agentes que raramente são pequenos, mas, provavelmente, originados da fusão de agentes já existentes no campo ou de grandes agentes oriundos de outro campo que querem tirar proveito de suas potencialidades para explorar as possibilidades no novo campo.

Para Bourdieu (2005), uma empresa constitui um campo (sub-campo) que goza de uma relativa autonomia em relação ao campo que a engloba.

As estratégias das empresas (em termo de preço, notadamente) não dependem somente da posição que elas ocupam na estrutura do campo. Elas dependem, também, da estrutura das posições de poder constitutivas do governo interno da firma ou, mais exatamente, das disposições (socialmente constituídas) dos dirigentes agindo sob pressão do campo do poder no seio da firma e do campo da firma em toda sua totalidade (que se pode caracterizar através de índices, tais como a composição hierárquica da mão-de-obra, o capital escolar e, particularmente, científico do quadro executivo, o grau de diferenciação burocrática, o peso dos sindicatos, etc.). (BOURDIEU, 2005, p.42)

Para compreendermos a constituição e consolidação de uma determinada empresa em determinado sub-campo, Bourdieu (2005) sugere que analisemos tanto a empresa em relação ao sub-campo que a engloba, como a própria empresa enquanto um campo relativamente autônomo. Seguindo as orientações de Bourdieu (2005), conduzimos este trabalho, primeiro construindo uma síntese da trajetória histórica das duas empresas que dominam o espaço aéreo comercial brasileiro e, depois, procuramos identificar a estrutura cognitiva subjacente às estratégias dessas empresas, a partir da análise das respectivas estruturas organizacionais e das decisões de seus principais dirigentes. Os dados foram reunidos a partir da coleta de informações junto a documentos oficiais das empresas estudadas, das organizações governamentais responsáveis pela regulamentação tanto do transporte aéreo como do mercado financeiro brasileiro, da imprensa de negócios e estudos correlatos. Em relação às empresas, focamos nossas atenções ao grupo de indivíduos que compõem as respectivas diretorias executivas e os conselhos de administração. Realizamos uma aproximação do processo de constituição do duopólio TAM/GOL no espaço aéreo, identificando as suas estratégias tanto no espaço industrial como no espaço financeiro.

#### **4 MARCOS INSTITUCIONAIS: A REGULAMENTAÇÃO DO TRANSPORTE AÉREO COMERCIAL**

No mercado de transporte aéreo internacional, historicamente, predominaram as empresas estatais (PALHARES, 2002). O processo de desregulamentação do setor levou à privatização de várias empresas, justificado pela busca de maior eficiência e melhores serviços

aos consumidores. No Brasil, a VASP, estatal do Estado de São Paulo, criada em 1935, foi privatizada em 1990. A partir da década de 1980, ocorreram outras mudanças significativas na estrutura de propriedade das empresas aéreas em função, principalmente, de operações de fusões e aquisições. Segundo Palhares (2002), na década de 1990 surgiu também uma grande diversidade de alianças estratégicas entre as empresas a fim de viabilizar a integração de rotas, ampliando a cobertura dos serviços para um grande número de países. Os principais elementos que integraram os acordos entre as empresas foram: *code-sharing*, ou o compartilhamento de uma mesma aeronave por várias empresas, cada uma utilizando seu respectivo código de voo; *frequent flyer program*, ou programa de milhagem; reciprocidade em serviços de apoio terrestre e sistemas de informação. No Brasil, a Varig integrou a *Star Alliance* uma das maiores alianças internacionais entre empresas aéreas, iniciada em 1997. Mais recentemente, em 2003, a Varig e TAM firmaram um acordo visando ao compartilhamento de vôos que foi interrompido em 2005 por determinação do DAC.

As mudanças na aviação têm suas origens em mudanças de ordem mais geral. A partir de 1960, o Estado na América Latina sofreu influências diretas das transformações ocorridas no Estado norte-americano. A configuração de um Estado de Bem-Estar (“pesado”), influenciado pela tradição Keynesiana muda para uma configuração “neoliberal” de um Estado mínimo (“leve”). Nesse processo, tanto as profissões como o conhecimento técnico, fundamentalmente em economia e direito, são exportados/importados do Norte para o Sul (DEZALAY; GARTH, 2000, p.163-164). O processo de desregulamentação dos mercados e redefinição do papel do estado que teve início nos anos de 1970, nos Estados Unidos, e difundiu-se para os demais países. No Brasil, este processo teve as privatizações como uma das suas principais “marcas registradas”.

