

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO**

---

**DIRCEU GASEL**

**INVESTIMENTO E CRESCIMENTO EM SETORES DE ELEVADA  
COMPETIÇÃO: OS CASOS DAS INDÚSTRIAS DE REVESTIMENTO  
CERÂMICO E DA AGROINDÚSTRIA DE CARNES**

Tese submetida à Universidade Federal de  
Santa Catarina, para a obtenção do título  
de Doutor em Engenharia de Produção.



0.305.246-3

UFSC-BU

Florianópolis, SC  
Julho de 1999



**INVESTIMENTO E CRESCIMENTO EM SETORES DE ELEVADA  
COMPETIÇÃO: OS CASOS DAS INDÚSTRIAS DE REVESTIMENTO  
CERÂMICO E DA AGROINDÚSTRIA DE CARNES**

**DIRCEU GRASEL**

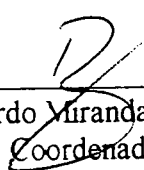
Tese apresentado ao Programa de Pós-Graduação  
em Engenharia de Produção da Universidade  
Federal de Santa Catarina, sob orientação do  
Prof. Dr. **Edvaldo Alves de Santana**, como  
requisito para a conclusão de curso.

Florianópolis, SC  
Julho de 1999

**INVESTIMENTO E CRESCIMENTO EM SETORES DE ELEVADA  
COMPETIÇÃO: OS CASOS DAS INDÚSTRIAS DE REVESTIMENTO  
CERÂMICO E DA AGROINDÚSTRIA DE CARNES**

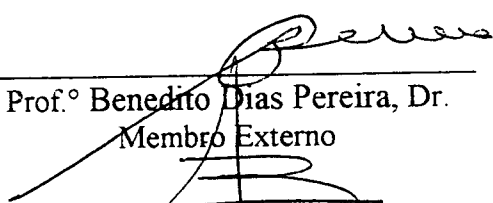
**DIRCEU GRASEL**

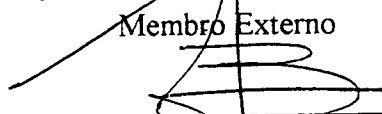
Esta Tese foi julgada adequada para obtenção do título de DOUTOR EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina.

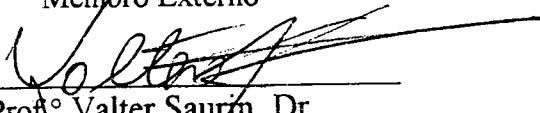
  
\_\_\_\_\_  
Prof.º Ricardo Miranda Barcia, Ph.D.  
Coordenador

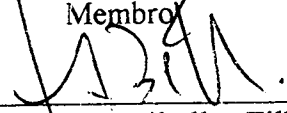
Banca Examinadora:

  
\_\_\_\_\_  
Prof.º Edvaldo Alves de Santana, Dr.  
Orientador

  
\_\_\_\_\_  
Prof.º Benedito Dias Pereira, Dr.  
Membro Externo

  
\_\_\_\_\_  
Prof.º Pedro Paulo Bramont, Dr.  
Membro Externo

  
\_\_\_\_\_  
Prof.º Valter Saurin, Dr.  
Membro

  
\_\_\_\_\_  
Prof.º Gilberto Montibeller Filho, Dr.  
Moderador

**Aos meus pais Almeida e  
Angelina Grasel**

## AGRADECIMENTOS

Pela dedicação e paciência do Prof.º Edvaldo Alves de Santana, que sempre soube conduzir meus esforços e muito me honrou com sua orientação.

Ao Prof. Carlos Antônio Bana e Costa, do Instituto Superior Técnico de Lisboa, pela agradável acolhida em Portugal.

Pelo apoio financeiro e institucional da CAPES e da Universidade Federal de Mato Grosso (UFMT).

E, finalmente, a todos aqueles que não mediram esforços para tornar este trabalho uma realidade, especialmente aos amigos e colegas do Departamento de Economia da UFMT.

## SUMÁRIO

ITEM	ASSUNTO	PAGINA
<b>CAP. 1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b>	1
1.1 -	Considerações Gerais Sobre o Problema de Pesquisa.....	1
1.2 -	Problema de Pesquisa.....	7
1.3 -	Objetivos.....	9
1.4 -	Justificativa do Trabalho.....	11
1.5 -	Estrutura do Trabalho.....	12
<b>CAP. 2</b>	<b>METODOLOGIA E PROCEDIMENTOS DE PESQUISA</b>	14
2.1 -	Especificação do Problema de Pesquisa.....	14
2.2 -	Contribuições e Abrangência da Pesquisa.....	21
2.3 -	Escolha do Objeto de Pesquisa.....	24
<b>CAP. 3</b>	<b>AValiação DE PROJETOS DE INVESTIMENTO SOB A ÓTICA DA TEORIA KEYNESIANA</b>	25
3.1 -	Considerações Gerais.....	25
3.2 -	A Influência da Taxa de Juros Sobre o Investimento.....	28
3.3 -	A Eficiência Marginal do Capital e o Investimento.....	32
3.4 -	Eficiência Marginal do Capital e Taxa de Juros: a Análise Comparativa.....	34
3.5 -	Os Limites dos Métodos Tradicionais nas Decisões de Investimento.....	37
<b>CAP. 4</b>	<b>LIMITES DA RACIONALIDADE E OUTROS TIPOS DE RESTRIÇÕES DOS MODELOS TRADICIONAIS</b>	40
4.1 -	Considerações Gerais.....	40
4.2 -	Risco e Incertezas.....	43
4.3 -	Racionalidade Limitada.....	45
4.4 -	Raciocínio Sistemático.....	50
4.5 -	Decisões em Grupo.....	53
4.6 -	Considerações Finais.....	56
<b>CAP. 5</b>	<b>REESTRUTURAÇÃO ECONÔMICA: AUMENTO DA COMPETIÇÃO E MUDANÇAS NOS PADRÕES DE CONCORRÊNCIA</b>	58
5.1 -	Considerações Gerais.....	58
5.2 -	A Reestruturação da Economia Mundial.....	59
5.3 -	A Dinâmica do Novo Padrão de Competição.....	68
5.4 -	Perspectivas da Avaliação de Investimentos Diante de Novos Padrões de Competição.....	71
5.5 -	Projetos de Investimento e sua Relação com a Competitividade da Empresa.....	74
5.6 -	Considerações Finais.....	78

<b>CAP. 6</b>	<b>OS LIMITES COLOCADOS PELO MEIO AMBIENTE E NOVOS PADRÕES AMBIENTAIS</b>	81
6.1 -	Considerações Gerais.....	81
6.2 -	A Nova Dimensão do Meio Ambiente.....	84
6.3 -	Os Limites do Meio Ambiente.....	88
6.4 -	Perspectivas da Avaliação de Projetos de Investimento.....	90
<b>CAP. 7</b>	<b>NOVOS PADRÕES E ESTRATÉGIAS DE COMPETIÇÃO</b>	95
7.1 -	Considerações Gerais.....	95
7.2 -	Evolução do Referencial Teórico Sobre Competitividade.....	96
7.3 -	Evolução do Termo Concorrência à Competitividade.....	102
<b>CAP. 8</b>	<b>ESTRATÉGIAS DE COMPETIÇÃO</b>	109
8.1 -	Estratégias em Porter.....	109
8.2 -	As Estratégias de Competição de Maior Evidência no Contexto Atual.....	115
8.3 -	Considerações Finais.....	136
<b>CAP. 9</b>	<b>PADRÃO DE CONCORRÊNCIA E INVESTIMENTO NOS SETORES DE REVESTIMENTO CERÂMICO E DA AGROINDÚSTRIA DE CARNES</b>	137
9.1 -	Considerações Iniciais.....	137
9.2 -	Características das Indústrias Pesquisadas.....	138
9.3 -	Características das Empresas Pesquisadas.....	141
9.4 -	Padrão de Concorrência dos Setores Pesquisados.....	147
9.5 -	Decisores da Empresa.....	149
9.6 -	Aspectos Relacionados com as Transformações Econômicas.....	150
9.7 -	Aspectos Ambientais.....	152
9.8 -	Adaptação ao Padrão de Competição.....	154
9.9 -	Modelo de Avaliação Utilizados.....	160
9.10 -	Diretrizes Para Novas Sistemáticas de Avaliação.....	163
<b>CAP 10</b>	<b>CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES</b>	171
	<b>BIBLIOGRAFIA</b>	175
	<b>ANEXOS</b>	191

## LISTA DE TABELAS

TABELA	ASSUNTO	PAGINA
4.1 -	Mensuração do Risco dos Projetos.....	44
5.1 -	Saldo Comercial dos Estados Unidos e do Japão 1977/1994.....	62
5.2 -	Taxa Média Anual de Crescimento do PNB em Países Seleccionados.....	66
6.1 -	Padrões de Consumo dos Países Desenvolvidos e em Desenvolvimento.....	89
7.1 -	Evolução das Estratégias de Competição Baseadas em Manufatura.....	100
9.1 -	Projetos de Investimentos.....	161

## LISTA DE FIGURAS

FIGURA	ASSUNTO	PAGINA
2.1 -	Abrangência da Pesquisa.....	22
3.1 -	Viabilidade de Projetos de Investimento.....	36
4.1 -	Trabalho em Grupo Sem Sinergia.....	54
4.2 -	Trabalho em Grupo Com Sinergia.....	54
6.1 -	Economia: Esfera Dominante.....	84
6.2 -	Sistema de Produção.....	85
6.3 -	Economia Circular.....	86



**LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

**TIR** – Taxa Interna de Retorno

**Payback** – Tempo de Recuperação do Capital

**FCD** – Fluxo de Caixa Descontado

**EMC** – Eficiência Marginal do Capital

**PMC** – Produtividade Marginal do Capital

***r*** – Taxa de Juros de Curto Prazo

**EUA** – Estados Unidos da América

**FED** – Banco Central Americano

**P&D** – Pesquisa e Desenvolvimento

## RESUMO

Este trabalho tem como objetivo principal verificar se as mudanças nos padrões de competição influenciaram ou influenciam nos procedimentos de avaliação de investimentos nos setores selecionados. A realização do mesmo teve como método básico o estudo multicaso, o qual envolveu uma série de entrevistas em doze empresas, sendo seis da agroindústria de carnes e seis da indústria de revestimento cerâmico. O elevado grau de competição e a internacionalização das atividades justificam a opção pelos setores, enquanto a escolha das empresas se deve à liderança das mesmas em âmbito nacional.

Levando-se em conta uma revisão bibliográfica bem abrangente e os resultados do estudo multicaso, conclui-se que, de acordo com os paradigmas atuais de competição, a atratividade de um projeto de investimento é muito mais um problema de sua adaptabilidade ao padrão de concorrência do que propriamente uma simples relação entre uma taxa interna de retorno e uma certa taxa mínima de atratividade. Neste sentido, um novo referencial teórico, abordando o problema a partir de variáveis quantitativas e qualitativas, tal como exigido para permitir maior consistência à decisão, é uma recomendação fundamental.

## ABSTRACT

This work has got as objective verify if the changes of competition patterns influence investments evaluation procedures at the selected economic sectors. This work carry out has been based upon a multicase study, which has enrolled a series of interviews at a dozen of companies. Six of them were meat processing plants and the other six, ceramics coating plants. The high degree of competition and the internalization of the activities self justify the selection of these sectors of the economy, while the choice of the companies is due to their leadership characteristics in the national wide Brazilian marketplace.

Taking into consideration a more comprising bibliography review and the results found for the multicase study, it is concluded that, according to the nowadays paradigms, attractiveness of a investment project, is much more a matter of suitability to a competition pattern than a simple ratio between internal interest rate and a certain minimal attractiveness interest rate. In this sense, a new theoretical approach, focussing the problem from quantitative and qualitative variable aspects, just like the one requested to allow a better decision consistence, it is a fundamental recommendation.

# CAPÍTULO 1

## INTRODUÇÃO

### 1.1 – Considerações Gerais sobre o Problema de Pesquisa

Após a segunda guerra mundial, o mundo se deparava com grandes dificuldades, o processo produtivo Europeu estava bastante abalado, resultando em escassez de capital em alguns países, especialmente os Europeus. Neste contexto, de mercado consumidor abundante, se estabelece as bases para o modelo de produção e consumo denominado de Fordista-Keynesiano<sup>1</sup>, em que predomina o padrão de competição sustentado em liderança de custos/preços, baseada em um processo produtivo rígido, onde predominava a produção em larga escala de produtos homogêneos. No modelo de produção e consumo descrito acima, as ferramentas de avaliação de projetos de investimentos baseadas na teoria keynesiana (para o contexto atual, alvo de críticas neste trabalho) se mostravam apropriadas, tendo em vista utilizar como parâmetro básico a eficiência econômica no processo produtivo.

No entanto, os elevados melhoramentos conquistados nos processos produtivos e a recuperação das economias em todo mundo, conduziram a sucessivas crises de superprodução, as quais intensificaram a concorrência entre

---

<sup>1</sup> Expressão utilizada por Harvey (1992) e resulta da mescla entre o intervencionismo estatal da teoria keynesiana e o modelo de produção e consumo em massa do fordismo.

as empresas e países. O aumento da concorrência, associado ao fato de que os consumidores tornavam-se cada vez mais exigentes, solicitando novos produtos (diferenciados e não homogêneos), inviabilizou a estrutura produtiva rígida e em larga escala recomendada pelo modelo Fordista-Keynesiano.

Sobre este assunto, Tauile (1992) afirma que o aumento da concorrência internacional, que ocorreu com maior ênfase a partir de meados da década de 70, estabeleceu um contexto econômico em que a estrutura de produção, baseada em automação rígida da produção em grandes escalas, não conseguia mais responder adequadamente às variações mais amplas e mais profundas da demanda que decorriam de flutuações econômicas de maior intensidade e frequência.

Em resposta, as empresas tiveram que ajustar o processo produtivo e transformar seu produto homogêneo em uma crescente gama de produtos diferenciados, sob pena de serem excluídas do mercado. A diferenciação torna-se, assim, um importante instrumento competitivo, exigindo adequações nas empresas para habilitar-se ao novo padrão de competição, flexibilizando suas estruturas produtivas, de forma a permitir responder rapidamente aos anseios e exigências dos consumidores.

