

GESTÃO ESTRATÉGICA: ALGUMAS REFLEXÕES PARA A ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

José Mário Coelho
Maria Carolina A.F. Souza

Resumo:

As metodologias tradicionais de análise de projetos que estabelecem itens como mercado, preços, localização, engenharia e análise econômico financeira, embora bem fundamentadas, não são suficientes para conduzir investimentos nas condições atuais, diante da difusão de novas estratégias empresariais. Observa-se, de acordo com tais metodologias, que os itens mercado e preços objetivam identificar a potencial demanda e os seus preços projetados para os bens e serviços aos quais o projeto se refere, tratando de dimensioná-los por meio de técnicas estatísticas de projeção. As empresas estão sofrendo os efeitos de intensas transformações no ambiente concorrencial que transforma a competição da era industrial em competição da era da informação. Esse processo vem provocando uma maior rapidez nas mudanças econômicas e tecnológicas. Diante disso são exigidas, novas formas de avaliação de um investimentos que permitam incorporar os mecanismos de análise de decisão, o que significa levar em conta os temas estratégicos. Esses temas vêm sendo estudados amplamente na literatura especializada em gestão estratégica, o que facilita as reflexões sobre as possibilidades e possíveis vantagens de incorporá-los (não substituir) à análise de investimentos.

Palavras-chave:

Área temática: *Gestão Estratégica de Custos como Elemento de Suporte da Competitividade*

1.6. GESTÃO ESTRATÉGICA: ALGUMAS REFLEXÕES PARA A ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

Engenheiro de Minas M.Sc. José Mário Coelho

Profª. Dra. Maria Carolina A.F. Souza

CPRM - Serviço Geológico do Brasil

Departamento de Recursos Minerais—Divisão de Economia Mineral

Av. Pasteur, 404 - Urca - Rio de Janeiro - RJ - CEP 22290-040

Fone (021) 2954746, E-mail zemario@unicamp.br e zemario@montreal.com.br

Classe de vínculo: Empregado

RESUMO

As metodologias tradicionais de análise de projetos que estabelecem itens como mercado, preços, localização, engenharia e análise econômico financeira, embora bem fundamentadas, não são suficientes para conduzir investimentos nas condições atuais, diante da difusão de novas estratégias empresariais.

Observa-se, de acordo com tais metodologias, que os itens mercado e preços objetivam identificar a potencial demanda e os seus preços projetados para os bens e serviços aos quais o projeto se refere, tratando de dimensioná-los por meio de técnicas estatísticas de projeção.

As empresas estão sofrendo os efeitos de intensas transformações no ambiente concorrencial que transforma a competição da era industrial em competição da era da informação. Esse processo vem provocando uma maior rapidez nas mudanças econômicas e tecnológicas. Diante disso são exigidas, novas formas de avaliação de um investimentos que permitam incorporar os mecanismos de análise de decisão, o que significa levar em conta os temas estratégicos. Esses temas vêm sendo estudados amplamente na literatura especializada em gestão estratégica, o que facilita as reflexões sobre as possibilidades e possíveis vantagens de incorporá-los (não substituir) à análise de investimentos.

Introdução

As características que marcam a era industrial, de 1850 até cerca de 1975, é que o sucesso das empresas foi determinado, principalmente, pela maneira como se aproveitavam dos benefícios das economias de escala e do escopo. Nessa era, sistemas de avaliação financeira, como a taxa interna de retorno (TIR) sobre o capital investido, foram desenvolvidos em empresas como a General Motors e a Dupont, dentre outras, com o intuito de facilitar e monitorar a alocação eficiente de capital financeiro e físico (KAPLAN et. al., 1997).

Entretanto, no atual momento do capitalismo, as empresas estão passando por uma transformação no que se refere aos padrões concorrenciais. Essas transformações percebidas de forma mais acentuada nas últimas décadas do século XX, vem conduzindo a competição da era industrial para a competição da era da informação. O novo modelo concorrencial está baseado “na percepção da perda de previsibilidade da demanda, provocada, por um lado pela significativa alteração do padrão tecnológico de produtos e processos produtivos, e por outro lado pela escolha estratégica do caminho da hiperconcorrência baseada na extensão da fronteira de produtividade por meio da corrida em busca de maior eficiência operacional” (SOUZA et al., 1997).

2.Histórico da evolução da análise de investimento

O registro contábil das transações financeiras data de milhares de anos, quando era utilizado pelos egípcios, fenícios e sumérios para facilitar as transações comerciais. Alguns séculos mais tarde, na época das explorações, as atividades das empresas globais de comércio eram medidas e monitoradas pelos livros-caixa de partidas dobradas.

Segundo JOHNSON et. al. (1993), a demanda por informações de contabilidade gerencial (lucratividade de um produto, taxa de rentabilidade de um investimento, etc.) é um fenômeno recente, pois, antes do início do século XIX, as transações se davam no mercado, isto é, praticamente todas as transações de troca ocorriam entre um empresário-proprietário e indivíduos que não faziam parte da organização. No sistema pré-fábrica os preços de mercado forneciam toda a informação necessária à tomada de decisão e controle.