Grün (2004) indica a mudança de perspectiva da economia financeira que até a década de 1960 apoiou a concepção keynesiana do Estado de Bem-Estar Social e passa, então, a postular uma nova forma de administrar as finanças públicas.

A doutrina professada pela economia financeira predica que as riquezas da sociedade se tornam mais produtivas se estiverem nas mãos de particulares, e não do Estado ou das empresas. Afinal, só os indivíduos diretamente interessados na frutificação dos seus capitais são sistemáticos no objetivo de maximizar o lucro de suas aplicações. (GRÜN, 2004, p.10).

De acordo com essa idéia, nas grandes empresas os interesses dos gerentes estariam em conflito com os interesses dos acionistas, os verdadeiros donos. Já no Estado, analogamente, os burocratas prefeririam defender seus interesses ao invés de aplicar de forma eficiente os recursos públicos.

No espaço do transporte aéreo comercial brasileiro, com a crise das grandes empresas brasileiras, iniciada com a VASP (criada em 1935), privatizada em 1990, a Transbrasil (criada em 1972), com falência decretada em 2001, e a VARIG (criada em 1927), leiloadas em 2006, empresas privadas passaram a ocupar esses espaços gradativamente. A TAM, criada em 1960,

como empresa regional, a partir de 1990, desponta no cenário nacional e, atualmente, com a crise financeira da VARIG, tornou-se a maior empresa aérea nacional. A trajetória da empresa GOL é mais vertiginosa ainda, surge como empresa familiar em 2001 e em 2006 já é a segunda maior empresa nacional. Uma característica marcante nas novas empresas é a adoção de modelos de gestão fortemente ligados ao mercado financeiro..

## 5 ISOMORFISMO E A SEMELHANÇA DE ESTRATÉGIAS

De acordo com DiMaggio; Powell (1991, p. 64), “ campos organizacionais altamente estruturados fornecem um contexto em que esforços individuais para lidar racionalmente com a incerteza e com restrições geralmente levam, de maneira conjunta, à homogeneidade em termos de estrutura, cultura e resultados”. Ainda, segundo os autores, o conceito de isomorfismo, “um processo de restrição que força uma unidade em uma população a se assemelhar a outras unidades que enfrentam o mesmo conjunto de condições ambientais.” (*Id. Ibid.*, p. 66), é o que melhor explica esse processo de homogeneização que ocorre porque as organizações “não competem somente por recursos e clientes, mas por poder político e legitimação institucional, por adequação social, assim como por adequação econômica.” (*Id. Ibid.*, p.66) No processo de constituição da empresa GOL ocorreu tanto o isomorfismo competitivo, ao tomar como referência as empresas aéreas representantes dos modelos *low cost*, *low fare*, como o isomorfismo institucional, ao adotar os instrumentos de gestão que vieram orientar o comportamento dos atores e garantir a legitimidade e a confiabilidade da nova empresa<sup>6</sup>.

Zilbolvicius (1999) analisou o processo isomórfico relacionado à consolidação e difusão do “modelo japonês” no meio organizacional. Se durante as décadas de 1980 e 1990 presenciamos as organizações buscando legitimidade através da adoção dos pacotes gerenciais ligados ao “modelo japonês”, seriam as “boas práticas de governança corporativa” a nova roupagem que garantiria legitimidade às empresas que atuam, simultaneamente, nos seus espaços industriais e no espaço financeiro?