Na verdade, mesmo no contexto atual, não se questiona a importância da redução de custos e conseqüentemente das economias de escala como estratégia competitiva. A crítica reside na forma como as economias de escala eram alcançadas, isto é, através de uma estrutura produtiva rígida (sem flexibilidade) e com produtos homogêneos. No contexto atual, uma estrutura produtiva deve ser organizada para atender às características do padrão de competição da indústria. É necessário destacar, no entanto, que o diferencial competitivo pode estar (embora não necessariamente) sustentado em economias de escala, mas resultante de estruturas produtivas flexíveis e em produtos diferenciados<sup>2</sup>, dificilmente sustentadas em arranjos de produção rígidos e em produtos homogêneos.

---

<sup>2</sup> Oferecer uma gama maior de produtos em vez de um produto homogêneo.

Segundo Coriat (1990), apud Tauile (1992), a necessidade da flexibilização do processo produtivo reside na evidência de que não haverá mais produtos com demanda suficientemente alta/estável e/ou crescente, garantindo sustentabilidade competitiva (ou vantagens competitivas sustentáveis ou competitividade sustentável)<sup>3</sup> para processos de produção baseados em economias de escala atingidas com estruturas rígidas e produtos homogêneos.

No entanto, o contexto acima descrito, e definido como contexto atual, incorpora outros aspectos, entre os quais destaca-se o fato de que o baixo<sup>4</sup> custo, isoladamente, não garante mais o sucesso duradouro para todas as empresas. Na verdade, estabeleceram-se vários padrões de competição e cada um deles com sua formas ou estratégias específicas (Kupfer, 1991). Assim, qualidade, flexibilidade, inovação, cooperação, conduta social e ambiental etc, isoladamente ou combinadas, tornaram-se importantes estratégias de competição.

Com efeito, em função do aumento da competição internacional e das exigências dos consumidores, qualidade e preço baixo passaram a ser um requisito mínimo para a sobrevivência na maioria dos setores de atividade. Neste novo modelo de produção, que é aqui definido como produção flexível<sup>5</sup>, não existem mais vantagens competitivas definitivas, o processo de competição<sup>6</sup> é dinâmico e a competitividade da empresa é definida pela sua capacidade de criar mecanismos que lhe permitam antecipar-se ou rapidamente responder às mudanças que acontecem no mercado. O enfoque das estratégias é o consumidor e a ótica consiste em ser diferente, de forma a distinguir-se favoravelmente dos concorrentes.

---

<sup>3</sup> Competitividade sustentável: consiste em atingir uma posição competitiva que oferece vantagens competitivas duradouras para a empresa em relação aos seus concorrentes.

<sup>4</sup> Considerar que o custo de produção não é o principal fator de competição não significa dizer que os custos possam ser completamente ignorados.

<sup>5</sup> A produção flexível é o resultado da Reestruturação da Economia Mundial, aqui definido como o processo de mudanças estimuladas pelo aumento da concorrência internacional, das exigências dos consumidores e da sociedade em relação ao meio ambiente, que acabou por inviabilizar o modelo Fordista-Keynesiano de produção e estabeleceu novos parâmetros de competição.

<sup>6</sup> Padrão e estratégias de competição serão vistos nos capítulos 7 e 8.

No modelo flexível de produção, o sucesso competitivo de uma empresa depende de sua capacidade de criar e renovar vantagens competitivas, em uma situação em que cada empresa, de acordo com as características do padrão de competição predominante na indústria, “se esforça para obter peculiaridades que a distingam favoravelmente das demais, como, por exemplo, custo e/ou preço mais baixo, melhor qualidade, menor *lead-time*, maior habilidade de servir à clientela etc.” (Coutinho e Ferraz, 1994:18).

Adiciona-se a esse contexto, o fato de que o modelo Fordista-Keynesiano desconsiderava o impacto ambiental no processo de tomada de decisões. O aumento dos danos ao meio ambiente tem evidenciado uma conscientização crescente da sociedade sobre a insustentabilidade do padrão de produção e consumo atual, o que tem exigido uma postura ambiental ecologicamente correta das empresas.

Neste cenário de produção flexível e de maior conscientização ambiental, um projeto de investimento não é mais viável apenas porque apresenta uma expectativa de rendimentos que supera uma dada taxa de juros de curto prazo. A taxa de juros de curto prazo não pode ser um parâmetro universal de avaliação de investimentos, pois isto seria desconsiderar as especificidades que cada empresa e indústria possuem. O projeto nem ao menos é analisado de forma isolada. É o padrão de concorrência e o contexto da empresa como um todo que vão definir se o projeto é viável ou não.

Na verdade, as decisões de investimento resultam de um cenário de avaliação bem mais complexo, onde estão em jogo, dentre outros aspectos relevantes, a liderança do mercado, a satisfação dos clientes e a sustentabilidade ambiental. Neste novo cenário, tudo leva a crer, e este é o objetivo desta pesquisa, que o parâmetro para definir se um projeto é ou não viável abrange, principalmente, a análise de sua contribuição para o desempenho competitivo da empresa. É fácil perceber que deixar de realizar um investimento, que tem impacto positivo na competitividade da empresa, porque uma dada taxa de juros

de curto prazo supera a expectativa de retorno do projeto, pode ser uma péssima decisão.

Portanto, o pressuposto é de que cada empresa atua de acordo com um determinado padrão de competição, no qual existem uma ou um conjunto de estratégias de competição mais adequadas, e os modelos sustentados na teoria keynesiana<sup>7</sup> desconsideram esses aspectos. É fundamental que a avaliação de investimentos considere a existência de uma relação bastante próxima entre padrão de competição, estratégias de competição, competitividade, meio ambiente e investimento e que é a competitividade sustentável da empresa e não apenas uma suposta lucratividade de curto prazo de um projeto que está em jogo. Sugere-se, portanto, que um projeto de investimento seja visto como fazendo parte da conduta (ou estratégias competitivas) das empresas, que, por outro lado, é afetada pela estrutura (ou padrão de competição ou concorrência) da indústria.

Contudo, apesar dos limites, caracterizados acima, os modelos sustentados na teoria keynesiana, ainda são a principal contribuição conceitual e prática para avaliação econômica de investimentos. Pesquisa realizada no início dos anos 90 mostra que os empresários brasileiros consultados (que possuíam um procedimento formal de avaliação de investimentos) ainda utilizavam os modelos tradicionais, habilitados para avaliar exclusivamente a lucratividade do projeto, e que a taxa interna de retorno, modelo mais fiel à teoria keynesiana, era utilizada por aproximadamente 50% destes empresários como ferramenta principal de avaliação de viabilidade de projetos, seguida pelo *Payback*, com aproximadamente 19% (Fensterseifer e Saul, 1993 e Saul, 1995).

Destaca-se porém, que a mesma pesquisa mostra que aproximadamente 82% das grandes empresas situadas no Brasil privilegiam projetos de investimento considerados estratégicos e, quando realizam um investimento, visam o aumento da competitividade (Fensterseifer e Saul, 1993 e Saul, 1995).

---

<sup>7</sup> Aqui, entende-se como modelos baseados na teoria keynesiana aqueles em que a viabilidade de um investimento é resultado da comparação entre a rentabilidade de tal projeto ou eficiência marginal do capital e uma dada taxa de juros de curto prazo.



Sabe-se, todavia, que os modelos tradicionais utilizados por estes mesmos empresários não permitem este tipo de avaliação, uma vez que apenas relacionam receitas e custos esperados, os quais resultam de previsões que pressupõem a racionalidade perfeita.

Assim, evidencia-se, por um lado, uma estreita relação entre investimento e competitividade e, por outro, pesquisas que mostram uma ampla utilização das ferramentas tradicionais na avaliação de investimentos. Consta-se, portanto, um paradoxo entre a priorização dos projetos considerados estratégicos e a larga utilização de modelos, tal como os sustentados na teoria keynesiana, que, isoladamente, são incapazes de fornecer tais resultados, tendo em vista que avaliam exclusivamente a lucratividade esperada do projeto e não a competitividade da empresa, ou seja, a sua contribuição para com os objetivos competitivos estabelecidos.

Portanto, surgem as seguintes questões: (i) as transformações econômicas e as mudanças relacionadas ao meio ambiente realmente influenciam as avaliações de projetos de investimento, especialmente no que diz respeito à relação entre padrão de competição, estratégias de competição, competitividade e investimento, a ponto de estabelecer novas proporções aos limites já atribuídos aos modelos sustentados na teoria keynesiana? (ii) mesmo que esta influência ocorra, os modelos sustentados na teoria keynesiana ainda são apropriados, como instrumento isolado de avaliação de investimentos em um contexto de elevada competição, ou existe a necessidade de um novo referencial teórico para se desenvolver novos modelos de avaliação de projetos de investimento?

A princípio, uma confirmação da relação entre padrão de competição, estratégias de competição e investimento impõe novas perspectivas à avaliação de investimentos e aponta para a necessidade de aperfeiçoamento dos modelos sustentados na teoria keynesiana (a exemplo da taxa interna de retorno), ou até mesmo de estabelecer-se um novo referencial teórico. Esse aperfeiçoamento consistiria, basicamente, em atingir sua mais importante limitação, a qual reside no seu caráter monocriterial e na impossibilidade de incorporação direta de

fatores subjetivos, tão presentes em um ambiente de grande competição e em cenários incertos. Neste sentido, Santana (1994) afirma que o desafio de futuras pesquisas na área de avaliação de investimentos consiste no esforço para incorporação de fatores qualitativos, de natureza estratégica e ambiental.

## 1.2 – Problema de pesquisa

Para a investigação do problema de pesquisa caracterizado da forma acima, a pergunta básica de trabalho é que: estaria a atratividade de um dado investimento, em um ambiente de elevado grau de competição, diretamente relacionada à sua adaptabilidade ao padrão de concorrência da indústria e não simplesmente à receita, custos e taxa de juros? Assim, procura-se mostrar aqui que um projeto não é viável (ex-ante) somente porque tem uma taxa de retorno que supera uma dada taxa de juros. É a capacidade de tal projeto para adequar-se às formas de concorrência da indústria que o tornará viável. Ou seja, um projeto de investimento é muito mais um instrumento para a busca e manutenção de vantagens competitivas do que um meio de se alcançar lucro no curto prazo, ainda que isto não seja desprezado pelas empresas.

Associa-se a esta pergunta básica o fato de que: (i) estaria o aumento da conscientização ambiental permitindo avaliações de investimento sustentadas exclusivamente na eficiência econômica do projeto, desconsiderando, por exemplo, o seu impacto ambiental? (ii) Estariam as empresas dos setores de revestimento cerâmico e agroindústria de carnes percebendo a fragilidade dos métodos baseados na teoria keynesiana, levando-as a fazerem uma relação explícita ou implícita entre estratégias de competição e estratégias de crescimento (investimento), extrapolando, assim, os resultados apresentados pelos modelos tradicionais?

Assim, nos modelos convencionais, ou que se relacionam com a teoria keynesiana, a atratividade de um dado projeto pode ser representado pela seguinte equação:

$$\alpha = f(R; C; r; \beta; n) \quad (1.1)$$

Onde:

- $\alpha$ : Atratividade do projeto;
- R: São as receitas esperadas do projeto;
- C: São seus custos totais;
- r: É a taxa de juros praticada;
- $\beta$  É um parâmetro que incorpora as expectativas de risco associados às receitas e aos custos; e
- n: É a vida útil do referido projeto.

Neste caso tem-se as seguintes relações entre as variáveis:

$$\frac{\partial \alpha}{\partial R} > 0 ; \frac{\partial \alpha}{\partial C} < 0 ; \frac{\partial \alpha}{\partial r} < 0 ; \frac{\partial \alpha}{\partial \beta} < 0 ; \frac{\partial \alpha}{\partial n} > 0 \quad (1.2)$$

Desse modo, dado que o projeto tem uma receita e custos associados, cujos riscos são quantificáveis, o mesmo é considerado atrativo quando o valor presente de suas receitas líquidas superam os custos ou quando a taxa interna de retorno do capital investido - ou a eficiência marginal do capital - superar a taxa de juros praticada.

O argumento defendido neste trabalho é de que, embora as receitas e os custos continuem sendo fundamentais, outros elementos que as antecedem devem ser atendidos pelo novo projeto e, neste sentido, devem ser incorporados

na equação de avaliação. Estes elementos, como será mostrado no estudo multicaso do capítulo nove, são os componentes do padrão de concorrência da indústria e suas importâncias ou pesos variam para as diferentes indústrias.

### 1.3 – Objetivos

O problema investigado diz respeito à constatação empírica dos procedimentos de investimento nas empresas brasileiras dos setores de revestimento cerâmico e agroindústria de carnes, com o propósito de verificar se essas empresas estabelecem uma relação explícita ou implícita entre estratégias de competição e estratégias de crescimento ou entre padrão de competição e investimentos. A constatação dessa relação permite identificar se os limites atribuídos pela literatura especializada aos modelos sustentados na teoria keynesiana<sup>8</sup> ganharam maior ênfase com a evidência do aumento da competição, das exigências dos consumidores e das exigências ambientais e se, diante destes limites, os modelos tradicionais ainda conseguem fornecer os resultados esperados para o contexto atual.

O **objetivo geral** deste trabalho consiste, portanto, em verificar se as mudanças nos padrões de competição influenciaram ou estão influenciando nos procedimentos de avaliação de projetos de investimentos nos setores selecionados, e se essas mudanças estão exigindo um novo referencial teórico para o estudo das decisões de investimento.

Merece destaque o fato de que não se pretende desenvolver um modelo alternativo, tendo em vista que a metodologia multicriterial já oferece modelos capazes de incorporar as variáveis que aqui foram abordadas. Além disso, a idéia de que pode ser desenvolvido um modelo geral de avaliação de investimentos

---

<sup>8</sup> Os modelos tradicionais são frutos de ricas contribuições teóricas. Neste trabalho, o referencial teórico escolhido é o keynesiano, por este ser responsável pela incorporação do estado de expectativas, elemento básico para qualquer avaliação de investimento e por ser, a taxa interna de retorno, o modelo mais utilizado e fiel à esse referencial.

esta cada vez mais enfraquecida. Neste sentido, mostrar a relação que existe entre estratégias de crescimento e padrão de competição e apresentar as diretrizes para o desenvolvimento de modelos caso-a-caso constitui uma contribuição mais expressiva.

As mudanças relacionadas com o meio ambiente são abordadas como um argumento adicional para a sustentação de que as transformações econômicas e ambientais estabeleceram novos parâmetros para a avaliação de investimentos. No que se refere a questão ambiental, pretende-se mostrar que as decisões de investimentos não podem mais limitar-se exclusivamente à uma avaliação de eficiência econômica do projeto em si. É necessário estabelecer a relação entre as estratégias competitivas e as estratégias de crescimento da empresa (investimento) e incorporar, entre outras, a variável ambiental.