Processo semelhante ocorreu com as técnicas administrativas que foram concebidas, de forma bem definidas, para lidar com um maior nível de complexidade, exigindo um maior controle administrativo, que antes não existiam “níveis de gerência” ou empregados assalariados por longos prazos (LORINO, 1992).

Com a Revolução Industrial, no século XIX, surgiram as gigantescas empresas nos setores têxtil, ferroviário, siderúrgico, industrial e varejista. O aumento da complexidade dos processos de transformação —antes supridos, a um preço, por trocas de mercado— passando a ser executados dentro das organizações, exigiu a busca por indicadores para determinar “o preço” do produto de operações internas.

A necessidade crescente de informações sobre os custos de processos de transformação, internos às organizações, induziu o desenvolvimento de inovações para medição do desempenho financeiro para viabilizar o crescimento bem-sucedido. Esses novos sistemas contábeis começaram a vincular o desempenho de uma companhia ao capital investido no negócio. Nesse processo, as organizações passam a combinar duas ou mais

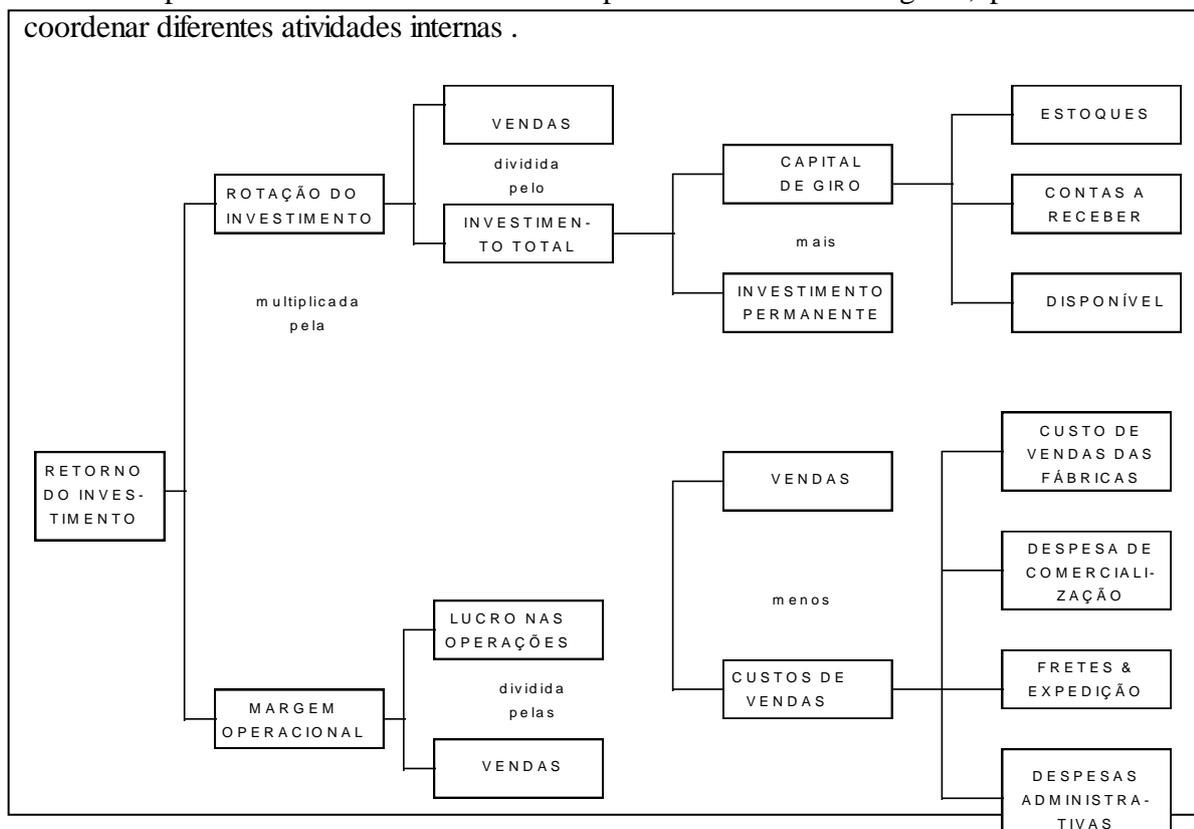
atividades separadas em uma empresa de administração única, consideração ignorada em todos os sistemas de contabilidade gerências anteriores a 1900.

Dentre essas inovações financeiras destaca-se a taxa interna de retorno do investimento (TIR), que permite comparar cada aspecto das diversas operações internas da companhia com usos alternativos do capital, ao mesmo tempo em que preserva as melhores informações de gerência de custos de única atividade sobre cada uma das atividades especializadas da companhia. A idéia da fórmula de retorno do investimento surgiu na Du Pont Power (JOHNSON et al.,1993).