Para atrair investidores, as empresas precisam demonstrar viabilidade econômica, mas também são cada vez mais questionadas quanto à compatibilidade de suas ações em relação às dimensões ambientais e sociais. A “sustentabilidade” passa a ser um requisito obrigatório. A plasticidade do termo e o embate para definição do conceito de “sustentabilidade” no espaço econômico refletem parte da luta pelo poder no seio da sociedade. Para compreender essa disputa, recorreremos ao conceito de polissemia, apresentado por Bourdieu (1989) e sintetizado por Donadone; Grün (2001) no contexto da teoria das organizações como sendo

[...] o sentido parcialmente compartilhado para um determinado conceito, sob o qual os entendimentos implícitos em torno de sua definição se fixam. Este compartilhamento apenas parcial garante um mínimo de acordo e evita uma crise na relação entre os contendores, para depois evoluir como conflitos simbólicos, em que cada parte tenta registrar como correta a sua versão específica (DONADONE; GRÜN, 2001, p.113).

<sup>6</sup> O site institucional da empresa ( [www.voegol.com.br](http://www.voegol.com.br) ) reserva um enorme espaço para divulgar os instrumentos de gestão e informações consideradas relevantes para os investidores.

Indicaremos, a seguir, como as duas principais empresas que operam no transporte aéreo brasileiro desenvolvem suas estratégias no sentido de cada vez mais ganhar legitimidade e confiança no espaço financeiro.

## 6 EMPRESA COMO OBJETO DE ANÁLISE: TRAJETÓRIAS DA TAM E DA GOL

A evolução das configurações dos capitais tanto da TAM como da GOL fornecem elementos para análise das transformações desse espaço particular e, também, para a análise das estratégias das grandes empresas em relação ao ambiente como um todo e, em especial, no espaço financeiro.

A empresa TAM permanece regional até o final da década de 1980 e, com o início do processo de desregulamentação, e principalmente com a privatização da VASP, passa a despontar como uma empresa nacional, evoluindo gradativamente durante a década seguinte. Durante esse período, a empresa tem que equacionar os desafios do crescimento com a necessidade de se adequar às novas tendências desse espaço. Para conquistar a liderança do mercado de transporte aéreo, a TAM desenvolveu uma estratégia calcada na busca da qualidade total dos serviços (“Tapete vermelho” aos passageiros). Essa estratégia esteve em sintonia com a lógica industrial que predominou durante a maior parte da história da empresa. A apresentação institucional da empresa deixa bem evidente o papel do comandante Rolim, primeiro como piloto depois como principal acionista da empresa, para a consolidação da cultura da organização em torno dos valores relacionados à qualidade e preocupação com os clientes (passageiros).

A Companhia acredita ter uma forte cultura corporativa, legado de seu fundador, Comandante Rolim Adolfo Amaro, que permeia todos os níveis da Companhia e continua a nortear as ações da Administração em seu dia-a-dia. Essa cultura é evidenciada por toda sua linha de frente e integra os treinamentos oferecidos aos novos colaboradores de forma que toda a Companhia atue em consonância com as melhores práticas e seu diferencial de serviços. (TAM, 2006)

É interessante que essa apresentação está disponível a todos que acessem a página eletrônica da empresa na rede mundial de computadores, mas que necessariamente sigam o *link* (“caminho”) denominado “Rel. Investidores”, destinado especificamente para aqueles que são investidores ou possam vir a ser. Além do histórico, esse *link* permite o acesso a um conjunto de informações sobre as estratégias atuais da empresa. A diferença fundamental e mudança de cultura organizacional em curso é que o foco está sendo deslocado do “cliente passageiro” para o “cliente investidor”. A ênfase está na gestão financeira e os seus desdobramentos subordinam as atividades “originais”, uma vez que a “prioridade estratégica da TAM é consolidar e ampliar a liderança no mercado doméstico de passageiros, obtendo alta rentabilidade.” (*Id.*). As suas estratégias são: “a) Dar continuidade ao seu atendimento de alta qualidade...”; “b) Aumentar a receita com rentabilidade, servindo um maior número de passageiros a preços competitivos...”; “c) Reduzir os seus custos operacionais, otimizando a utilização de sua frota e os seus processos...” (*Ibid.*). Essas diretrizes explicitam um processo de transição no foco

estratégico da empresa, antes predominantemente calcada na qualidade total, agora centrado na reengenharia das operações produtivas. Essa mudança foi indicada por GRÜN (1999) como uma das principais características observadas nas empresas que passam por um processo de mudança da cultura organizacional: nas decisões estratégicas a lógica financeira passa a predominar sobre a lógica industrial. Outro aspecto relevante para a nossa análise é o destaque dado à governança corporativa:

As ações preferenciais da TAM (“TAMM4”) estão listadas no Nível 2 de governança corporativa da Bovespa. A decisão de aderir ao Nível 2 de governança corporativa da Bovespa traz diversos benefícios aos investidores, pois permite (i) maior acuidade na precificação das ações; (ii) melhora no processo de acompanhamento e fiscalização dos negócios da companhia; (iii) maior segurança quanto aos seus direitos societários; e (iv) redução do risco associado ao investimento (*Ibid.*).

A adesão ao modelo de gestão prescrito pelo mercado financeiro e fundamentado nas práticas de governança corporativa é um desdobramento da subordinação da lógica industrial à lógica financeira. Mas, o que pretendemos demonstrar é que as mudanças operadas na empresa TAM estão estreitamente relacionadas com a criação da empresa GOL. O surgimento da empresa GOL impôs novos constrangimentos às empresas que já atuavam no espaço. Apesar de nascer como empresa familiar, sua configuração inicial está “geneticamente” dotada da lógica predominante no espaço das grandes empresas, pois sua transformação de empresa familiar para empresa de capital aberto é cuidadosamente arquitetada. Tanto o modelo de gestão focado na minimização dos custos e na oferta de passagens a preços mais baixos como o seu rápido ingresso no mercado de capitais irão influenciar significativamente as demais empresas, particularmente a TAM e a VARIG.

A empresa GOL surge e procura desenvolver estruturas para atuar tanto no transporte aéreo como no mercado financeiro. A estratégia é se diferenciar adotando um modelo novo para as empresas brasileiras, mas com inúmeros representantes no mercado internacional: “*low cost, low fare*” (baixo custo, baixa tarifa). Longe de ser apenas uma oportunidade de negócio bem explorada, a trajetória da empresa GOL está estreitamente relacionada tanto com o volume como com a especificidade do capital da família proprietária na ocasião da sua formação<sup>7</sup>. Mas, para atingir seu objetivo, esse capital sofrerá transformações. No decorrer do tempo, a estrutura do capital da empresa sofre mudanças para se adequar às particularidades do novo campo. Essas mudanças são operadas por atores relevantes dentro do quadro pessoal da empresa. Para se tornar uma corporação, a nova empresa passa a adotar artefatos culturais ausentes até então. O próprio caráter familiar deve ser erradicado. Para tanto, observa-se a preocupação com a adoção de um modelo de gestão fundamentado nas práticas de governança corporativa<sup>8</sup>, bem como uma perseguição sistemática dos certificados que garantem distinção, confiabilidade e legitimidade no campo (Quadro-1).

<sup>7</sup> Família Constantino, Proprietária do Grupo Áurea, um dos maiores na atividade de transporte rodoviário de passageiros, atuando tanto no transporte urbano, intermunicipal e interestadual.

<sup>8</sup> GRUN (2003) analisa os desdobramentos relacionados à difusão da governança corporativa no Brasil, a partir da ação dos principais agentes envolvidos; GRUN (2005) indica como governança corporativa se instala entre a elite brasileira e ao mesmo tempo adquire características próprias derivadas da especificidade da sociedade brasileira.

Por outro lado, a demanda por transporte aéreo foi modificada com o surgimento da GOL, uma vez que ela construiu uma oferta para uma demanda latente. No Brasil, historicamente, o transporte aéreo esteve associado a consumidores pertencentes às classes com maior poder aquisitivo. A vivência dos idealizadores da empresa GOL no campo do transporte rodoviário, principalmente a experiência em lidar com a demanda por transporte relacionada à população de classe média e baixa, tanto para o deslocamento necessário para chegar ao trabalho como para viagens de turismo, despertou a possibilidade de ingressar no transporte aéreo com a oferta de passagens a preços baixos. Ao apresentar uma estratégia que amplia o universo da população atendida pelo transporte aéreo, a GOL aumenta a sua legitimidade nesse espaço e perante a sociedade como um todo, empunhando a bandeira da responsabilidade social, elemento importante para uma empresa que pretende abrir seu capital e conquistar, além de investidores institucionais, o investidor pessoa física.