Com efeito, este estudo tem também os seguintes objetivos específicos:

- (i) abordar um dos referenciais teóricos de melhor aceitação no mundo acadêmico e empresarial (o keynesiano);
- (ii) identificar as deficiências dos modelos sustentados na teoria keynesiana para questioná-los como instrumentos isolados de avaliação de investimentos;
- (iii) apresentar algumas tendências para uma avaliação de projetos de investimentos adequada ao contexto atual;
- (iv) identificar as variáveis importantes na decisão de investimento para as empresas brasileiras dos setores de revestimento cerâmico e agroindústria de carnes;
- (v) apresentar as diretrizes para o desenvolvimento de modelos adequados ao contexto atual.

#### **1.4 – Justificativa do Trabalho**

Este trabalho justifica-se por vários motivos. Um deles está associado ao fato de que a literatura ainda não foi capaz de dominar por completo, nem

teoricamente nem para fins práticos, os estudos da análise de investimento dentro do contexto tradicional ou da simples avaliação de viabilidade econômica e muito menos para um ambiente de elevada competição. Neste sentido, a convicção de que ainda não existe uma teoria que considere “todos” os aspectos essenciais às decisões de investimento possibilita um vasto campo de pesquisa, e a perspectiva de contribuição para tal motivou este trabalho.

Por outro lado, em um ponto de vista mais amplo (visão macroeconômica), focalizar o investimento é fundamental para tratar das questões importantes do sistema econômico a longo prazo. Em termos macroeconômicos, constata-se que variações nos níveis de investimento afetam “toda” a economia, em especial os níveis de emprego, renda, poupança e outras variáveis relevantes. Sob a ótica microeconômica, e este é o foco deste trabalho, erros em decisões de investimento podem resultar em perda de vantagens competitivas de difícil recuperação.

Sendo assim, e por apresentar fortes flutuações, o investimento merece e tem recebido uma atenção especial na teoria econômica e de outras formas de abordagens, como a teoria da organização industrial. Neste sentido, contribuir para a resolução do paradoxo<sup>9</sup> descrito na seção 1.1 é a principal motivação para a realização desse estudo, que pretende apresentar argumentos, sustentados em pesquisa empírica, para mostrar a relação entre estratégias de crescimento e estratégias competitivas e, conseqüentemente, que os limites dos modelos de avaliação de investimentos sustentados na teoria keynesiana assumem novas proporções no contexto atual<sup>10</sup>, a ponto de colocar em dúvida seus potenciais como instrumento isolado de avaliação de projetos de investimento.

---

<sup>9</sup> O paradoxo diz respeito à inconsistência da relação entre o padrão de competição, estratégias de competição, competitividade e investimento e a larga utilização dos modelos tradicionais de avaliação de projetos de investimento, como os sustentados nas contribuições de Keynes, que, isoladamente, são incapazes de fornecer tais resultados.

<sup>10</sup> Conforme adiantado na seção 1.1, a expressão contexto atual se refere ao modelo de produção flexível, que resultou da reestruturação da economia mundial. Em alguns momentos, esta expressão incorpora também as mudanças ocorridas no meio ambiente.

Em termos específicos, este trabalho representa um esforço a mais no sentido de elucidar as perspectivas reais de uma avaliação de projetos de investimento dentro de um contexto de elevada competição. Por outro lado, representa, também, um avanço no sentido de apresentar as principais deficiências atribuídas aos modelos tradicionais, os quais há um bom tempo são utilizados como instrumento de avaliação de projetos de investimento. Desse modo, os resultados do estudo empírico proposto também contribuem para identificar as principais variáveis que influenciam uma avaliação de investimentos e permitem a elaboração ou estruturação de diretrizes gerais para o desenvolvimento de modelos mais adequados para o contexto em que os padrões de crescimento dependem dos padrões de competição, o que será mostrado no capítulo 9.

### **1.5 – Estrutura do Trabalho**

O trabalho está organizado em dez capítulos, incluindo este introdutório. O estudo começa, no capítulo 2, com a descrição da metodologia utilizada para o equacionamento do problema caracterizado no capítulo um. O estudo multicaso, envolvendo doze empresas distribuídas em dois setores, foi o método básico adotado. No capítulo 3 é descrito um dos referenciais teóricos e elaborada uma análise crítica dos modelos tradicionais, aqui também denominados de modelos que se sustentam na teoria keynesiana. A relação de tais modelos com alguns dos conceitos extraídos do princípio da racionalidade limitada, é o resultados mais importante do capítulo 4.

O capítulo 5, por outro lado, trata da descrição de como as transformações econômicas decorridas a partir dos anos 70 interferiram no aumento do grau de concorrência e como isto provocou mudanças nos padrões de competição. O capítulo 6, parte muito específica da pesquisa, procura mostrar os diversos aspectos que permitem caracterizar não só a importância da variável ambiental

sobre as decisões de investimento, como também seus efeitos sobre as novas formas de competição.

Os capítulos 7 e 8 estão centrados na configuração do problema a partir de conceitos extraídos do campo da organização industrial. Neste contexto, são discutidos os conceitos de competitividade, padrões de concorrência e estratégias de crescimento, elementos importantes para a busca das respostas ao problema de pesquisa formulado no capítulo um.

No capítulo 9, parte central do trabalho, é elaborado o estudo multicaso, o qual envolve, inclusivo, as empresas líderes da agroindústria de carnes e do setor de revestimento cerâmico. Procurou-se mostrar, através de tal estudo multicaso, que antes de uma simples relação entre receitas, custos e taxa de juros, um referencial teórico para avaliação de atratividade de investimentos deve levar em conta o padrão de concorrência da respectiva indústria. Por último, no capítulo 10, são elaborados as principais conclusões da pesquisa, destacadas suas mais importantes limitações e apontadas algumas diretrizes de temas para futuros trabalhos.



## CAPÍTULO 2

### METODOLOGIA E PROCEDIMENTOS DE PESQUISA

#### 2.1- Especificação do Problema de Pesquisa

De forma resumida, o problema do uso dos métodos que se baseiam nos princípios desenvolvidos por Keynes pode ser identificado de três maneiras diferentes. De um lado, o limite da racionalidade restringe consideravelmente as previsões e quantificações de todas as variáveis envolvidas, o que reduz a confiabilidade dos resultados obtidos.

De outra parte, em um ambiente de competição cada vez mais acirrada, os investimentos em expansão<sup>1</sup> normalmente fazem parte de estratégias competitivas, as quais, quase sempre, têm como principal objetivo a adaptação da estrutura de produção da empresa aos novos padrões de concorrência. Neste caso, o pressuposto é de que a competitividade, quer seja ela uma medida de desempenho ou de eficiência, é resultado do uso de estratégias que levem em conta as diversas formas de concorrência<sup>2</sup>, a exemplo do que propõe Kupfer (1992). Assim, se uma das formas de concorrência é o menor preço, como ocorre em algumas indústrias competitivas, a redução dos custos deve ser o resultado da

---

<sup>1</sup> Entende-se como investimento em expansão todos os projetos associados a ampliar a capacidade adaptativa de uma empresa. Isto implica a inclusão dos investimentos em adaptação tanto de processo quanto de produto.

<sup>2</sup> Observa-se que, em última instância, o padrão de concorrência seria um vetor que abrangeria as diversas formas de concorrência (Kupfer 1992).

política de investimentos utilizada. Do mesmo modo, se a não agressão ao meio ambiente é um elemento do vetor de competição, é indispensável que as estratégias adaptativas da empresa contemplem esta variável.

Convém acrescentar que, nestas situações, os fatores que determinam a melhor estratégia a ser utilizada são, na maioria das vezes de difícil quantificação, tratáveis apenas de forma subjetiva ou qualitativa.

O terceiro fator, que explica as limitações dos métodos sustentados em Keynes, consiste na exigência de quantificação monetária de todas as variáveis importantes, ou a transformação de todas as variáveis a uma mesma base, em geral monetária. Como destacado acima, a escolha da melhor estratégia para a busca de vantagens competitivas não necessariamente requer o uso de fatores quantitativos.

Logo, trata-se de uma importante contribuição científica examinar se, de fato, as transformações econômicas e as relacionadas ao meio ambiente têm modificado o uso dos modelos que se fundamentam na teoria de Keynes, especialmente se os limites que lhes são atribuídos são procedentes. Para isto, foi selecionado um elenco de doze empresas, que atuam em dois setores de elevado grau de competição, sendo seis empresas dos setores da agroindústria de carnes e seis do setor de cerâmica de revestimentos.

Para analisar os fatos do ponto de vista empírico, isto é, para confrontar o referencial teórico com os dados coletados, tornou-se necessário um modelo operativo de pesquisa ou a definição de um delineamento (*design*) para a pesquisa. Neste sentido, o procedimento adotado para coleta de dados foi o **estudo de caso** (Gil, 1991). No entanto, como a proposta de estudo não se limita a um único caso, mas a um conjunto de doze empresas pré-selecionadas, é necessário adotar o conceito de estudo **multicaso** abordado por Triviños (1987).

Para Young (1960) apud Gil (1991:59), um estudo de caso é definido como “um conjunto de dados que descrevem uma fase ou a totalidade do processo social de uma unidade, em suas várias relações internas e nas suas

fixações culturais”, constituindo a unidade do estudo de caso aqui proposto um conjunto de doze empresas pré-selecionadas.

O mesmo autor continua se referindo ao estudo de caso como um instrumento muito utilizado e recomendado para pesquisas exploratórias, a exemplo do aqui proposto, e que a flexibilidade do seu planejamento induz a descobertas inicialmente não consideradas, representando assim um grande estímulo para novas descobertas. Outra vantagem apresentada pelo estudo de caso é a multiplicidade da dimensão do problema, tendo em vista que esta permite ao pesquisador focalizar o problema na amplitude necessária ou desejada. A terceira vantagem reside na simplicidade dos estudos de caso. Na prática, os procedimentos de coleta e análise de dados constituem-se numa tarefa bastante simples, embora muito incerta, uma vez que depende da participação de diferentes pessoas.

Portanto, a metodologia aqui utilizada consistiu em abordar o problema a partir de um estudo de caso (ou multicaso), que sugere ser a maneira mais adequada para, a partir da avaliação de situações específicas, compatíveis com as características do problema que está sendo examinado, fazer generalizações para todas as empresas dos dois setores, sobretudo se as amostras incorporam os atores definidores da dinâmica e se tais generalizações permitem responder à pergunta de pesquisa formulada. Young (op. cit.) esclarece que, quando a amostra é boa, possui-se uma sólida base racional para fazer generalizações a partir dos dados, principalmente se estes encontram sustentação em base teórica bem aceita.

Na realidade, os resultados que se pretende alcançar procuram dar consequência às idéias – ou perguntas não necessariamente explícitas – a partir de fatos deduzidos através de entrevistas (fontes primárias) em um elenco de empresas previamente selecionadas. Trata-se, portanto, de uma pesquisa de caráter exploratório, envolvendo um levantamento bibliográfico, entrevistas com especialistas de elevada experiência prática em relação ao problema de pesquisa e análise de exemplos que auxiliem na compreensão do mesmo. Por outro lado,

esta pesquisa assume também um caráter descritivo, porque visa também à identificação da existência de relações entre as variáveis envolvidas, sem, no entanto, determinar a natureza destas relações com grande profundidade (Gil, 1991).

Enfim, tem-se (1) o **problema**, que está sendo investigado, que, no caso, diz respeito à constatação empírica dos procedimentos de avaliação de projetos de investimento nas empresas brasileiras dos setores da agroindústria de carnes e de revestimento cerâmico, e isto tem o propósito de verificar se estas empresas fazem relação explícita ou implícita entre estratégias competitivas e estratégias de crescimento (investimentos); ao mesmo tempo, procura-se constatar se os limites atribuídos (pela literatura especializada) aos modelos sustentados na teoria keynesiana, que aparentemente ganham maior ênfase com a evidência de uma competição crescente e do aumento das exigências dos consumidores e ambientais, são procedentes para estes setores, a ponto de inviabilizar os modelos de avaliação de projetos de investimento sustentados na teoria keynesiana; (2) **soluções** esperadas (ou **expectativas**), que estão normalmente associadas ao pré-conhecimento ou aos resultados de estudos anteriores; (3) as **proposições** de resultados, que podem ser especificadas a partir de perguntas de pesquisa; e (4) a **comprovação** das proposições, que, no caso, resultará da análise descritiva das relações entre fatos e variáveis selecionadas, o que é feito através do estudo multicaso.

Com efeito, para o problema proposto existe um pré-conhecimento ou expectativa de que, na prática, os métodos, tal como os sustentados na teoria de Keynes, não são suficientes para avaliações de projetos de investimento em um ambiente empresarial marcado pela competição, pela intensificação das exigências dos consumidores e pelas mudanças relacionadas a uma postura ambiental adequada.

Esta expectativa (pré-conhecimento) resulta da associação de contribuições de diversos autores, entre os quais destacam-se Gonçalves (1994); Ferraz et. al. (1995); Tauile (1992) e Coutinho e Ferraz (1994), que percebem um

aumento da competição internacional a partir de meados dos anos setenta. Neste sentido, Ohmae (1990) acredita que o avanço da globalização conduzirá a uma economia interligada e sem fronteiras, resultando num aumento da competição internacional. A pesquisa de Saul (1995) constata a preocupação de aproximadamente 82% das empresas em privilegiar os projetos considerados estratégicos (caracterizam a maximização da lucratividade como um elemento secundário, especialmente, no curto prazo) e identifica a melhoria das condições ambientais como um dos objetivos estratégicos dos investimentos realizados para adaptação das empresa ao novo contexto. Neste mesmo caminho, Busato (1996) argumenta que a nova visão sobre o meio ambiente resulta do aumento da conscientização ecológica da sociedade, principalmente nos países desenvolvidos, e D'Avignon (1995) reforça essa perspectiva ao destacar o aumento das pressões, por parte da opinião pública, consumidores e da legislação, exercidas sobre a indústria que provoca danos ao meio ambiente.

Importa registrar, contudo, que as decisões dos empresários ainda são tomadas a partir das ferramentas tradicionais, com destaque para a TIR, utilizada por aproximadamente 50% dos empresários como principal ferramenta na avaliação de projetos de investimentos, e seguida pelo *payback*, segunda ferramenta mais utilizada, com aproximadamente 19% das preferências (Fensterseifer e Saul, 1993 e Saul, 1995).