A taxa interna de retorno do investimento (TIR) representou a mais importante e duradoura inovação de contabilidade gerencial cujo uso expandiu-se, a partir dos anos 20, configurando-se como um instrumento fundamental de avaliação econômica e de tomada de decisão. Esse indicador pode ser visto como uma combinação de dois indicadores de eficiência —a margem líquida (lucro líquido sobre receita) e giro dos ativos (fixos e circulantes). As inovações introduzidas pela Du Pont Power permitiram combinar e consolidar os três tipos de contabilidade: a de capital, a financeira e a analítica de custos, fornecendo um modelo de representação econômica de uma empresa, permitindo aos dirigentes coordenar e conduzir as atividades econômicas (LORINO, 1992).

Para uma firma de múltiplas atividades, a lógica da combinação da margem operacional e da rotação do investimento num único índice do desempenho global da companhia foi impecável, na época de sua concepção, por permitir à firma de múltiplas atividades atenuar a complexidade de muitos problemas burocráticos que, de outra forma acabariam por limitar o tamanho de uma empresa verticalmente integrada, pelo custo de

coordenar diferentes atividades internas .



Fórmula da Du Pont da taxa interna de retorno (TIR)do investimento, a e relação de fatores afetando a taxa interna de retorno (TIR)do investimento

Figura 1 A ascendência da taxa interna de retorno do investimento (TIR)

Fonte: JOHNSON et al., 1993.

Atualmente, no final do século XX, quando as empresas estão sofrendo substanciais transformações, tornando obsoletas muitas das premissas fundamentais da concorrência industrial, a funcionalidade dos métodos tradicionais de avaliação de investimento estão sendo cada vez mais contestados como um instrumento de uso extenso, e até exclusivo, na tomada de decisão. As avaliações financeiras não são mais suficientes para orientar e avaliar a trajetória organizacional em ambientes competitivos. As empresas não conseguem mais obter vantagens competitivas sustentáveis apenas com a rápida alocação de novas tecnologias a ativos físicos, mesmo alcançando padrões de excelência de gestão eficaz dos ativos e passivos financeiros (KAPLAN et. al., 1997).

Como já definido, a TIR tem dois componentes: o numerador —faturamento líquido e o denominador —investimentos. A evolução do ambiente competitivo torna difícil a avaliação do montante do investimento —despesas imediatas ou investimentos— e dos elementos de rentabilidade —os benefícios futuros ou faturamento líquido (HAMEL et. al., 1995).

No denominador são, normalmente considerados os investimentos com equipamentos, matérias-primas, terrenos, obras de infra-estrutura, bem como outros bens comercializados com preços definidos pelo mercado como licenças, programas de informática, direitos minerários, marcas. Porém, como aponta LORINO (1992), ao conceito "moderno" de investimento deve ser adicionada a dimensão organizacional, que possui várias denominações: investimento imaterial, investimento intelectual, investimento humano, quase-investimento. Essa dimensão organizacional se traduz por uma série de investimentos ligados a aspectos intangíveis mais decisivos ao projeto, sem os quais o investimento poderá ser inviabilizado : os estudos preliminares, os estudos de engenharia realizados internamente ou por meio de consultoria externa, a formação de mão-de-obra na tecnologia a ser usada, as despesas de *marketing*, etc.

Para se achar o valor do numerador: os benefícios futuros, isto é o faturamento líquido, é mais difícil, do que definir o denominador. Essa maior dificuldade deve-se ao fato de que o faturamento futuro é calculado em função do potencial da demanda e dos preços que são estatisticamente projetados, com todas limitações advindas de um contexto de incerteza.

A adoção da abordagem do fluxo de caixa descontado na avaliação de projetos de investimento de capital foi a principal inovação na prática contábil gerencial, nos últimos sessenta anos. Os sistemas anteriores, baseados no período de *pay back* ou alguma outra forma não descontada da razão de retorno do investimento, foram projetadas por gerentes financeiros. Engenheiros das grandes companhias petrolíferas, insatisfeitos com a incapacidade dos procedimentos contábeis de taxa interna de retorno do investimento (TIR) em refletir os fluxos de caixa instáveis esperados dos investimentos no ramo petrolífero desenvolveram novos procedimentos de avaliação, introduzindo o conceito do Valor Presente ¹ (JOHNSON, 1993).

¹ O Valor Atual de um investimento é o fluxo de caixa previsto descontado pelo custo do capital. Uma das características fundamentais da técnica de fluxo de caixa descontado é que ela leva em conta que uma unidade monetária recebida hoje vale mais do que uma a ser recebida daqui a um ano, pois a unidade monetária de hoje pode ser investida para gerar um lucro neste intervalo de tempo.

Porém, o fluxo de caixa de um investimento,—que é montado em função de estimativas de receitas e custos operacionais que ignoram as características do ambiente de hoje que é mutável e freqüentemente desconcertante— não é uma ferramenta eficaz na avaliação de um investimento e para enfrentar as incertezas do mercado.