Corroborando as afirmações de Bourdieu (2005), o sucesso da empresa GOL pode ser entendido não como a vitória de uma pequena empresa no campo do transporte aéreo, mas, sim como o resultado da investida de um grande grupo, detentor de um determinado conjunto de capital e pertencente ao campo do transporte rodoviário, no campo do transporte aéreo. A formação da empresa GOL mobilizou, inicialmente, um capital (volume e estrutura) que, desde o início forçou uma reestruturação do campo, redefinindo tanto a oferta como a demanda nesse campo.

Fligstein (2003) chama atenção para a importância que as instituições de mercado (os direitos de propriedade, as estruturas de governança, as formas de controle e das normas de transação) têm na construção do projeto da empresa. No caso da GOL, a mudança de natureza tipicamente familiar, passando por uma empresa S.A. de capital fechado para finalmente tornar-se uma S.A. de capital aberto, envolveu a modificação e criação de instituições de mercado, e da própria cultura organizacional daqueles envolvidos nesse processo.

O modelo de negócio adotado pela empresa GOL repercute no espaço do transporte aéreo, afetando as duas maiores empresas: a VARIG e a TAM. A primeira, que já enfrentava problemas financeiros, gradativamente, perde participação de mercado e não consegue aferir um desempenho operacional similar ao novo padrão estabelecido pela novata. A crise da empresa VARIG teve seu desfecho num longo e desgastante processo de leilão, acarretando prejuízos a um grande contingente de clientes e acionistas que só não foi maior graças à forte intervenção do Estado. Junto com empresa GOL, a TAM foi um dos maiores beneficiados com a crise da VARIG. Mas, apesar disso, a TAM também sofreu com o novo padrão de operações implementado pela GOL. O sucesso do modelo adotado pela GOL levou os dirigentes da TAM a buscar, sistematicamente, um desempenho semelhante, tanto na operação original como no mercado financeiro. No espaço original, a empresa busca freneticamente a diminuição de seus custos, por meio de reengenharia dos seus processos operacionais, sempre tendo como referência o desempenho da nova concorrente. No espaço financeiro, em 2005, a TAM, praticamente um ano depois da GOL, lista suas ações primeiro na BOVESPA depois na NYSE. “O nosso

IPO (*Initial Public Offer*) ocorreu em 14/06/2005, antes disso, nós possuíamos um pequeno número de ações e sem liquidez na Bovespa. Fizemos o Follow on em 10/03/2006 com ações na Bovespa e NYSE.”<sup>9</sup> As práticas de governança corporativa tornam-se lema da empresa que também passa a perseguir os selos de distinção desse espaço (ver Quadro-1).

Nas páginas eletrônicas das duas companhias aéreas, na internet, acessando o *link* denominado “Rel. Investidores / Governança Corporativa”, para a TAM, e “Investidores / Governança Corporativa”, para a GOL, encontramos a síntese biográfica dos profissionais que figuram nos respectivos conselhos de administração e nas respectivas diretorias executivas<sup>10</sup>. Para cada um dos atores, são destacadas as informações sobre a sua formação acadêmica, a trajetória e experiência profissional e o tempo de participação no quadro da empresa. A comparação entre o perfil dos conselheiros e diretores das duas empresas permite identificar a preocupação das duas empresas em compor seus quadros com profissionais com experiência tanto na área operacional como na financeira. Em ambas, no Conselho de Administração, ocorre a participação significativa dos membros das famílias controladoras, além de profissionais que adicionam determinados tipos de capitais, no sentido de Bourdieu, que auxiliam na elaboração e execução de suas estratégias: em ambas, a experiência no mercado financeiro é fundamental. A formação acadêmica também recebe grande prestígio: entre os profissionais da empresa TAM, predomina a formação em administração de empresas; na empresa GOL, a formação dos profissionais é, majoritariamente, em economia. Um diferencial relevante na empresa GOL é fornecido pelo conselheiro Luiz Kaufmann que traz na bagagem a cultura da governança corporativa. Tanto Fligstein como Bourdieu destacam a relevância do Estado na construção dos mercados. Nas duas empresas, encontramos conselheiros com experiência na esfera governamental, Henri Philippe Reichstul, na TAM, e Antonio Kandir, na GOL. Kandir, além de ser um dos responsáveis pela política de desestatização do governo do presidente Fernando Henrique, participou ativamente da elaboração da nova lei das Sociedades Anônimas, aprovada em outubro de 2001, e tem sido ator relevante na definição de estratégias de empresas que se preparam para ingressar no mercado de ações<sup>11</sup>.