Assim, tem-se, de um lado, o aumento do grau de competição e das exigências dos consumidores, que mostram certa evidência da estreita relação entre investimento, padrão de concorrência, estratégias e vantagens competitivas. De outro lado, uma pesquisa, de certa forma recente, que ainda mostra o amplo uso das ferramentas tradicionais na avaliação de investimentos.

A partir deste conhecimento prévio formula-se a pergunta da pesquisa que, através de um estudo de multicaso, procurará confirmar ou não o conhecimento prévio e incorporar ao referencial teórico das decisões de investimento perspectivas importantes acerca da relação entre padrão de competição e decisões de investimento. Merece destaque que as restrições do meio ambiente são aqui

tomadas como fatores adicionais que, de uma maneira geral, são elementos importantes para confirmação das perguntas e para dar uma maior consistência na relação entre fato e problema de pesquisa.

Diante disto, considerando-se as contribuições (ou elementos) tradicionais mostrando a vulnerabilidade dos modelos sustentados na teoria keynesiana, a pergunta de pesquisa que deve ser respondida consiste basicamente em: **o aumento do grau de competição, das exigências dos consumidores (que resultou nas transformações econômicas, entre as quais a definição de novos padrões de competição e uma relação próxima entre estratégias de competição e estratégias de investimento) e as mudanças relacionadas ao meio ambiente (na perspectiva de se obter o desenvolvimento sustentável) estão, de fato, interferindo nos procedimentos de escolha de investimentos das empresas brasileiras dos setores da agroindústria de carnes e de revestimento cerâmico?**

Esta pergunta geral pode ser desdobrada em duas outras: (i) as empresas percebem como frágeis os métodos baseados na teoria keynesiana? e (ii) as empresas fazem relação (explícita ou implícita) entre padrão de competição e padrão de crescimento, através de avaliação que extrapola os resultados dos modelos tradicionais?

No seu conjunto, a análise do referencial teórico relacionado com as decisões de investimento consiste em uma avaliação de conceitos fundamentais associados com a relação entre transformações econômicas e ambientais, padrão de competição e estratégias competitivas com as sistemáticas de avaliação de investimentos. Convém destacar, além disso, que por facilitar o entendimento do problema do contexto dos investimentos nas empresas, especialmente pela incorporação do estado de incertezas na avaliação de projetos, e, ao mesmo tempo, orientar a compreensão das transformações econômicas (princípio da demanda efetiva), a teoria de Keynes se constitui no elemento chave do referencial teórico aqui utilizado.

Com efeito, o investimento em Keynes é uma função da demanda efetiva, ou seja, havendo demanda efetiva haverá acréscimo de capacidade produtiva instalada. Neste caso, o volume dos investimentos das empresas resultaria da relação entre a rentabilidade dos projetos (eficiência marginal do capital) e a taxa de juros. Assim, quanto maior a diferença entre a taxa interna de rentabilidade de um projeto (de investimento) em relação à taxa de juros vigente (ou custo oportunidade do capital) maior é a atratividade do projeto em questão.

Em organização industrial, todavia, a relação entre demanda efetiva e investimentos não é tão evidente. O padrão de crescimento (investimentos) de uma empresa depende do setor em que ela atua. Ou seja, depende da estrutura da indústria, da conduta das empresas, ou de suas estratégias competitivas, e do meio ambiente, que por sua vez afetam o desempenho destas empresas, em especial, influenciando o ritmo dos seus investimentos.

Nesse contexto, o investimento em expansão deixa de ser, em primeira instância, o resultado de simples análise de uma relação entre taxas de rentabilidade e de juros. As decisões de investimento resultam de um cenário de avaliação bem mais complexo, onde estão em jogo a liderança do mercado, a liderança tecnológica, a satisfação dos clientes e a sustentabilidade ambiental, dentre outros aspectos relevantes. Assim, a rentabilidade de um projeto, ainda que seja um dado muito importante, não é o único fator que determina uma decisão de investimento em expansão. Sugere-se que um projeto de investimento é visto como fazendo parte da conduta (ou estratégias competitivas) das empresas, que por outro lado é afetada pela estrutura (ou padrão de concorrência) da indústria, definido de acordo com o grau e tipo de competição.

Nesse ambiente, em que os investimentos são componentes das estratégias empresariais, considera-se o desempenho da empresa como um todo e não propriamente de um dado projeto de investimento visto de forma isolada. Por exemplo, considerando que a tarifa de geração de energia elétrica no Brasil esteja por volta de US\$ 30/MWh, gerar energia através do carvão, que custa cerca de US\$ 50/MWh, seria sempre pior do que produzir energia hidroelétrica, que custa

aproximadamente US\$ 27/MWh. Logo, individualmente o uso do carvão mostra-se inviável. No entanto, quando se considera que os regimes hidrológicos são muito incertos, gerando insegurança no suprimento de eletricidade, o uso do carvão, por não apresentar maiores riscos de fornecimento do combustível, em alguns casos acaba sendo uma estratégia interessante, ainda que aumente o custo médio de produção da empresa. Desse modo, assumindo que a estratégia da empresa seja atender sem interrupção sua demanda, mesmo os projetos individualmente inviáveis, como a usina a carvão, acabam sendo atrativos no conjunto do processo de produção de energia.

A inclusão da variável ambiental no exemplo desenvolvido acima também é significativamente relevante. Supondo que o custo ambiental das áreas inundadas pelas hidroelétricas seja superior ao ônus ambiental das usinas de geração de eletricidade movidas a carvão, o custo de produção poderia assumir importância secundária. Diante deste tipo de avaliação, em que pesam custos e benefícios que extrapolam a viabilidade econômica, a sociedade poderia optar por pagar mais caro pela energia em troca de outros benefícios.

## **2.2 – Contribuições e Abrangência da Pesquisa**

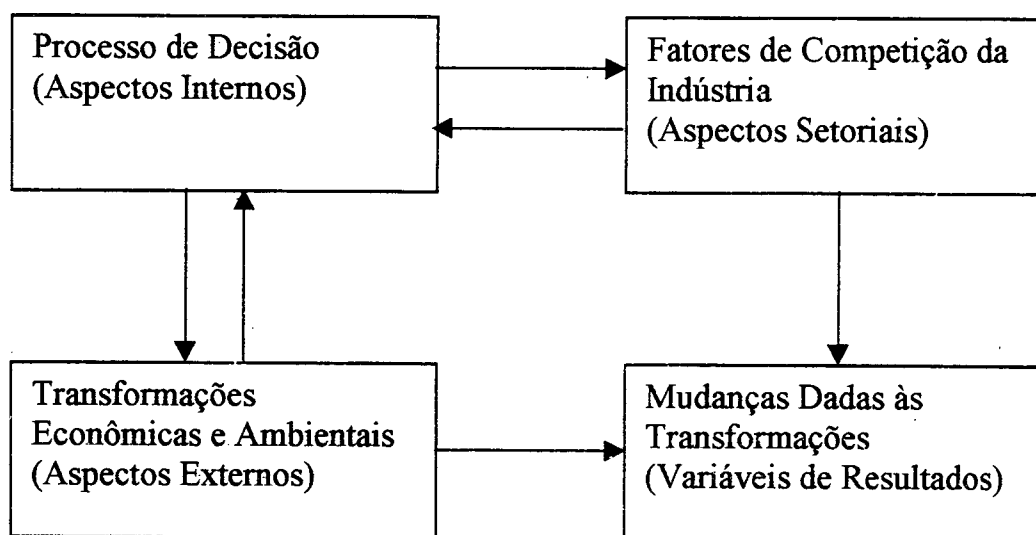
A contribuição científica obtida com este trabalho atende ao que Lakatos e Marconi (1982) chamam de produção científica, dado que: (i) o conhecimento científico adquirido é **sistemático**, haja vista que será resultado de idéias e questionamentos formulados de maneira lógica e podem apresentar correlações também dentro de uma lógica compreensível e aceitável; (ii) é o conhecimento baseado em modelos ou teorias de referências, que se procura aceitar ou rejeitar. A propósito, no problema aqui tratado está sendo considerado a vulnerabilidade dos modelos que se fundamentam na teoria keynesiana para decisões de investimento em ambiente competitivo; (iii) será resultado de dados ou informações obtidas em pesquisas de fontes primárias, através de questionários e



entrevistas, e secundárias (relatórios oficiais e pesquisas anteriores); (iv) é também **analítico**, pois parte de idéias, fatos e situações e através de análises de suas relações procura-se respostas para a pergunta de pesquisa formulada, o que sintetiza os elementos que permitem justificar tal resposta; e (v) é ainda, de acordo com os conceitos de Lakatos e Marconi (1982), **verificável**, pois a metodologia utilizada envolverá, necessariamente, a apresentação de situações relevantes, no caso a experiência de doze empresas, e as respostas que servirão para comprovar a pergunta da pesquisa dependerão da avaliação dos dados e informações obtidas dos questionários, após análise de consistência com o referencial teórico adotado.

A pesquisa, da maneira como formulada abrange a análise dos seguintes aspectos:

**Figura 2.1 - Abrangência da Pesquisa**



O conjunto de pesquisas de campo foi executado através do questionário anexo, o qual está dividido em quatro grandes blocos interrelacionados: (i)

**aspectos internos** da empresa ou procedimentos internos de decisão; (ii) **aspectos setoriais** ou fatores de decisão da indústria em que a empresa se situa, com destaque para o padrão de concorrência e sua influência na avaliação de projetos de investimento; (iii) **aspectos externos** ou o contexto econômico que influenciou a avaliação de projetos de investimento, com ênfase para as transformações econômicas e as mudanças ocorridas no meio ambiente e (iv) as **variáveis de resultados** ou mudanças nos procedimentos de avaliação, dadas as transformações (Figura 2.1).

Neste sentido, procura-se identificar:

- (i) sob o ponto de vista interno da empresa (aspectos internos):
  - a) o(s) modelo(s) de avaliação de investimentos utilizados;
  - b) as variáveis de decisão normalmente adotadas; e
  - c) a estrutura de decisão (participativa ou individual).
- (ii) sob o ponto de vista da organização da indústria (aspectos setoriais):
  - a) as relações entre crescimento e estratégias de competição; e
  - b) as formas de competição mais evidentes na indústria.
- (iii) em relação às transformações econômicas e as relacionadas com o meio ambiente (aspectos externos):
  - a) mostrar o contexto da reestruturação da economia mundial e das mudanças relacionadas com o meio ambiente e como este contexto influenciou e influencia a avaliação de investimento; e
  - b) destacar os limites dos métodos que se sustentam na teoria keynesiana.
- (iv) em relação às mudanças na avaliação de projetos de investimento (variáveis de resultado):
  - a) identificar de que maneira as variáveis relacionadas ao vetor do padrão de concorrência afetam a sistemática de decisão e;
  - b) mostrar de que maneira isto vem a exigir um novo referencial teórico para o tratamento de tal problema de decisão.

### 2.3- Escolha do Objeto de Pesquisa

Em estudos de caso recomenda-se a exploração de objetos (ou exemplos) que, diante de informações prévias, pareçam ser a melhor expressão do tipo ideal da categoria a ser pesquisada (Gil, 1991).

Neste sentido, como o trabalho tem por objetivo principal mostrar os efeitos que o aumento da competição, as exigências dos consumidores (transformações econômicas) e as mudanças relacionadas ao meio ambiente vêm exercendo nos procedimentos de avaliação de investimentos, é necessário que as empresas façam parte de setores onde a competição seja o fator determinante da eficiência produtiva e alocativa. Ao mesmo tempo, devem ser organizações com fortes relações com o mercado externo, isto é, em que o padrão de concorrência seja fortemente influenciado por fatores internacionais e que possua uma forte relação com o meio ambiente. Por causa disso, foram escolhidas empresas de dois setores, no caso os setores de revestimento cerâmico e agroindústria de carnes, sendo que a amostra das empresas escolhidas abrange as líderes de cada indústria. Assim, foram selecionadas as seguintes empresas<sup>3</sup>:

(i) setor de revestimento cerâmico: Eliane, Portobello, Cecrisa, De Lucca, Ceusa e Tec-cer.

(ii) agroindústria de carnes: Sadia, Ceval, Perdigão, Frangosul, Chapecó e Avipal.

Convém ressaltar que um aspecto que facilitou a elaboração do estudo multicaso, é que as empresas líderes dos dois setores estão localizadas no estado do Santa Catarina, o que criou melhores condições para a realização das entrevistas.

---

<sup>3</sup> As características de cada setor e das empresas correspondentes estão mais detalhadas no capítulo 9.

## **CAPITULO 3**

### **AVALIAÇÃO DE PROJETOS DE INVESTIMENTO SOB A ÓTICA DA TEORIA KEYNESIANA**

#### **3.1 - Considerações Gerais**

Embora o referencial teórico da avaliação de projetos de investimento seja bastante amplo e tenha contribuições importantes que, inclusive, precedem à obra de Keynes, nesta tese pretende-se apenas apresentar a avaliação de projetos de investimento sob a ótica da teoria keynesiana. O uso da teoria keynesiana se justifica pelo fato de ser esta uma das contribuições teóricas mais expressivas e abrangentes, “a partir da qual desenvolveram-se as abordagens da teoria financeira referentes à análise de investimentos, como critério de rentabilidade, método do valor presente, análise de risco e outros” (Saul, 1995:17). Além disso, pesquisa recente, do mesmo autor, mostra que a taxa interna de retorno (TIR), o modelo de maior fidelidade para com a teoria keynesiana, é a forma mais utilizada para avaliação da viabilidade econômica de projetos pelos empresários brasileiros. Na prática, aproximadamente 50% dos entrevistados por Saul (1995) utiliza este modelo como ferramenta principal de avaliação de projetos de investimento.

Com o propósito de apresentar esta teoria, recupera-se alguns dos principais conceitos relacionados com a demanda por investimentos e a base teórica da análise financeira de investimentos. A inclusão desses conceitos é útil “por prover uma visão panorâmica das mais destacadas abordagens que envolvem questões relacionadas com investimentos e porque, explícita ou implicitamente, a maioria desses conceitos encontra-se subjacente nas análises posteriores” (id. *ibid*:17).

O desenvolvimento, apenas introdutório, da teoria keynesiana de avaliação de investimentos tem por objetivo estabelecer as bases para uma discussão posterior sobre os limites desta teoria, para o contexto atual, como instrumento de avaliação de projetos, em que se evidencia uma crescente competição no mercado, sem desmerecer, de acordo com Cruz (1988), a dificuldade que é exaurir uma discussão teórica cuja literatura ainda não foi capaz de dominar completamente.