Ademais, conforme acentua RAPPAPORT (1998), as medições contábeis, em que se baseiam a TIR e o Valor Presente, não proporcionam estimativas adequadas do valor real dos investimentos, pois esses sistemas não levam em consideração uma análise estratégica rigorosa, —tratando ativos intangíveis da mesma forma que investimentos físicos tangíveis ou o que pior ignorar totalmente o seu valor— podendo resultar em decisões de investimentos míopes.

3. Gestão Estratégica

Atualmente, para que a avaliação de um investimento internalize a dinamicidade do mercado é exigido um enfoque amplo, devendo, para tal, incorporar o "paradigma" da análise de decisão, qual seja, o de levar em conta os temas estratégicos, cada um deles estudado amplamente na literatura especializada em gestão estratégica: estrutura do setor, posicionamento estratégico, cadeia de valor e direcionadores de custos (SHANK et. al., 1997).

Segundo KAPLAN et. al., (1997), estratégia pode ser conceituada como a escolha dos segmentos de mercado e clientes que as unidades de negócios pretendem servir, identificando os processos internos críticos nos quais a unidade deve atingir a excelência para concretizar suas propostas de valor aos clientes dos segmentos-alvo, e selecionando as capacidades individuais e organizacionais necessárias para atingir os objetivos internos, dos clientes e financeiros.

As cinco forças competitivas, que determinam as condições estruturais da concorrência e afetam a sustentabilidade das empresas no mercado em que atua, foram sistematizadas por PORTER, (1986) em: rivalidade em relação aos concorrentes existentes; ameaça de produtos ou serviços substitutos; ameaça de novos concorrentes; poder dos clientes e poder de negociação dos fornecedores.

O desenvolvimento de uma estratégia competitiva requer, fundamentalmente, conhecer diversos fatores: a rentabilidade média do setor e de cada um dos concorrentes que nele operam; sua estrutura a longo prazo; as barreiras existentes para entrar no negócio; ou até que ponto os preços são sensíveis às pressões dos consumidores. O desempenho de uma empresa está relacionado a dois fatores: a estrutura do setor e a posição estratégica que ela ocupa nesse segmento (PORTER 1997).

Tabela 1
A importância da lucratividade média do setor
na previsão do desempenho de uma empresa

Efeito	Percentual
Estrutura do setor	19,48
Diversificação	2,65
Participação de mercado	-0,18

Fonte: Montgomery et. al., 1998.

Estudos sobre a análise de setores industriais e da concorrência mostram como um sistema de forças, dentro e fora do setor, influenciam coletivamente a natureza e o nível de competição do setor, e conseqüentemente o seu potencial de lucratividade. A Tabela 1 mostra que a estrutura do setor é o índice mais significativo na previsão do desempenho de uma empresa, sendo mais importante que a sua participação no mercado o seu nível de diversificação. Deste modo, é incontestável que a análise do setor desempenha um papel fundamental na formulação de estratégias. O posicionamento de uma empresa em seu setor baseia-se na busca da vantagem competitiva (Montgomery et. al., 1998).

Tendo como referência as forças competitivas Porter, (1986) identifica e define três estratégias genéricas: liderança no custo total, diferenciação e enfoque em custos ou em diferenciação. De acordo com esse autor, a liderança no custo total enfatiza a produção de produtos padronizados a um custo por unidade muito baixo para muitos compradores sensíveis ao preço. A diferenciação refere-se aos produtos de um empreendimento que são considerados "exclusivos" na indústria para muitos compradores que são insensíveis ao preço. O enfoque é direcionado a produtos que visam atender necessidades de um grupo de compradores que são poucos em número na indústria. Em síntese, enquanto as estratégias de liderança em custo e em diferenciação tentam, usualmente, se direcionar a toda indústria, a estratégia de enfoque, usualmente, se direciona a uma pequena e específica concentração de compradores dentro de uma indústria.

Várias investigações teóricas e empíricas propõem diferentes relações entre volume de produção/participação no mercado e o retorno do investimento. Porter (1986), consolida os resultados dessas investigações em um gráfico, que delinea em uma curva em forma de U, as relações entre o volume cumulativo de produção/participação no mercado e o retorno do investimento. O argumento é de que as firmas que competem pela via da estratégia genérica de liderança no custo total só terão altas taxas de retorno com grandes participações de mercado (parte C da Figura 1). Contrariamente, firmas que competem pela diferenciação ou estratégia de enfoque só obterão altos retornos sobre o investimento com pequenas participações de mercado (parte A da Figura 1). Adicionalmente, é feita uma distinção entre liderança de custo total de um lado, e , por outro lado diferenciação e enfoque, por sua elaboração da parte B na Figura 1 referente a baixa performance de firmas que são “ meio-termo”.