Uma das diferenças entre as Diretorias Executivas das duas empresas é o fato de que a TAM tem na sua presidência o Sr. Marco Antônio Bologna que não é membro da família controladora. Antes de assumir a presidência, o Sr. Bologna exerceu a função de diretor financeiro e de relações com investidores, demonstrando o prestígio da diretoria financeira, atualmente ocupada por Líbano Miranda Barroso. Dos três diretores restantes, dois já atuam na empresa há bastante tempo: José Wagner Ferreira, Diretor Comercial e de Marketing e Ruy Antônio Mendes Amparo, Diretor de Operações Técnicas. O Sr. Gelson Pizzirani, diretor

9 Comunicação efetuada pela Equipe de Relações com Investidores - TAM Linhas Aéreas, em 01/03/2007, por meio de correio eletrônico, atendendo a solicitação do autor.

10 [www.tam.com.br](http://www.tam.com.br) e [www.voegol.com.br](http://www.voegol.com.br) são os endereços eletrônicos para TAM e GOL respectivamente.

11 Kandir administra fundos de investimentos que participam da preparação de empresas que pretendem abrir seu capital. Uma de suas próximas prováveis investidas está relacionada à Cia. Açucareira Vale do Rosário que seguindo os passos do grupo COSAN e São Martinho prepara-se para listar ações na BOVESPA. (Balarin, R. e Scaramuzzo, M.; 28/02/2007)

de planejamento, foi desligado dessa diretoria no dia 01/03/2007, assumindo a função o Sr. Paulo Cezar Castello Branco. A justificativa apresentada pela empresa para essa medida foi um processo de reestruturação em curso desde meados de 2006, porém é difícil desassociar este fato dos problemas de atrasos de vôos ocorridos no final de 2006. (CAMPASSI, 2007). Segundo especialistas do setor aéreo, os problemas ocorridos estariam relacionados à tentativa da empresa TAM em buscar atingir a taxa de utilização alcançada pela empresa GOL para conseguir reduções de custos que possibilitem um desempenho semelhante à principal concorrente. “A TAM é uma empresa de muitos anos. Não muda da noite para o dia, de uma companhia aérea tradicional para uma de baixo custo. Não dá para ser a Gol”, diz Daniela Bretthauer, analista do Santander Investment.” (ADACHI; MANDL; CAMPASSI, 2006).

A Diretoria da GOL, além do Sr. Constantino de Oliveira Jr., ocupando a Presidência, é formada por três executivos que vieram da antiga VASP, demonstrando a estratégia de capitalizar a experiência desses profissionais: David Barioni Neto, Diretor Vice-Presidente Técnico; Tarcísio Geraldo Gargioni, Diretor Vice-Presidente de Marketing e Serviços e Wilson Maciel Ramos, Diretor Vice-Presidente de Planejamento e Gestão. A Diretoria Financeira e de Relações com Investidores é ocupada pelo Sr. Richard F. Lark Jr., experiente executivo das finanças. O Sr. Lark é um dos principais responsáveis pela estratégia da empresa no mercado financeiro. Com o sucesso do lançamento das ações da GOL na BOVESPA e na NYSE, os diretores foram beneficiados com a política de *stock options*, tornando-se novos milionários: “Um restrito grupo de vice-presidentes da Gol recebeu lote de 937 mil opções, com preço de aquisição atualizado equivalente a R\$ 2,8 milhões. Essas ações valem agora R\$ 70 milhões.”. (ADACHI; D’AMBROSIO, 2006).