Sobre a evolução do problema do investimento na teoria econômica, pode-se destacar que, na escola clássica, acreditava-se que toda produção geraria uma renda de igual valor, de modo que qualquer produção teria a sua realização garantida. Baseada nessa lei (conhecida como lei de Say - Say, 1986)<sup>1</sup>, essa escola chegou à conclusão de que o único limite para a acumulação de capital (para que o investimento ocorra) é a disponibilidade de recursos, entendidos como a poupança própria. Considerando que, em seu momento histórico, o investimento era realizado quase que exclusivamente com recursos próprios<sup>2</sup>, os clássicos concluíram que a taxa de juros não influenciava a decisão de investir e que a demanda não representava qualquer empecilho ao crescimento da produção<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Edição brasileira.

<sup>2</sup> A utilização de recursos de terceiros era um fenômeno pouco expressivo.

<sup>3</sup> A crise atual da economia Japonesa pode ser explicada pela vulnerabilidade dessa lei. Não obstante o grande volume de poupança para realizar investimentos, o baixo nível de demanda efetiva acaba inviabilizando-os, devido à insuficiência de receita.

Os neoclássicos<sup>4</sup>, por sua vez, se depararam diante de uma realidade bastante distinta. A atuação das instituições financeiras como intermediadoras entre poupadores e investidores já era evidente. Nesta perspectiva teórica, a taxa de juros era compreendida como o preço do capital, regulado da mesma forma como qualquer outro preço, pelo jogo de mercado, que passou a assumir o papel de regulador entre poupança global e investimento global. Essa interpretação estabelece um contexto que permite que a lei de Say continue sendo teoricamente consistente, sob a alegação de que, embora o poupador e o investidor não sejam os mesmos, macroeconomicamente o equilíbrio entre poupança e investimento continuaria existindo, em função da influência dos mecanismos de mercado, especialmente da taxa de juros.

Com Keynes, o efeito causalidade se altera: o investimento é visto como criador e não resultante da poupança. A taxa de juros também sofre uma transformação radical quanto à sua relevância na decisão de investir: de reguladora passa a ser vista como um parâmetro monetário (custo de oportunidade). A eficiência marginal do capital (EMC - expectativa de lucro dada uma expectativa de demanda efetiva) passou a ser o principal determinante do investimento. Em seu modelo simplificado Keynes identifica os fatores importantes na decisão de investir, quais sejam: (i) a eficiência marginal do capital e (ii) a taxa de juros de curto prazo. O investimento resultaria, assim, de uma análise comparativa entre a EMC e a taxa de juros de curto prazo, e a taxa de juros, seria, neste sentido, o parâmetro básico de comparação, conforme descrito a seguir.

---

<sup>4</sup> Nesta tese, a discussão teórica sempre se relaciona à abordagem teórica da escola neoclássica tradicional, isto é, dos autores neoclássicos anteriores à publicação da Teoria Geral de Keynes, que ocorreu na década de 30. Sendo assim, o termo escola neoclássica ou autores neoclássicos não inclui autores como os “novos neoclássicos” ou autores com publicações posteriores à obra de Keynes.

### 3.2 - A Influência da Taxa de Juros Sobre o Investimento

Observou-se na seção anterior que, para os clássicos, toda produção gera uma renda de igual valor, de modo que qualquer produção teria a sua realização garantida. Baseado nessa lei (Say, 1986), os economistas da escola clássica concluem que o único limite para a acumulação de capital (investimento) são os recursos disponíveis, entendidos como a poupança própria, e que a demanda não representa qualquer empecilho ao crescimento da produção.

Merece destaque que o momento histórico presenciado pela escola neoclássica apresentava uma dinâmica distinta da escola clássica. No tempo de Adam Smith<sup>5</sup>, o capitalismo estava se estruturando, o sistema financeiro não estava suficientemente desenvolvido, havia “infinitas” oportunidades de investimento e os recursos eram bastante limitados, o que fazia do investimento produtivo a “única” forma rentável de valorização do capital. Esse contexto, acrescido do fato de que o investimento era, geralmente, efetuado pelo próprio capitalista gerador dos recursos, levou os clássicos a concluir que, via de regra, existiria uma igualdade entre poupança e investimento. Sendo assim, diante da pouca utilização de recursos de terceiros, esta escola não se preocupou com uma discussão detalhada sobre a função dos juros no investimento.

Com a evolução das relações de troca, os neoclássicos encontraram uma realidade em que era inconcebível atribuir o investimento e a poupança para a mesma pessoa ou empresa. As instituições financeiras passaram a tomar a sua forma atual, captando recursos (poupança) para repassar às empresas que necessitavam de recursos maiores do que efetivamente possuíam, recebendo por esta intermediação uma remuneração denominada de juros. Os juros se tornaram, então, parte necessária da nova forma de organização do sistema produtivo das economias capitalistas, recebendo uma atenção especial na literatura econômica produzida pela escola neoclássica.

---

<sup>5</sup> Smith (1988).

A difusão do empréstimo de capital representava um complicador para a sustentação clássica da inversão (investimento) automática da poupança. Contudo, um pequeno ajuste na lei de Say possibilitou contornar esta dificuldade. O pensamento neoclássico pode ser assim expresso:

“Para começar, eles separaram as decisões de investimento e as de poupança; isto posto, passaram a procurar o elemento que, no mecanismo de funcionamento da economia, assegura a igualdade entre o investimento total e a poupança total. Cada pessoa ou firma pode investir mais ou investir menos do que a poupança, mas na economia como um todo o investimento é sempre igual à poupança. Que assegura essa igualdade?. Segundo os neoclássicos, é a taxa de juros, operando através do mecanismo de mercado, isto é, pelo ajustamento entre a oferta e a demanda de recursos para investimento” (Miglioli, 1987:50).

Desta forma, a taxa de juros passou a ser incorporada na literatura econômica como o preço do dinheiro, que passou a ser determinado como o preço de qualquer outra mercadoria. Isto é, regulado pelo mercado de acordo com a quantidade de capital (dinheiro) ofertado e demandado. Sob a ótica macroeconômica, supondo-se que a poupança (oferta de dinheiro) e a intenção de investir (demanda por dinheiro) não sejam iguais, ter-se-ia uma variação na taxa de juros até que esta igualdade novamente se configurasse. Assim, qualquer desequilíbrio se tornaria temporário dado que o jogo do mercado, através da taxa de juros, tenderia sempre ao equilíbrio.

Desse modo, para os neoclássicos, o investimento deparou-se com limites não observados pela escola clássica e, como resultado, passou-se a admitir que uma mercadoria poderia vir a ser produzida em demasia devido a uma poupança excessivamente elevada, estimulada por uma elevação na taxa de juros, que reduz o consumo e, conseqüentemente, a taxa de lucro dos setores produtores dos bens e serviços em questão. Contudo, este desajuste seria solucionado pelo deslocamento deste capital ocioso para os setores onde os rendimentos seriam maiores, conduzindo novamente ao equilíbrio macroeconômico.



A sustentação teórica dos argumentos acima descritos reside na compreensão de que as necessidades são ilimitadas e os recursos disponíveis limitados. Visto deste modo, de fato as oportunidades de investimento realmente seriam infinitas, levando à impossibilidade do desequilíbrio macroeconômico entre oferta global e demanda global de bens e serviços.

No entanto, atualmente percebe-se, com grande clareza, que embora as necessidades pareçam ser ilimitadas, devido à possibilidade de constante criação de novos produtos e serviços e o acultramento da instantaneidade e da descartabilidade, em termos macroeconômicos, os recursos destinados à economia real (produção de bens e serviços) não parecem ser escassos. Embora haja uma demanda reprimida pela excessiva concentração de renda, as freqüentes crises de superprodução e o elevadíssimo volume de recursos que circula no mercado financeiro em busca de valorização, não permite esta afirmação. De fato, a economia de mercado enfrenta sucessivas crises de superprodução, de acordo com o contexto descrito por Keynes.

É pertinente destacar que a economia neoclássica também supõe a racionalidade ilimitada dos agentes econômicos, de modo que o empresário sempre faria a melhor combinação possível no uso dos fatores de produção. A eficiência na alocação dos fatores de produção é condição básica para esta combinação. Desta forma, o parâmetro para a introdução de qualquer fator de produção no processo produtivo é a relação entre o acréscimo de produto, que este condiciona, e o seu preço. Logo, uma alocação ótima do fator capital necessariamente terá que igualar o acréscimo de valor com a taxa de juros sob a qual o capital foi emprestado, isto é, seu preço. Isto se observa quando o valor da produtividade marginal do capital é igual à taxa de juros. Ao contrário, supondo a racionalidade dos investidores, quando a produtividade marginal do capital for menor que a taxa de juros, o investimento não é realizado.

É necessário destacar portanto, que, para os neoclássicos, a taxa de juros é compreendida como o preço do capital e possui o papel de regulador entre

poupança global e investimento global. Neste contexto, embora o poupador e o investidor não sejam os mesmos, na globalidade o equilíbrio entre poupança e investimento (inversão automática) continuaria existindo, permitindo, quando muito, desequilíbrios apenas em mercados específicos. Na teoria Keynesiana, o efeito causalidade se altera, o investimento é visto como criador e não resultante da poupança, e a taxa de juros<sup>6</sup> passou a ser vista como um fenômeno monetário definido sob a ótica da preferência pela liquidez, ou seja, pela preferência dos agentes econômicos em manter recursos sob a forma de dinheiro e o efetivo estoque de moeda na economia.

Assim, diferentemente dos neoclássicos, a taxa de juros não representa o preço pago pela espera ou sacrifício em adiar o consumo, tendo em vista que o entesouramento é igualmente um sacrifício e nem ao menos é remunerado. Os juros seriam, na verdade, um prêmio pago por se abrir mão da liquidez. Sendo assim, a renúncia pela liquidez é compensada por um preço denominado de juros, que concilia o desejo de manter a riqueza sob a forma líquida (dinheiro) com a quantidade de moeda disponível (oferta de moeda).

A preferência pela liquidez diz respeito ao desejo de retenção de recursos sob a forma de dinheiro e ocorre basicamente por três razões: (i) a transação, que pressupõe que um aumento das transações comerciais, decorrentes de uma atividade econômica maior, exige um volume maior de moeda retida para este fim; (ii) a precaução, que expressa o não comprometimento de parcela da renda para fazer frente a imprevistos futuros (neste sentido a instabilidade possui uma relação direta com a retenção de moeda); e (iii) a especulação, que resulta da expectativa de mudanças na taxa de juros, o que permitiria ganhos especulativos no sistema financeiro.

Como o estoque de moeda é definido pelas autoridades monetárias e é fixo por um certo período (devido à restrição de análise keynesiana ao curto prazo), a

---

<sup>6</sup>Apesar de utilizar tanto a taxa de juros de longo quanto a de curto prazo, atribui importância para a avaliação de projetos de investimento somente à última, embora não a considere como a variável mais importante.

taxa de juros de curto prazo, nestes termos, seria determinada pela preferência pela liquidez. Associando-se ao fato de que para Keynes a taxa de juros não influenciava diretamente os fenômenos econômicos reais, por se tratar de um fenômeno monetário, o principal determinante do investimento passou a ser a eficiência marginal do capital (EMC), que corresponde a uma expectativa de lucro, dada uma expectativa de demanda efetiva, conforme será visto na seção 3.3. Neste caso, o investimento resulta de um estudo comparativo entre a EMC e a taxa de juros de curto prazo, que expressa a relação direta entre investimento, lucro e demanda efetiva (seção 3.4).

### 3.3 - A Eficiência Marginal do Capital e o Investimento

Tal como caracterizado em Kalecki<sup>7</sup>, a teoria Keynesiana representa uma ruptura definitiva da interpretação neoclássica dos fenômenos econômicos. Dentre as diversas divergências é necessário destacar o conceito de estado de expectativas. O investimento, em Keynes, nasce de uma expectativa de rentabilidade, que geralmente se baseia em precárias previsões sobre o futuro. O rendimento esperado de um projeto de investimento depende de uma infinidade de elementos que influenciam a demanda efetiva e é calculado a partir de uma série histórica de rendimentos passados e influenciados pelo estado de expectativas dos empresários.

Enquanto para os neoclássicos a produtividade marginal do capital (PMC) representa uma certeza absoluta (um valor dado), a eficiência marginal do capital (EMC) representa uma expectativa de rendimentos, verificada *ex-post* à decisão de investir, incorporando, assim, os riscos e incertezas que, na prática, este tipo de decisão envolve. Desse modo, as decisões de investimentos são regidas por

---

<sup>7</sup> Para aprofundar a abordagem Kaleckiana, consulte Kalecki (1987) e Vasconcelos (1995), que descreve uma síntese sobre os determinantes do investimento em Kalecki e Figueiró (1995), que faz um estudo teórico de comparação das abordagens de Keynes e Kalecki.

expectativas de rendimentos e não pelos rendimentos efetivos, mesmo que os rendimentos esperados sejam influenciados pelos rendimentos efetivos. Sendo assim, todo investimento está sujeito a erros e acertos, por ser realizado com base em previsões futuras de retorno. Neste sentido, em um ambiente sujeito a elevadas incertezas, menores seriam as chances de retorno garantido e maiores tendem a ser as taxas de descontos (juros) exigidas pelos investidores.

Simonsen (1979), quando se referia a essa questão, procurou enfatizar que a EMC é um valor esperado e não um valor conhecido, tendo em vista que resulta do confronto de despesas presentes e certas com ganhos futuros estimados e, como tal, a EMC depende fundamentalmente do estado de expectativas empresariais. Ou seja, o fato da EMC ser um valor esperado significa que se tem a possibilidade ou não de que essa expectativa se confirme.

A rentabilidade de um empreendimento normalmente está vinculada à sua capacidade de gerar receita, receita essa que depende da existência de mercado (demanda). Desse modo, tal como defendido por Keynes, a EMC depende basicamente do comportamento da demanda efetiva, que representa o fator decisivo na determinação da viabilidade de um investimento produtivo. Como a EMC é determinada por um elemento essencialmente dinâmico (a demanda efetiva) e essa sofre influência do próprio investimento, tem-se uma interdependência entre essas duas variáveis igualmente dinâmica e incerta.

A EMC está relacionada com a margem de rendimentos sobre o custo, ou rentabilidade de um bem de capital, e é definida pela renda esperada e pelo preço corrente de oferta do bem de capital. Keynes (1982:115) definiu que: “a relação entre renda esperada de um bem de capital e seu preço de oferta ou custo de reposição, isto é, a relação entre renda esperada de uma unidade adicional daquele tipo de capital e seu custo de produção, dá-nos a EMC deste tipo”.