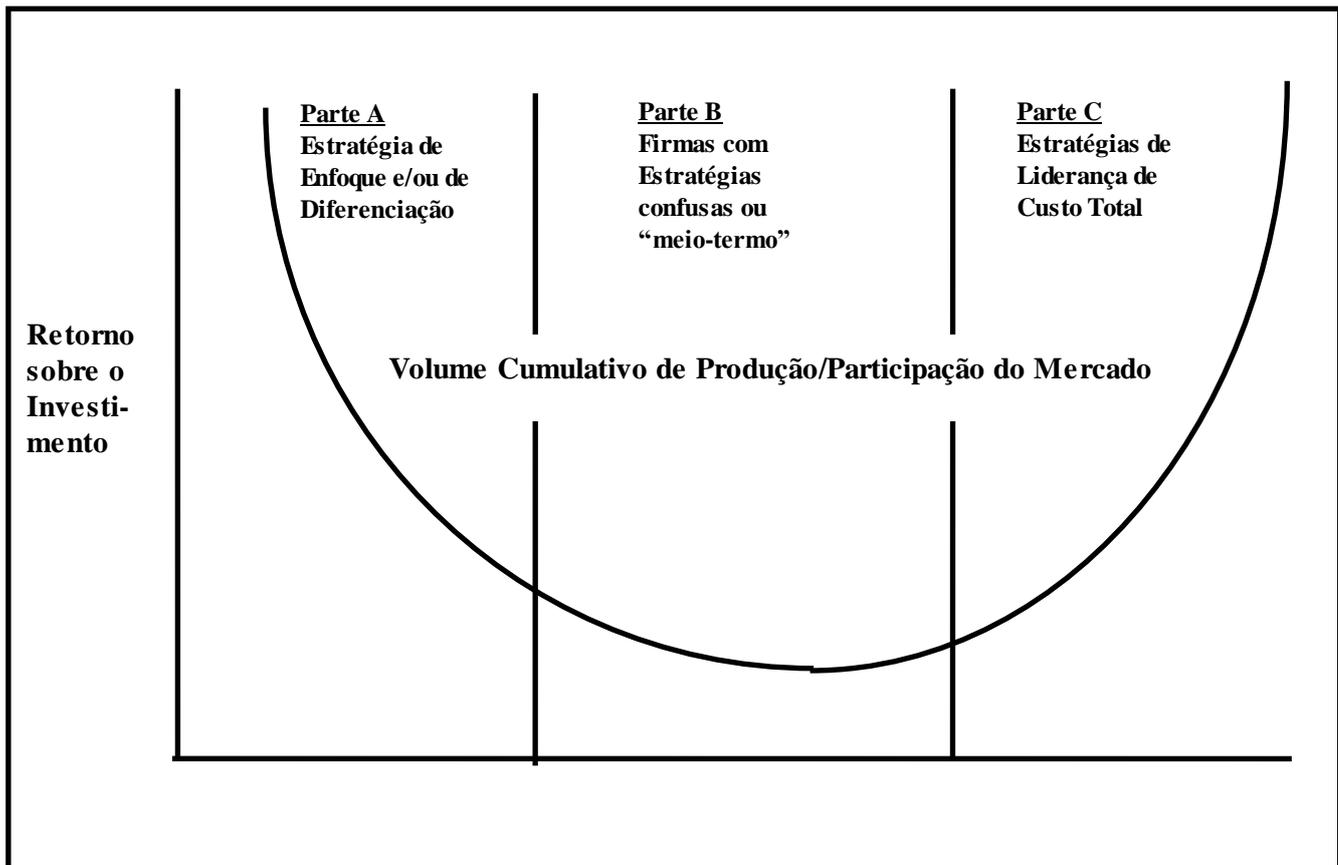


Figura 2 Estratégias genéricas e a taxa de retorno do investimento -TIR

Fonte: PORTER, 1986, modificado por WRIGHT, 1987.

Segundo SHANK, et. al. (op. cit.), a escolha de uma estratégia de diferenciação, ao contrário de uma estratégia de baixo custo, aumenta a incerteza no ambiente de uma unidade de negócios por três razões.

Primeiro, a inovação de produto tende a ser mais importante para as unidades de negócios com diferenciação. Esta tendência deve-se parcialmente ao fato de que uma unidade de negócios de baixo custo, com sua principal ênfase na redução de custos, prefere basicamente manter suas ofertas de produto estáveis ao longo do tempo, enquanto uma unidade de negócios de diferenciação, com seu principal enfoque na singularidade e na exclusividade, é provável que se engaje em uma política de inovação de produtos. Uma unidade de negócios que enfatiza mais as atividades voltadas para o novo produto tende a enfrentar uma incerteza maior porque a unidade de negócios está apostando em produtos não-testados.

Em segundo lugar, as unidades de negócios de baixo custo tendem basicamente a apresentar linhas de produtos restritas a fim de minimizar os custos de manutenção de estoque assim como a se beneficiar das economias de escala. As unidades de negócios de diferenciação, por outro lado, tendem a ter um conjunto mais amplo de produtos a fim de criar a exclusividade. A variedade de produtos gera uma alta complexidade ambiental e, conseqüentemente, maior incerteza.