## CONCLUSÃO

Esse estudo é uma primeira aproximação do objeto de estudo relacionado à tese de doutorado do autor, portanto traz uma análise parcial do processo de (re)construção de um mercado específico que será desenvolvida nos próximos anos. Mesmo assim é importante indicar algumas das evidências que, aos nossos olhos, reforçam a validade do estudo. Além da enorme semelhança de estratégia, ultimamente adotada pelas duas empresas estudadas, foi possível constatar que, apesar de a empresa TAM deter a maior fatia de mercado (*market share*), o que, de acordo com uma análise econômica tradicional, a define como líder do setor, é a empresa GOL quem vem definindo a agenda de prioridades estratégicas tanto operacionais como financeiras para o setor. O modelo “baixo custo, baixa tarifa” (*low cost, low fare*) foi introduzido no mercado brasileiro de transporte aéreo em sincronia com a preparação para a abertura do capital da empresa e seu ingresso no mercado de ações, enfatizando o compromisso com as “boas práticas de governança corporativa”. Também aqui, não faltaram novidades: seja a adoção de incentivos aos seus colaboradores diretos, através das “opções de ações” (*stock options*), seja a adoção da estratégia de captar recursos por meio de fundos de “participações

privadas” (*private equities*). A empresa TAM além de apresentar um desempenho financeiro inferior ao da concorrente, principalmente se considerarmos a razão entre o lucro líquido e a receita operacional líquida (LL/ROL) nos últimos três anos (Quadro-2), lançou-se na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo, onde já era listada, mas com pouca liquidez, e na Bolsa de Nova York, somente um ano depois da bem sucedida investida da GOL, evidenciando um processo isomórfico competitivo e institucional.

O ITAG – Índice de Ações com Tag Along Diferenciado tem por objetivo medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que ofereçam melhores condições aos acionistas minoritários, no caso de alienação do controle.

O ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial tem por objetivo refletir o retorno de uma carteira composta por ações de empresas com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial, e também atuar como promotor das boas práticas no meio empresarial brasileiro.

O IBrX - Índice Brasil é um índice de preços que mede o retorno de uma carteira teórica composta por 100 ações selecionadas entre as mais negociadas na BOVESPA, em termos de número de negócios e volume financeiro.

O Índice Valor Bovespa - 2ª Linha (IVBX-2) foi desenvolvido em conjunto pela BOVESPA e pelo jornal Valor Econômico, visando mensurar o retorno de uma carteira hipotética constituída exclusivamente por papéis emitidos por empresas de excelente conceito junto aos investidores, classificadas a partir da 11ª posição, tanto em termos de valor de mercado como de liquidez de suas ações.

O MSCI (Morgan Stanley Capital International) índices do Morgan Stanley considerado um benchmark para os investidores institucionais, baseando-se na capitalização de mercado ajustado pelo free-float de cada setor e país.

O IGC - Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada tem por objetivo medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa. Tais empresas devem ser negociadas no Novo Mercado ou estar classificadas nos Níveis 1 ou 2 da BOVESPA.

Nível 2 de Governança Corporativa BOVESPA - Empresas listadas nesses segmentos oferecem aos seus acionistas investidores melhorias nas práticas de governança corporativa que ampliam os direitos societários dos acionistas minoritários e aumentam a transparência das companhias, com divulgação de maior volume de informações e de melhor qualidade, facilitando o acompanhamento de sua performance.

**Quadro 1.** Indicadores de desempenho para empresas listadas na BOVESPA, adquiridos tanto pela empresa TAM como pela empresa GOL.

**Fonte:** site institucional da BOVESPA – [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br) acessado em 21/07/2006.

	Lucro Líquido		Receita Op. Líquida		( LL / ROL)	
	TAM	GOL	TAM	GOL	TAM	GOL
2004	341,0	317,5	4.500,	1.960,	0,076	0,162
2005	187,0	424,5	5.600,	2.669,	0,033	0,159
2006	678,2	684,5	7.400,	3.800,	0,092	0,178

**Quadro2-** Demonstrativo dos lucros (em milhões de reais) auferidos pelas empresas TAM e GOL no período compreendido entre 2004 e 2006 e relação entre lucro líquido (LL) e Receita Operacional Líquida (ROL) para o mesmo período.