A EMC representa, portanto, o retorno esperado por uma unidade adicional de capital investido. O preço de oferta ou o custo de reposição do capital é obtido ao descontar-se a EMC dos rendimentos esperados. A EMC,

neste sentido, é a taxa de rentabilidade que um projeto proporciona, depois de deduzidas das receitas previstas os devidos prêmios para compensar os riscos e a incerteza e, em geral, é definida como a mais alta das eficiências dos projetos disponíveis. Simonsen (1979:58), baseado em Keynes, observou que

“A eficiência marginal do capital decresce com o aumento do volume de investimentos, em virtude de duas razões: a primeira, mais relevante a curto prazo, são os custos crescentes da produção de bens de capital à medida que cresce a sua venda pela maior pressão da demanda; a segunda, mais relevante a longo prazo do que a curto prazo, são os próprios rendimentos decrescentes do fator capital”.

A EMC é, assim, influenciada pelo volume de recursos em um determinado tipo de capital, pois ela difere de capital para capital. Desta forma, um aumento do volume de investimento reduz a EMC por duas razões: (i) o aumento da procura por capital estimula o aumento dos preços de oferta deste tipo de capital e reduz as expectativas de rendimentos líquidos; (ii) pelos próprios rendimentos decrescentes do fator capital, que se verifica quando os custos marginais superam as receitas marginais em uma dada estrutura produtiva. Em síntese, Keynes (1982:126) explica: “pode-se dizer que a curva da EMC governa as condições em que se procuram os fundos disponíveis para novos investimentos, enquanto a taxa de juros governa os termos em que estes fundos são correntemente oferecidos”, o que será melhor detalhado na próxima seção.

### **3.4 - Eficiência Marginal do Capital e Taxa de Juros: a Análise Comparativa**

Viu-se que, sob o ponto de vista da teoria keynesiana, a EMC e a taxa de juros são as variáveis que determinam a viabilidade de um investimento. Por isso, tanto a EMC (expectativa) como a taxa de juros (geralmente a melhor opção no mercado financeiro) devem ser estimadas (no primeiro caso) e conhecidas (no segundo caso) antes de se definir o volume e a efetivação do investimento. Estas

duas variáveis são determinadas independentemente uma da outra. A primeira (EMC), conforme descrito na seção 3.3, depende das expectativas de receitas e do preço de oferta do capital. A segunda ( $i$  = taxa de juros), por sua vez, é definida pelo mercado de acordo com a preferência pela liquidez da economia e constitui-se apenas num parâmetro (custo de oportunidades) para a tomada de decisão.

O investimento resulta, assim, de uma análise comparativa entre a EMC e a taxa de juros, ambas variáveis definidas no curto prazo. Assim, igualando a EMC à taxa de juros de curto prazo e considerando a EMC decrescente com o volume de investimentos, Keynes chega à mesma conclusão dos neoclássicos, que é uma curva de investimentos decrescente em função da taxa de juros (Figura 3.1). Cabe destacar que a contribuição de Keynes, quando comparado com abordagens anteriores, se encontra no fato de enfatizar a importância do estado de expectativas e a instabilidade da curva do investimento em função da impossibilidade de se prever o futuro.

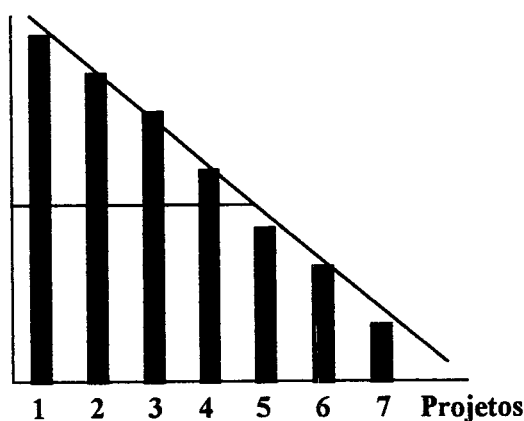
Neste sentido, o empresário efetuará investimentos até que não disponha mais de projetos rentáveis ou até incorrer em limitação de recursos. É importante observar que a taxa de juros não é fixa, apresenta pequenas variações, de modo que uma eventual variação também pode inviabilizar ou viabilizar projetos, tendo em vista que, por exemplo, um aumento do preço de procura por capital, reduz a atratividade do projeto por apresentar uma diminuição nos rendimentos líquidos esperados.

“Keynes supõe que cada empresário alinhe os possíveis projetos de investimento em ordem decrescente de rentabilidade, e realize investimentos até o ponto em que a rentabilidade esperada do último projeto mais se aproxime da taxa de juros. A eficiência marginal do capital deve ser pouco superior ou igual à taxa de juros para que haja incentivo ao investimento (...), do contrário será mais lucrativo adquirir direitos sobre bens de capital antigos ou títulos de crédito” (Jobim, 1984:91)

Baseado nesse procedimento de avaliação de projetos de investimento, no exemplo da Figura 3.1, o empresário, diante da disponibilidade de recursos, realizaria os quatro primeiros projetos, tendo em vista apresentarem uma expectativa de retorno (EMC) superior à taxa de juros de curto prazo.

Figura 3.1 - Viabilidade de Projetos de Investimento

EMC/  $r$ %



Portanto, tem-se que na teoria keynesiana os investimentos são determinados por uma análise comparativa entre a taxa de juros de curto prazo ( $r$ ) e a eficiência marginal do capital (EMC), sendo a primeira variável um fenômeno monetário que funciona como referência à expectativa de retorno do projeto, expresso na forma de sua EMC e constituindo o fator determinante. Portanto, o estudo de viabilidade econômica de projetos, consiste, basicamente, na identificação da taxa de desconto na qual os valores dos custos e benefícios de um investimento são iguais.

No contexto da dinâmica atual da economia, a avaliação de investimentos assume uma dimensão mais ampla. Assim como na teoria keynesiana, a viabilidade econômica de um projeto de investimento pode ser função da sua expectativa de retorno, medida por uma taxa interna de retorno. No entanto, esta

viabilidade econômica deverá ser apenas um dos critérios de avaliação de desempenho, tendo em vista a necessidade, sempre mais evidente, de se incorporar um número relativamente grande de variáveis não abordadas pela teoria keynesiana.

### **3.5 – Os limites dos Métodos Tradicionais nas Decisões de Investimento**

Existe um relativo consenso sobre a contribuição da teoria keynesiana no que se refere à avaliação de viabilidade econômica de investimentos. O princípio da demanda efetiva representa uma das mais importantes contribuições teóricas, o que é facilmente perceptível na medida em que grande parte dos modelos monocriteriais e ou determinísticos encontraram sua sustentação teórica em Keynes.

“É dispensável qualquer esforço no sentido de salientar a importância e o significado da obra de John Maynard Keynes. Basta mencionar que, em termos de repercussão e de contribuição para a edificação da ciência econômica, seu trabalho é considerado um verdadeiro marco na trajetória dessa ciência, ao nível de Adam Smith e Karl Marx” (Saul, 1995:17).

Basta observar, também, de acordo com Saul, que o referencial teórico de Keynes, o qual na prática é expresso pelo método da taxa interna de retorno, ainda hoje é utilizado por aproximadamente 50% dos empresários brasileiros como instrumento principal para avaliação da viabilidade econômica de investimentos.

Nas últimas décadas, contudo, ocorreram transformações, principalmente econômicas e na forma de ver o meio ambiente, que tornaram a contribuição de Keynes insuficiente, ainda que essas transformações não a tivessem inviabilizado totalmente. Dentre as mais importantes deficiências ou críticas podem ser destacadas as que seguem: (i) a dificuldade de mensuração e incorporação de



fatores subjetivos; (ii) o caráter monocriterial; (iii) a ambigüidade dos critérios de determinação da taxa de desconto; (iv) e a forma como a incerteza é abordada na avaliação de projetos de investimento (Santana, 1994 e Bramont, 1996).

Neste elenco de limitações<sup>8</sup> atribuídos aos modelos que se sustentam na contribuição teórica de Keynes, deve-se destacar aquela que hoje pode ser considerada como a maior de todas, que é o seu caráter monocriterial. Em outras palavras, as transformações econômicas, que resultaram no aumento da competição internacional, não permitem mais decisões de investimentos sustentadas unicamente em lucratividade, geralmente de curto prazo. Surgiram novos padrões de competição e, portanto, novos critérios devem ser considerados, sob pena de que, a longo prazo, a empresa não consiga manter e muito menos criar as vantagens competitivas necessárias para a sua sobrevivência.

Outro aspecto que se impõe seja analisado, relaciona-se com as transformações ocorridas na forma de ver o meio ambiente, em especial a preocupação quanto à sustentabilidade do atual padrão de produção e consumo. O aumento da conscientização ecológica aponta para o fim do absolutismo da supremacia dos aspectos econômicos sobre as demais variáveis envolvidas na avaliação de investimento, com destaque para o fim dos procedimentos que desconsideram o impacto ambiental dos projetos.

Esses argumentos, sustentam ser cada vez mais necessário incorporar outras variáveis para obter-se uma avaliação mais sistêmica. Dentre essas variáveis, destacam-se as relacionadas com a competitividade (longo prazo), preocupações sociais, variáveis relacionadas com o meio ambiente e outras, sendo elas, de caráter objetivo e ou subjetivo.

---

<sup>8</sup> Os limites da teoria de Keynes e dos modelos sustentados no princípio do fluxo de caixa descontados, como a da taxa interna de retorno, destacados nesse trabalho, são os mesmo que outros autores já abordaram (Consulte, por exemplo, Santana, 1994 ou Bramont, 1996). Pretende-se sustentar que esses mesmos limites assumem outras proporções com a reestruturação da economia mundial e com as mudanças relacionadas com o meio ambiente, conforme apresentado nos capítulos que seguem.

Com efeito, diante das transformações econômicas e das mudanças relacionadas com o meio ambiente, os argumentos da teoria keynesiana para avaliação de investimentos não são mais tão evidentes. Imagina-se que o padrão de crescimento (investimentos) de uma empresa depende do setor em que ela atua, em especial da estrutura da indústria (padrão de concorrência) e da conduta das empresas (estratégias competitivas), que por sua vez afetam seus desempenhos, influenciando o ritmo dos investimentos. Nem todas as empresas e nem ao menos os projetos de investimento são iguais, o que evidencia as deficiências que os modelos genéricos apresentam para adequar-se às necessidades específicas, muitas vezes de grande importância.

Neste contexto, o investimento em expansão deixa de ser uma simples relação entre taxa de juro de curto prazo e rentabilidade do projeto. As decisões de investimento resultam de um cenário bastante complexo, onde estão em jogo aspectos relacionados com a competitividade da empresa, como por exemplo, a participação do mercado, a liderança tecnológica e a satisfação dos clientes, dentre outros aspectos relevantes, que definem as vantagens competitivas para a empresa em questão.

No capítulo 4 deste trabalho também se pretende abordar alguns limites apresentados pela teoria das decisões no que se refere ao desenvolvimento de uma nova teoria que permita uma avaliação de investimentos mais adequada ao contexto atual, como a incorporação de um contexto mais sistêmico, a busca de soluções satisfatórias e o desenvolvimento de metodologias flexíveis. Argumentos que se distanciam de alguns pressupostos teóricos desenvolvidos por Keynes e evidenciam novos argumentos que caracterizam os limites dos modelos tradicionais.

## CAPITULO 4

### LIMITES DA RACIONALIDADE E OUTROS TIPOS DE RESTRIÇÕES DOS MODELOS TRADICIONAIS

#### 4.1 – Considerações Gerais

Neste capítulo são abordadas as principais questões sugeridas pela literatura para a construção de uma teoria de decisões empresariais, que evidenciaram novas restrições ou limites dos modelos tradicionais de avaliação. Estas contribuições também se aplicam nas decisões de investimento tomadas em ambientes com características a serem descritas nos capítulos 5 e 6 que seguem. Neste sentido, a busca de soluções satisfatórias e metodologias flexíveis, a estruturação da avaliação sistêmica de investimentos e a tendência de substituição das decisões individuais por decisões de grupo são destacadas. Ao mesmo tempo, é dedicado algum tempo para realizar alguns comentários sobre a incerteza e a subjetividade nas decisões.

A engenharia econômica forneceu vários modelos<sup>1</sup> de avaliação da viabilidade econômico-financeira de projetos de investimento, que auxiliaram e ainda auxiliam os executivos em suas decisões. Contudo, na maioria das vezes, possivelmente devido às exigências relacionadas com a realidade das decisões

---

<sup>1</sup> Entre esses modelos destacam-se: a taxa interna de retorno (TIR), Valor Presente (VP), Índice de Lucratividade (IL), Valor Anual Uniforme Equivalente (VAUE), Taxa Mínima de Atratividade (TMA) e Tempo de Recuperação do Capital (Payback). Para aprofundar sobre esses modelos, recomenda-se consultar Casarotto Filho e Kopittke (1994) e, Santana (1994), que aborda algumas deficiências desses modelos.

empresariais, os modelos desenvolvidos simplificaram excessivamente os fenômenos relacionados com este tipo de problema, não conseguindo incorporar grande parte da riqueza dos seus referenciais teóricos, nem mesmo no que se refere à avaliação de viabilidade econômica.

Por outro lado, também merece destaque o caráter monocritério dos modelos, ao se propor exclusivamente efetuar um confronto entre custos e benefícios econômico-financeiros. A preocupação básica desses modelos reside na rentabilidade do investimento e seus efeitos sobre o capital de giro. Casarotto Filho e Kopittke (1994:104) destacam a importância da indissociabilidade da análise financeira e econômica ao afirmar que:

“(...) nada adianta conhecer a rentabilidade dos investimentos em carteira se não há disponibilidade de recursos próprios nem há possibilidade de se obterem financiamentos. Os investimentos mais rentáveis deverão ser analisados de acordo com critérios financeiros, os quais mostrarão, por exemplo, os efeitos do investimento na situação financeira da empresa ou como irá o investimento afetar o capital de giro da empresa”.

Contudo, os mesmos autores já recomendam,

“(...) que a análise econômico-financeira pode não ser suficiente para a tomada de decisões. Para a análise global do investimento pode ser necessário considerar fatores não quantificáveis como restrições ou os próprios objetivos e políticas gerais da empresa, através de regras de decisão explícitas ou intuitivas” (id. *ibid*:105).