Em terceiro lugar, as unidades de negócios de baixo custo produzem basicamente *commodities* e estes produtos são bem-sucedidos principalmente porque têm preços inferiores aos produtos concorrentes. Por outro lado, os produtos das unidades de negócios de diferenciação são bem-sucedidos se os clientes perceberem que os produtos têm vantagens sobre os produtos concorrentes. Como a percepção do cliente é difícil de se conhecer e como sua fidelidade aos produtos está sujeita à mudança resultante das ações dos concorrentes ou outras razões, a demanda por produtos diferenciados é basicamente mais difícil de se prever do que a demanda por *commodities*.

A teoria da estratégia empresarial sugere várias estratégias diferentes que as unidades de negócios podem adotar como eixo condutor (missão), desde o crescimento agressivo da participação de mercado à consolidação, saída e liquidação. Para simplificar, KAPLAN et. al. (1997), e SHANK et. al. (1997), sugerem apenas três missões: crescimento/construção; sustentação/manutenção; colheita. Estas missões constituem um processo contínuo, com a construção pura em um extremo e a colheita pura em outro. Portanto, os objetivos financeiros para as empresas em cada uma dessas três fases ou missões são bastante diferentes.

A missão da unidade de negócios também influencia as incertezas na avaliação de investimento. As unidades voltadas para construir tendem a enfrentar uma incerteza ambiental maior do que as unidades voltadas para colher. As estratégias de construir são aplicadas geralmente no estágio de crescimento do ciclo de vida do produto, enquanto as estratégias de colher são tomadas tipicamente no estágio de maturação/declínio do ciclo de vida do produto.

A incerteza ambiental pode ser potencializada porque as unidades de negócios voltadas para construir estão geralmente em setores novos e em evolução. Como o total das fatias de mercado de todas as empresas de um setor é de 100%, a batalha pela fatia de mercado é um jogo de soma zero; assim, a escolha por uma estratégia de construir implica para uma unidade empresarial uma posição de maior conflito com seus concorrentes do que uma estratégia de colher.

Os objetivos financeiros na fase de crescimento enfatizarão o aumento das vendas — em novos mercados e para novos clientes—, gerado por novos produtos e serviços mantendo níveis de gastos adequados para o desenvolvimento de produtos e processos, sistemas, capacitação dos funcionários e criação de novos canais de marketing, vendas e distribuição. Na fase de sustentação, os objetivos financeiros tenderá enfatizar medidas financeiras tradicionais, como retorno sobre o capital empregado, receita operacional e margem bruta. Projetos de investimento no estágio de sustentação serão avaliados por métodos convencionais de fluxo de caixa descontado e orçamento de capital. Algumas empresas recorrem a medidas mais inovadoras, como o valor econômico agregado e valor para os acionistas. Todas essas medidas têm como referencial o objetivo financeiro clássico —a obtenção do melhor retorno sobre o capital investido na empresa—. Os objetivos financeiros para as empresas da fase de colheita enfatizarão o fluxo de caixa. Quaisquer que sejam os investimentos, deverão propiciar retorno financeiro certo e imediato. Os indicadores contábeis— como retorno sobre o investimento, valor econômico agregado e receita operacional— são menos relevantes, visto que os grandes investimentos já foram feitos nessas unidades de negócios. A meta não é maximizar o retorno sobre o investimento, o que pode levar os gerentes a procurar novas fontes de investimento, baseados em projeções de retorno futuro. Ao contrário, a meta é maximizar a geração de caixa em benefício da empresa, como consequência de todos os investimentos feitos no passado. Não há praticamente nenhuma

despesa com pesquisa e desenvolvimento ou com a ampliação de capacidades por causa do curto tempo de vida econômica que ainda resta às unidades de negócios na fase de colheita.

De acordo com PORTER (1989), a cadeia de valor de qualquer empresa é o conjunto de atividades criadoras de valor desde as fontes de matérias-primas básicas, passando por fornecedores de componentes e até o produto final entregue nas mãos do consumidor. Para WRIGHT (1987), o conceito de estratégias genéricas envolve continuamente a cadeia de valor em circuito fechado. De um lado tem-se o início da cadeia com a aquisição do suporte funcional e no final tem-se a conclusão com o suporte funcional do *marketing*. Através da cadeia de valor tem-se outros suportes funcionais englobando o estoque, produção, financeiro, etc.

Segundo SHANK et. al., (op. cit.), a análise de custos tradicional enfoca a noção do valor agregado (preço de venda menos custo das matérias-primas compradas) sob a errônea impressão de que esta é a única área em que uma empresa pode influenciar os custos. Mas a cadeia de valor — não o valor agregado — é a forma mais significativa de explorar a vantagem competitiva. O valor agregado pode ser enganoso, devido a pelo menos três razões:

1. Distingue arbitrariamente entre matérias-primas e muitos outros insumos comprados. Serviços comprados como manutenção e serviços de consultoria profissional são tratados diferentemente das matérias-primas compradas;
2. O valor agregado não destaca o potencial para explorar as ligações entre uma empresa e seus fornecedores ou entre uma empresa e seus clientes com vistas a reduzir os custos ou aumentar a diferenciação;
3. A vantagem competitiva não pode ser totalmente explorada sem considerar a interação entre matérias-primas compradas e outros elementos de custo (isto é, comprar matérias-primas de qualidade superior e preço superior pode reduzir a sucata de modo significativo e assim reduzir o custo total).