\* Os dados foram obtidos junto aos demonstrativos de resultados publicados pelas empresas.

---

**REFERÊNCIAS**

- ADACHI, V.; D'AMBROSIO, D. IPOs criam uma nova elite de executivos. **Valor Econômico**. São Paulo, 05 set.2006.
- ADACHI, V.; MANDL, C.; CAMPASSI, R., Copiar o modelo da Gol pode não ter sido a melhor idéia para a TAM. Valor Econômico. São Paulo, 27 dez. 2006
- BALARIN, R.; SCARAMUZZO, M. Concluída a compra das ações da Vale. **Valor Econômico**. São Paulo, 28 fev. 2007.
- BOURDIEU, P. **O Poder simbólico**. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 1989.
- BOURDIEU, P. O Campo econômico. **Política & Sociedade**, n. 6, 2005, pp. 15-57.
- CAMPASSI, R. **Depois da crise, TAM afasta executivo de planejamento**. Valor Econômico. São Paulo, 01 mar. 2007.
- DEZALAY, Y. e GARTH, B. A Dolarização do Conhecimento Técnico Profissional e do Estado: processos transnacionais e questão de legitimação na transformação do Estado, 1960-2000. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v.15, n. 43, 2000, pp. 163-176.
- DONADONE, J. C.; GRÜN, R. Participar é preciso! Mas de que maneira? **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, São Paulo, v. 16, n. 47, 2001, pp. 111-126.
- DI MAGGIO, P.J. e POWELL, W.W. The iron cage revisited: institucional isomorphism and collective rationality in organisational fields. In: POWELL W.W.; DI MAGGIO, P.J.(org.). **The Neo-institutionalism in organization analysis**. Chicago: Chicago Press, 1991.
- DI MAGGIO, P.J. Aspectos culturais da ação e da organizaçõ econômica. In: MARQUES, R.; PEIXOTO, J. (org.). **A Nova sociologia econômica**. Oeiras: Celta, 2003.
- FLIGSTEIN, N. O mercado enquanto política: Uma abordagem político-cultural às instituições de mercado. In: MARQUES, R.; PEIXOTO, J. (org.). **A Nova sociologia econômica**. Oeiras: Celta, 2003.
- GRANOVETTER, M. Acção econômica e estrutura social: o problema da incrustação. In: MARQUES, R.; PEIXOTO, J. (org.). **A Nova sociologia econômica**. Oeiras: Celta, 2003.
- GRÜN, R. Modelos de empresa, modelos de mundo: sobre algumas características culturais da nova ordem econômica e da resistência a ela. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v.14, n. 41, 1999, pp. 121-140.
- \_\_\_\_\_. Atores e ações na construção da governança corporativa brasileira. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v.18, n. 52, 2003a, pp. 121-143.
- \_\_\_\_\_. A Evolução recente do espaço financeiro no brasil e alguns reflexos na cena política. **Dados**, v. 47, n.1, 2004, pp. 5 - 47.
- \_\_\_\_\_. Convergência das elites e inovações financeiras: a governança corporativa no brasil. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v.20, n. 58, 2005, pp. 67- 90.

PALHARES, G.L. **Transportes turísticos**. São Paulo: Aleph (Série Turismo), 2002.

POLANYI, K. The Economy as Instituted Process. In: Granovetter, M.; Swedberg, R. **The Sociology of Economic Life**. Perseus Books, 2001.

STEINER, P. **A Sociologia Econômica**. São Paulo: Atlas, 2006.

TAM relações com investidores. Disponível em: <<http://conselho.saude.gov.br/comissao/eticapesq.htm>>. Acesso em: 21 jul. 2006.

ZILBOVIVUS, M. **Modelos para a produção, produção de modelos**: gênese, lógica e difusão do modelo japonês de organização da produção. São Paulo, FAPESP / Annablume, 1999.