Em uma avaliação de investimento é prudente considerar eventos presentes ou futuros que não estejam relacionados aos fatores econômicos e financeiros. No contexto empresarial essas decisões geralmente são tomadas à margem do modelo, tarefa atribuída à alta administração, também encarregada do planejamento estratégico da empresa. Santana (1994 e 1996) acredita que a metodologia de múltiplos critérios aparece como uma resposta satisfatória para incorporação de uma gama maior de variáveis, como as de natureza estratégica e ambiental e destaca a necessidade de incorporação e quantificação não necessariamente monetária dos fatores subjetivos.

Mesmo assim, os modelos propostos, com características determinísticas e monocritérios, têm contribuído para tornar o processo decisório menos penoso, sobretudo no que se refere aos modelos que incorporam a noção de risco através de uma margem de segurança ou uma função de probabilidades, mesmo porque os resultados assim apresentados geralmente atendiam aos objetivos das empresas (Saul, 1995). De qualquer modo, importa assinalar que

^ “um dos objetivos que foi largamente utilizado, e que hoje pode ser considerado ultrapassado, é o objetivo imediatista de lucro no final do ano. Modernamente, com o advento de técnicas de administração como o Planejamento Estratégico, as empresas passaram a adotar filosofias, políticas e objetivos de longo prazo que não raro apoiam a seguinte situação: pode ser conveniente que nesse exercício a empresa não tenha lucro, para que possamos incrementar as vendas e chegarmos ao fim do triênio como líderes do setor” (Casarotto Filho e Kopittke, 1994:106).

Associado a essas questões, é necessário considerar que o investimento envolve uma elevada quantia de recursos por um longo período de tempo, com retornos graduais após um período de maturação. Seu processo geralmente é irreversível e, conseqüentemente, seu insucesso envolve uma queima (perda) substancial de capitais. Trata-se de um problema complexo, que envolve uma gama de fatores objetivos e subjetivos, a maioria de difícil previsibilidade, na qual a incerteza é um elemento central e merece destaque, tanto na prática quanto na teoria econômica.

Para destacar a complexidade do ambiente econômico, Bethlem (1998) cita as previsões do Council of Economic Advisors, órgão ligado à Presidência da República dos EUA e composto por sete dos mais renomados economistas americanos que errou dez das doze previsões realizadas sobre a economia norte americana.

Desta forma, é necessário munir-se de todos os recursos disponíveis para minimizar os efeitos da incerteza, tendo em vista que o investimento representa, ou deveria representar, um importante instrumento de definição e ou ampliação

de vantagens competitivas e, por conseqüência, possui um papel central sobre o sucesso ou o fracasso de uma unidade produtiva.

## 4.2 – Risco e Incertezas

A complexidade do ambiente decisório faz com que as previsões sobre o futuro esteja sujeitas a erros. “(...) todas as previsões, cenários e projeções estão sujeitas a amplas margens de erros, e quanto mais longínquo for o futuro a prever, maior tenderá a ser a margem de erro” (Heller, 1991:20).

Essa incerteza resulta da dificuldade de se prever, com exatidão, as conseqüências das diversas possibilidades de cursos de ação das alternativas.

“Sempre que for possível estimar a probabilidade de acontecimento de uma determinada situação – conseqüência de um projeto – diz-se que se está diante de uma avaliação de empreendimentos sob condição de risco. Do contrário, diz-se que o investimento está sendo analisado em regime de incerteza” Brent (1990), apud Santana (1994:43).

Simon (1984) acredita que o sucesso de uma avaliação de investimento está relacionado com o refinamento das técnicas de análise e seleção dos projetos, o que não aponta no sentido de que esse tipo de avaliação ocorra sob condições de certeza plena. De acordo com Heller (1991:20), “Todas as decisões representam passos dados em direção do desconhecido”. A propósito, no estudo realizado por Saul (1995:69), 57,4% das empresas que responderam aos questionários distribuídos em uma pesquisa efetuada sobre este tema apresentaram algum tipo de discrepâncias entre o projetado e o realizado. Desta empresas, 52,5% acusaram divergências médias, 38,7% apontaram pequenas divergências e apenas 8,8% relataram grandes divergências entre o projetado e o realizado.

As discrepâncias mais freqüentes aconteceram no nível de investimento fixo, no volume das receitas geradas pelo projeto e no retorno esperado. Tais

divergências eram atribuídas, principalmente à inconsistência e incoerência das políticas econômicas praticadas pelos últimos governos, especialmente nos preços, salários e câmbio, ao intervencionismo estatal excessivo na economia, à recessão e instabilidade econômica, ao processo inflacionário e distorções nos custos dos insumos e bens de capital e aos erros de elaboração dos projetos e suas respectivas correções no decorrer da implementação (Saul, 1995:71).

Foster (1988:36) acredita que cerca de 80% das empresas industriais e uma parte significativa do setor de serviços vão passar por mudanças tecnológicas significativas até o final desse século, resultando em grande instabilidade na gestão empresarial, com um risco maior do que nunca.

Diversas técnicas são utilizadas para incorporação do risco na avaliação de investimentos. Pesquisa de meados da década atual revela que, no Brasil, o risco é levado em consideração de forma subjetiva por 30% das empresas que responderam ao questionário; 63% das empresas medem o risco individualmente para cada projeto, através de um método quantitativo e apenas 6,2% não avaliam a possibilidade do projeto não apresentar a rentabilidade esperada (Saul, 1995:54).

**Tabela 4.1 - Mensuração do Risco dos Projetos**

MÉTODOS UTILIZADOS	1990 (%)
Análise de sensibilidade da rentabilidade	81,2
Elaboração da distribuição dos rendimentos esperados	10,6
Calculo da probabilidade de prejuízo do projeto	10,6
Avaliação da covariância do projeto com outros projetos de investimento da empresa	9,4
Outros métodos	2,4

Fonte: Saul (1995:54)

A tabela 4.1 mostra que a análise de sensibilidade é o método preferido pelos empresários brasileiros. Na prática, para avaliar os riscos associados ao investimento 81,2% utilizam esse método. Destaca-se além disso, que a análise de sensibilidade tende a ser uma das formas mais utilizadas para incorporação do

risco em metodologias futuras, devido à sua simplicidade. Outra possibilidade de incorporação do risco é a criação de um intervalo de soluções possíveis, em vez de apresentar uma única solução.

Convém acrescentar que os modelos tradicionais de avaliação de projetos de investimento apresentam dificuldades quanto à incorporação da incerteza, o mesmo ocorre em outras metodologias, como os modelos que incorporam múltiplos critérios. Isto ocorre devido ao próprio princípio da incerteza, que apresenta influências imprevisíveis e aleatórias.

### **4.3 – Racionalidade Limitada**

De acordo com Simon (1984), durante a Segunda Guerra Mundial as preocupações relacionadas com a administração militar deram um grande impulso às técnicas de otimização, agora batizadas de pesquisa operacional. Em pouco tempo essas técnicas, baseadas inicialmente em programação linear, foram sendo aperfeiçoadas e transportadas para a ciência da administração, tendo como propósito básico tomar ou recomendar decisões sustentadas em evidências empíricas fornecidas pelo mundo real e manipuláveis com calculadoras de mesa ou por computadores eletrônicos, a partir de cálculos razoavelmente simples.

Segundo o mesmo autor, o surgimento de técnicas que viabilizaram a simplificação dos cálculos permitiram a manutenção do critério de otimização ou racionalidade perfeita, mas os modelos passaram a ser criados tendo em vista a viabilidade dos cálculos, sem uma preocupação efetiva com a consistência das aproximações e simplificações necessárias. Paralelamente, surgiram modelos de satisfazimento,<sup>2</sup> que geram decisões aceitáveis, com manipulação de um rico conjunto de informação do mundo real. Diante disso,

---

<sup>2</sup> Expressão usada por Simon (1984) para indicar que as soluções deveriam satisfazer e não maximizar.



“os agentes decisórios podem alcançar satisfazimento, seja encontrando soluções ótimas para um mundo simplificado, ou encontrando soluções satisfatórias para um mundo mais próximo do real. Nenhuma das abordagens, em geral, domina a outra e ambas continuam a coexistir no mundo da ciência da administração” (id. *ibid*:120).

Para Barreto (1990: 45) uma decisão satisfatória,

“(...) denota uma escolha entre alternativas possíveis de serem visualizadas e processadas, dentro da capacidade real dos organismos decisores de prever conseqüências”.

Santana (1994), sustentado em Simon (1979), acredita que os modelos de otimização, idealizados por administradores maximizadores, em que a certeza absoluta prevalece, são de pouco uso prático. Por outro lado, Barreto (1990), também referenciando as idéias de Simon, afirma que “os humanos procuram agir racionalmente mas não conseguem reunir e processar todas as informações” (Barreto, 1990:44). Na avaliação tradicional, “quando o número de variáveis qualitativas é grande e os pressupostos são frágeis, o modelo é menos exato e pouco confiável” Lee (1989), apud Santana (1994:35). Ademais,

“Como se trata de ocorrências em ambiente de alta complexidade, com um grande número de variáveis interagindo de forma nem sempre conhecida, os constructos e formulações tendem a pecar pela insuficiência de variáveis e funções consideradas. Em outras palavras, a Teoria Econômica pode ser insuficiente, incompleta e de acuidade duvidosa” (Bethlem, 1998:195).

Considerando que as previsões se baseiam em fatos e informações, se tivermos problemas nas análises, pela dificuldade de obter, observar e interpretar as informações, maiores serão as distorções com relação às previsões de eventos futuros (Bethlem, 1998). Ressalta-se ainda, no contexto da tomada de decisão a subjetividade não deve ser desconsiderada. Um processo de decisão constitui uma atividade humana que sustenta-se na noção de valor e engloba aspectos de natureza objetiva (própria das ações) e subjetivas (própria do juízo de valores dos atores), interdependentes e inseparáveis. “Definitivamente, é preciso aceitar que a

subjetividade está omnipresente nos processos de tomada de decisões (...) e que é o motor da decisão” (Bana e Costa, 1992:61, 1995:23 e 1993:5).

Ansoff e Hayes (1987:34) afirmam estarem os modelos de otimização “fortemente ligado ao administrador racional, que sabe tudo mesmo quando o ato de decidir for considerado sofisticado, mal-estruturado e voltado para a solução de problemas”

As dificuldades que recaem sobre a busca de uma solução otimizadora são enormes, pois essa investida requer: (i) pleno conhecimento de todas as alternativas passíveis de escolha; (ii) capacidade de calcular as conseqüências para cada alternativa disponível; (iii) certeza na avaliação das conseqüências dos impactos dos eventos futuros; e por último, (iv) habilidades para comparar as conseqüências dos eventos futuros, por mais heterogêneos que possam se apresentar (Simon, 1984, 1965).

Simon descreve, ainda, que a incompatibilidade do mundo real com essas exigências conduziu à elaboração de modelos que estabelecessem como as decisões poderiam ser tomadas em um ambiente adverso, isto é, quando as alternativas não fossem conhecidas e precisassem ser desenvolvidas<sup>3</sup>, as conseqüências da escolha de uma ou outra alternativa não fossem completamente conhecidas (devido às limitações de cálculo e ou incertezas sobre os eventos presentes e principalmente futuros do mundo externo) e em que o decisor não possuísse habilidades suficientes para comparar alternativas heterogêneas, por falta de conhecimento prático, acadêmico ou simplesmente devido à impossibilidade para desenvolver uma função de utilidade consistente.

Quando o mesmo autor discorre sobre esse tema, afirma que os procedimentos que buscam equacionar essas dificuldades procuram transformar um problema de difícil tratamento em um problema de soluções plausíveis, através de uma maior formalização dos modelos de decisão e da verificação empírica dos seus resultados. Isto é efetuado: (i) substituindo soluções

---

<sup>3</sup> Conhecido como processo de busca de alternativas.

otimizadoras por metas e objetivos satisfatórias; (ii) substituindo objetivos abstratos por sub-objetivos tangíveis e mensuráveis; (iii) através de decisões tomadas em grupos, no qual as tarefas do processo decisório são divididas entre vários especialistas, coordenadas através de uma estrutura de comunicação e de relações de autoridade; e (iv) introduzindo mecanismos que permitam o aprendizado e a adaptação. Estes esforços

“enquadram-se na rubrica abrangente da ‘racionalidade limitada’<sup>4</sup> e está claro agora que as sofisticadas organizações criadas pelos homens no mundo moderno, com o intuito de desenvolver os trabalhos de produção e direção, só podem ser compreendidas como um instrumental para lidar com as limitadas habilidades humanas de compreensão e de cálculo, na presença de complexidade e incerteza” (Simon, 1984:123).

Simon acrescenta ainda que a psicologia de informações vem fornecendo evidências empíricas consistentes de que o processo decisório para problemas complexos está de acordo com os modelos de racionalidade limitada. Destaca também a dificuldade de sucesso para as tentativas de desenvolver uma metodologia suficientemente simples e capaz de explicar o mundo real.

“Em ciência empírica aspiramos apenas a uma aproximação da verdade; não temos a menor ilusão de podermos encontrar uma fórmula simples, ou mesmo alguma moderadamente complexa, capaz de captar toda a verdade e nada mais. Estamos empenhados numa estratégia de aproximações sucessivas; assim quando encontramos discrepâncias entre a teoria e os dados, nosso primeiro impulso é o de remendar, ao invés de reconstruir desde as bases” (id. *ibid*:136).

Uma das idéias defendidas pelos autores que defendem o princípio da racionalidade limitada sugere que as teorias clássica e neoclássica da racionalidade perfeita foram substituídas por alternativas superiores, por fornecer maior aproximação do mundo real e se enquadrarem no conjunto dos esforços que vêm sendo realizados em cima de pressupostos mais realistas, como os da racionalidade limitada. Santana (1994) sustenta que, Simon,

---

<sup>4</sup> Para aprofundar a teoria da racionalidade limitada consulte Simon (1965), especialmente os capítulos quatro e cinco.

“dentre tantos outros, concluíram que entre simplificar para obter o ótimo e construir modelos que produzam soluções satisfatórias em um mundo próximo do real, o segundo caminho é o mais adequado para o processo de decisão que envolva a resolução de problemas cujos contornos não são bem definidos” (Santana, 1994:65).

Com efeito, embora se acredite que os mecanismos básicos do comportamento humano sejam relativamente simples, esses agem e reagem de uma forma extremamente complexa, “impostas pela ambiência, pelos fatos da memória humana de longo prazo e pela capacidade de aprendizado, individual e coletivo” (Simon, 1984:138). Assim, diante desta complexidade deve-se buscar metas e objetivos satisfatórios para solução de problemas complexos, como, por exemplo, em decisões sobre investimentos.