O enfoque da análise da cadeia de valor, em contraste, é "externo à empresa e vê cada empresa no contexto da cadeia global das atividades geradoras de valor, da qual ela é muito provavelmente apenas uma parte. Não se conhece empresa alguma que cubra toda a cadeia de valor em que opere. A análise da cadeia de valor é relevante para todas as empresas (SHANK et. al., op. cit.)

PORTER (1997) considera que, do ponto de vista da estratégia, os custos devem ser analisados por atividade. Em cada atividade existem os chamados direcionadores de custos (*cost drivers*), fatores que determinam os custos relativos entre os concorrentes.

Os dez mais importantes são:

1. A escala, ou seja, o tamanho da atividade em comparação com o dos concorrentes.
2. O aprendizado, ou seja, a capacidade de aprender durante o processo e corrigir e eliminar deficiências.
3. Um programa de utilização da capacidade, ou até que ponto é possível explorar uma atividade no ciclo do negócio.
4. A inter-relação entre atividades, quando o custo de uma atividade é função não apenas daquele referente a ela, mas é também de outras.
5. As inter-relações com outras empresa, ou a possibilidade de dividir

atividades com outras empresas dentro da organização.

6. A extensão da integração.
7. Os prazos dos compromissos ou objetivos.
8. Política de custos.
9. A localização, que afeta os custos de energia, transporte, etc.
10. Os fatores institucionais.

Segundo PORTER (1997), é erro muito comum acreditar-se que a área de custos se resume à produção, quando o que importa realmente é toda a cadeia de valor. Encontrar inter-relações entre as atividades é uma forma eficaz de redução de custo.

4. Análise dos impactos internos e externos do empreendimento

Segundo HENDERSON (1998), a incorporação do conceito de estratégia concorrencial —estratégia competitiva voltada para a competitividade empresarial— é um fenômeno relativamente recente, no entanto, pode ter um impacto tão profundo na produtividade das empresas quanto a Revolução Industrial teve na produtividade individual. Para desenvolver o conceito o autor considera os seguintes elementos básicos no que se refere à análise de um investimento: (1) capacidade de compreender o comportamento competitivo como um sistema no qual competidores, clientes, fornecedores, dinheiro, pessoas e recursos interagem continuamente; (2) capacidade de usar essa compreensão para prever como um dado movimento estratégico vai alterar o equilíbrio competitivo; (3) recursos que possam ser permanentemente investidos em novos usos mesmo se os benefícios conseqüentes só aparecerem a longo prazo; (4) capacidade de prever riscos e lucros com exatidão e certeza suficientes para justificar o investimento correspondente, e (5) disposição de agir.

Além das avaliações estratégicas anteriormente indicadas —estrutura competitiva da indústria, cadeia de valor; posicionamento estratégico e direcionadores de custos,— GARTNER et. al., (1997), sugerem que sejam avaliados quantitativamente os efeitos do projeto no desempenho dos recursos internos da empresa, e uma análise dos reflexos externos, que identifiquem as externalidades geradas pelo projeto, nas relações da empresa tanto com o mercado, quanto com o ambiente social e proteção ambiental.

Para a análise dos reflexos internos esses autores sugerem uma avaliação quantitativa dos aspectos organizacionais e operacionais, e em seguida dos aspectos de economia e finanças do projeto e da empresa. Com relação aos aspectos externos são apontados os seguintes fatores relevantes: aumento da participação no mercado; aumento do acirramento da competição; reflexos sociais — geração de renda; emprego e impostos— e com uma alta preocupação com a preservação ambiental.

KAPLAN et. al. (1997).desenvolveram um novo enfoque de avaliação, denominado *Balanced Scored*, onde são considerados de modo explícito temas e preocupações estratégicas, levando em conta, de forma equilibrada, quatro perspectivas: financeira, do cliente, dos processos internos da empresa, e do aprendizado e crescimento ².

SAULMAN (1997), observa que os bons investimentos devem ver as pessoas, oportunidades e contexto como alvos móveis. Todos os três fatores (e a relação entre eles)

² Segundo BRINNER (1998), essa técnica já vem sendo utilizada por varias empresas norte-americanas, substituindo os métodos tradicionais que dão ênfase exagerada à econometria financeira.

devem mudar com o tempo à medida que a empresa amadurece. Portanto todo projeto precisa focalizar os aspectos dinâmicos do processo empresarial.

Uma das soluções para atenuar os efeitos das incertezas é a construção de cenários. PORTER, (1992), define o conceito de cenários como “visões descontínuas, internamente coerentes, do mundo no futuro, que podem ser selecionados de forma a limitar o espectro de resultados possíveis”. A esse respeito, VLAHOS, (1997), adverte que mesmo em situações nas quais a análise de cenários possa ser utilizada de modo mais aprofundado, com a introdução de outros métodos, dentre esses os estatísticos, o analista tenta desenvolver uma visão otimista e uma visão pessimista do futuro, em cada uma delas testando o projeto. Isso lhe facultará todo um leque de resultados possíveis, bem como uma oportunidade de pensar em alternativas para lidar com reveses eventuais

Segundo HAMEL (1995), na tomada de decisão a empresa precisa está apta a reconhecer onde estão as novas oportunidades e ser capaz de prever, com as limitações de um contexto de incerteza, as necessidades constantemente mutáveis dos clientes. Para isso, é necessário que tenha investido na criação de novas competências.

5.Considerações finais

O ambiente competitivo em que as empresas operam está se tornando cada vez mais complexo e com um nível de incerteza crescente devido à mundialização das atividades e à rápida introdução de novas tecnologias. Os métodos de avaliação tradicionais não são mais suficientes para capturar os possíveis efeitos das constantes mudanças do ambiente, tanto dentro como fora da empresa, provocando que a maioria das decisões empresariais seja tomada sem um completo conhecimento do futuro, devido à visão estática dessas metodologias.

Torna-se necessário, portanto, a adoção de uma metodologia sistêmica de avaliação de investimentos, o que só será possível com a incorporação do conceito de gestão estratégica, que liga de forma efetiva as atividades internas da empresa com o ambiente externo, ambos em constantes mutações.

Bibliografia

- GARTNER, I.R., KOPITKE, B.H., BÄR, F.L. O estudo do perfil competitivo na análise de projetos em bancos de desenvolvimento. **RAP- Revista de Administração Pública**. Rio de Janeiro, v.31, n.5, p.71-86, set./out. 1997.
- HAMEL, G., PRAHALAD, C.K. **Competindo pelo futuro: estratégias inovadoras para obter o controle do seu setor e criar mercados de amanhã**. Rio de Janeiro: Campus, 1995. 377p.
- HENDERSON, B.D. As origens da Estratégia. In: MONTGOMERY, C.A., PORTER, M.E. **Estratégia: a busca da vantagem competitiva**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1998. 501p.
- JOHNSON, H.T. ROBERT S. KAPLAN. **A Restauração da relevância da contabilidade nas empresas**. Rio de Janeiro: Campus, 1993. 239p.
- KAPLAN, R. S., NORTON, D.P. **A Estratégia em ação: balanced scorecard**. Rio de Janeiro: Campus, 1997.
- LORINO, PHILIPPE. **O economista e o administrador: elementos de microeconomia para uma nova gestão**. São Paulo: Nobel, 1992. 206p.
- MONTGOMERY, C.A., PORTER, M.E. **Estratégia: a busca da vantagem competitiva**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1998. 501p.
- PORTER, M.E. **Vantagem competitiva**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1989.
- _____. **Vantagem competitiva: criando e sustentando um desempenho superior**. Rio de Janeiro: Campus, 1992. 7ª Ed. 512p.
- _____. Os caminhos da lucratividade: como implementar uma verdadeira vantagem competitiva. **HSM Management**. São Paulo: Savana, v.1, n.1, março-abril, 1997. p.88-94.
- RAPPAPORT, A. Selecionando estratégias que criam valor para os acionistas. In: MONTGOMERY, C.A., PORTER, M.E. **Estratégia: a busca da vantagem competitiva**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1998. 501p.
- ROSE, H. Tarefas da função financeira. **Gazeta Mercantil: Master Management**. São Paulo, 11 set. 1997. n.3, p.3-4.
- SAULMAN, W.A. How to write a great business plan. **Harvard Business Review**. Jul.-Aug. 1997. Traduzido pela **HSM Management**, São Paulo: Savana, v.2, n.2, jul./ago. 1998.
- SHANK, J. K., GOVINDARAJAN, V. **A revolução dos custos: como reinventar e redefinir sua estratégia de custos para vencer em mercados crescentemente competitivos**. 2.ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997. 341p. Tradução: **Strategic cost management : the new tool for competitive advantage**. New York: The Free Press, 1993.
- SOUZA, M. C.A., MAZZALI, L. e BACIC, M.J. **Relações de cooperação com as grandes empresas: oportunidades e limites para o desenvolvimento de pequenas e médias empresas - reflexões para o caso do Brasil**. Campinas, 1997, Mimeo. 29p.
- VLAHOS, K. Onde há incerteza convém minimizar o risco. **Gazeta Mercantil: Master Management**. São Paulo, 25 set. 1997. n.5, p.3-5.

WRIGHT PETER A refinement of Porter's strategies .**Strategic Management Journal**, v. 8, n.1, Jan-Feb., 1987. p.93-101.