De certa maneira, o sucesso dos modelos relacionados com o propósito de fornecer elementos para tomada de decisões nas empresas está relacionado com a observância dos significativos avanços da psicologia do processamento de informações no campo das observações do comportamento humano nas decisões sobre problemas complexos, associado a estudos empíricos do processo decisório em contextos organizacionais. Contudo, embora exista um número significativo de trabalhos realizados em organizações, geralmente estudos de casos, esses não são facilmente resumíveis, “nem tampouco foram desenvolvidos e testados métodos sistemáticos para retirar, destes estudos de casos individuais, suas implicações para uma teoria geral do processo decisório” (Simon, 1984:134).

Sabe-se, todavia, que a essência do contexto empresarial é extremamente dinâmico e que cada empresa apresenta importantes particularidades, que se tornam mais evidentes no contexto atual em que a estratégia a ser utilizada depende do padrão de competição do setor em que a empresa se situa. Sendo assim, procurar estabelecer uma teoria geral de avaliação, ou determinantes de investimentos a partir de estudos empíricos de casos individuais, é uma tarefa difícil. Na verdade a viabilidade deste tipo de proposta, objetivo comum à maioria dos modelos existentes, é questionável.

Neste aspecto, uma das contribuições de Simon aponta os estudos realizados nas organizações como o estágio natural da investigação científica por nos oferecer uma rica variedade de informações sobre o processo decisório.

“Mas ainda não sabemos como fazer uso destes fatos para testar o modelo, de alguma maneira formal. E nem tampouco chegamos a saber o que fazer com a constatação de que as normas do processo decisório, utilizada pelas organizações, diferem de uma organização para outra, e mesmo dentro de cada organização, entre as várias situações. Não devemos esperar que estes dados nos forneçam generalizações tão claras e precisas quanto aquelas incorporadas na teoria neoclássica” (Simon, op.cit:134).

De qualquer forma, a partir das transformações econômicas, sociais e ambientais percebe-se a emergência de algo novo, mas os contornos desta transição ainda não estão claramente definidos. Mesmo diante da institucionalização da dúvida, parte do mundo acadêmico busca por certezas para substituir os dogmas preestabelecidos. Contudo, em intensidade sempre maior, prevalece a compreensão de que a ciência ainda não é capaz de desenvolver um conhecimento generalizável sobre a vida social. A pretensão dos modelos genéricos, baseados no pressuposto de uma ordem social regida de forma mecânica, está sempre mais fragilizada (Giddens, 1991). Em cenários em que as decisões de investimento devem cada vez mais adaptar-se às formas de competição, o uso desse tipo de modelos ainda é mais questionável.

#### **4.4 – Raciocínio Sistemico**

Considerando que nem todas as informações envolvidas no processo decisório são relevantes, adotar um raciocínio ou visão sistêmica não significa considerar todos os elementos que estão diretamente ou indiretamente envolvidos. Representa, na verdade, um esforço no sentido de selecionar as informações imprescindíveis para que a decisão seja adequada às exigências do

contexto que se apresenta naquele momento. Para Senge (1990:16) o raciocínio sistêmico

“(…) é uma estrutura conceitual, um conjunto de conhecimentos e instrumentos desenvolvidos nos últimos cinquenta anos, que tem por objetivo tornar mais claro todo o conjunto e nos mostrar as modificações a serem feitas a fim de melhorá-lo”.

Foster (1988:27) descreve um exemplo de falta de visão sistêmica que resultou em conseqüências gravíssimas e caracteriza com precisão o que vem a ser visão ou raciocínio sistêmico.

“Em maio de 1971, a National Cash Register, de Dayton, Ohio, surpreendeu seus funcionários e investidores anunciando que o equivalente a 140 milhões de dólares em caixas registradoras recentemente projetadas e construídas não podiam ser vendidas e seriam lançadas como prejuízo. Nos meses que se seguiram, milhares de trabalhadores foram despedidos, bem como o presidente da empresa. O preço da ação caiu de 45 para 14 pontos nos quatro anos subsequentes. O problema?. As máquinas usavam peças eletromecânicas e não conseguiam competir com novos modelos eletrônicos, mais baratos e mais fáceis de operar”.

O exemplo mostra que o lançamento de novas registradoras foi avaliado como um fato isolado, sem considerar o problema como um todo e evidencia que a necessidade de uma abordagem sistêmica<sup>5</sup> é cada vez maior. A simplicidade que se verificava no passado está sendo substituída por uma complexidade que cresce dia-a-dia e é acompanhada por uma intolerância sempre maior para fracassos. Um bom administrador evita mergulhar em detalhes, não despende o seu tempo em questões menores, preocupa-se com as questões maiores, principalmente as relacionadas com as estratégias da empresa. “Acreditamos que estes generalistas acabarão se tornando os melhores administradores, os melhores presidentes das empresas, os melhores visionários, pois são eles que conseguem

---

<sup>5</sup> Ver a empresa como um sistema, em que cada parte influencia o todo e uma parte depende de outra parte, caracterizando que as partes não podem ser tratadas isoladamente e que a soma das partes não corresponde à soma do todo.

enxergar o quadro completo, conseguem articulá-lo e torná-lo coerente” (Parson e Culligan, 1988:21). Na visão de Senge isto é importante porque

“o raciocínio sistêmico nos ajuda a encontrar as mudanças de alta e baixa alavancagem em situações extremamente complexas, pois ele nos ensina a enxergar através da complexidade e ver as estruturas que geram as mudanças. O raciocínio sistêmico não significa ignorar a complexidade, mas, sim, organizá-la numa história coerente que evidencie as causas dos problemas e a forma de remediá-los com eficiência” (Senge, 1990:126).

A economia atual não respeita fronteiras geográficas e muito menos modelos econométricos, exigindo do administrador habilidades para conduzir ou participar de processos multidisciplinares e que demandem poder de abstração e síntese. Consta-se, então, a necessidade de um administrador possuir múltiplas habilidades, que envolvam elementos de natureza comportamental e técnica, de forma a lhe permitir compreender e lidar adequadamente com ambigüidades. Cabe ressaltar que a convicção sobre a importância da visão de totalidade para o enfrentamento de um ambiente globalizado e caracterizado por fenômenos interdependentes, a partir da formação humana calcada sobre o pensamento reducionista e fragmentado, se apresenta como um grande desafio.

Segundo Telma (1986:77), “somente um processo decisório estruturado com base na filosofia estratégica pode garantir o sucesso empresarial”. O contexto descrito acima reforça o argumento de que uma avaliação de investimento não deve estar dissociada do contexto estratégico da empresa. Saul (1995) mostra que para 85,3% das empresas entrevistadas a efetivação dos projetos de investimento deve estar vinculada ao planejamento estratégico, demonstrando que as decisões de investimento resultam de estratégias previamente definidas, favorecendo uma visão sistêmica e de longo prazo. Essas informações caracterizam a importância atribuída pelo empresário brasileiro à avaliação de investimento em capital como instrumento de definição e ampliação de vantagens competitivas, embora nem sempre o faça.

Importa enfatizar que quem for capaz de ter uma visão geral da situação, terá maiores chances de compreender a verdadeira natureza do problema (Parson e Culligan, 1988). No entanto, por maior que seja o esforço para abordar um problema em sua globalidade, dificilmente se terá êxito nesta tarefa. Sendo assim, em uma metodologia de avaliação de investimentos, o esforço sistêmico deve representar um esforço no sentido de se obter uma avaliação mais global possível, tendo presente também que, diante do excesso de informações, torna-se necessário aprender a identificar quais informações realmente são importantes e quais podem ser deixadas de lado. Ou seja, na prática, a solução é quase sempre satisfatória e quase nunca maximizadora, dado que não se tem o controle total das informações.

Para uma estratégia de investimento definida a partir do seu elo com o padrão de competição, essa visão sistêmica é ainda mais necessária. Isto não significa, todavia, que a avaliação dos investimentos deve levar em conta, exaustivamente, todas as variáveis envolvidas. Significa apenas que a decisão de investimento está cada vez mais relacionada com os padrões de competição, o que exige uma compreensão sistêmica do problema da indústria e não apenas da empresa ou do projeto isoladamente.

#### **4.5 – Decisões em Grupo**

As decisões em grupo estão se transformando em um importante instrumento para atingir o propósito de tomar decisões sustentadas em uma visão sistêmica. Senge (1990) está de acordo com essa idéia, mas constata que os grupos necessitam atuar com sinergia, pois em uma equipe pouco alinhada ocorre perda de energia. Com pessoas altamente capacitadas pode haver um grande empenho individual, mas os resultados de equipe não serão satisfatórios. Por outro lado, uma equipe alinhada orienta as energias individuais para uma única direção, evitando desperdícios através da coesão de objetivos, constituindo

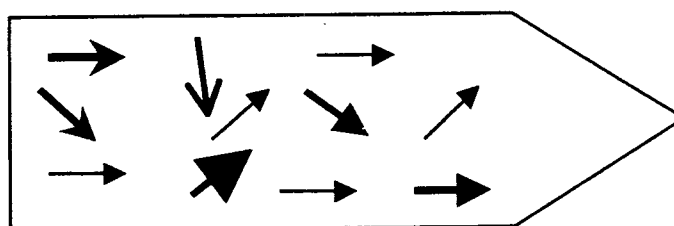


a sinergia de grupo. A idéia básica é de que em um ambiente cujo as variáveis são, em sua maioria, de difícil quantificação, o envolvimento de outras pessoas nas decisões de investimentos podem tornar o processo mais consistente.

“Aprendizado em grupo é o processo de alinhamento e desenvolvimento da capacidade de um grupo criar os resultados que seus membros realmente desejam. Ele se desenvolve a partir da criação de um objetivo comum e também do domínio pessoal, pois equipes talentosas são formadas por indivíduos talentosos” (Senge, 1990:213).

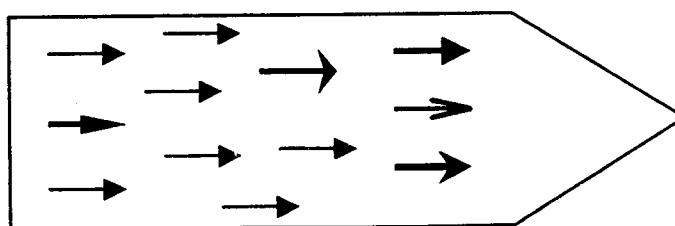
A Figura 4.1 representa um grupo sem sinergia em que ocorre perda de energia, pois os esforços não são centrados em um único objetivo. O contrário ocorre na Figura 4.2, na qual todo o grupo empenha seus esforços na mesma direção, para o mesmo objetivo, resultando em um trabalho de grupo que apresenta bons resultados.

**Figura 4.1 - Trabalho em Grupo Sem Sinergia**



Fonte: adaptada de Senge (1990:212)

**Figura 4.2 - Trabalho em Grupo Com Sinergia**



Fonte: adaptada de Senge (1990:213)

Com efeito, não basta que uma equipe tenha objetivos comuns e seja composta por pessoas talentosas, é necessário ter capacidade de aprendizado em grupo. “Uma boa banda de jazz tem talento e um objetivo em comum, mas o que realmente importa é que saibam *tocar juntos*” (Senge, op. cit:214). O aprendizado<sup>6</sup> em grupo torna-se essencial, porque “a unidade fundamental de aprendizagem nas organizações modernas é o grupo, não os indivíduos” (id. ibid:19). À medida que as organizações vão se tornando mais complexas, vem diminuindo o número de decisões tomadas individualmente, “nas empresas, sejam elas públicas ou privadas, japonesas, européias ou americanas, a maioria das decisões são tomadas após intensas consultas” (Gray e Nunamaker, 1991:326). O mesmo tende a ocorrer em pequenas e médias empresas, onde as decisões importantes tendem a ser tomadas por mais de uma pessoa.

Sendo assim, o aprendizado individual desconexo tem pouca importância, “a organização só terá capacidade de aprender se os grupos forem capazes de aprender” (Senge, 1990:19). O mesmo autor afirma ainda não ter sentido afirmar que um indivíduo domina a disciplina do aprendizado em grupo, da mesma forma que não é possível afirmar que um indivíduo domina a técnica de ser uma ótima banda de *jazz*; é uma disciplina coletiva, que envolve múltiplas áreas de conhecimentos.

Introduzir a disciplina do aprendizado não é tarefa fácil. Exige prática e muito diálogo. No entanto, as evidências de que os sistemas de apoio à decisão em grupo serão capazes de melhorar a eficiência e eficácia dos processos organizacionais vem aumentando rapidamente<sup>7</sup> (Gray e Nunamaker, 1991:326). Por outro lado, é um erro pensar que equipes de sucesso não tenham seus conflitos, o que na verdade é essencial, desde que esse processo resulte em aprendizado de grupo. Na verdade, um indicativo importante de que uma equipe vem aprendendo é a existência de conflitos de idéias (Senge, 1990).

---

<sup>6</sup> Sobre aprendizado, consulte também Starkey (1997) e Senge (1995).

<sup>7</sup> Gray e Nunamaker (1991:327) afirmam que os sistemas de apoio para decisões em grupo, ainda se encontram em fase de laboratório, mas acredita que nos próximos 10 anos devam aparecer contribuições que a levem à maturidade.

Segundo o mesmo autor, a criação de uma organização de aprendizado passa pelos seguintes disciplinas<sup>8</sup>: (i) raciocínio sistêmico (discutido na seção 4.4); (ii) objetivo comum, para se conseguir um engajamento de longo prazo; (iii) modelos mentais, para identificar falhas na forma de ver o mundo atual; (iv) aprendizagem em grupo, para permitir que as pessoas vejam além de suas perspectivas pessoais; e (v) domínio pessoal, para motivar as pessoas a identificarem a influência de suas ações sobre o mundo em que vive.

Desse modo, diante de problemas complexos, na sua estruturação (fase fundamental de uma avaliação de projetos de investimento) deve-se utilizar todas as informações e recursos disponíveis, que se agregam ao propósito de melhorar a qualidade de uma avaliação de projetos de investimento. Nesse sentido, um grupo que apresenta sinergias tende a tomar decisões superiores.

#### **4.6 – Considerações Finais**

No presente capítulo viu-se que a parte do esforço teórico atual também está voltado à construção de modelos com pretensões de apenas apresentar soluções satisfatórias ou que atendam às necessidades competitivas da empresa, extrapolando, portanto, à avaliação monocriterial e determinística, incorporando fatores objetivos e subjetivos e estimulando as decisões em grupo. Neste sentido, a pesquisa de Saul (1995) e, sobretudo, o princípio da racionalidade limitada de Simon apresentam importantes informações teóricas e empíricas que dão sustentação a um referencial teórico que tenha a pretensão de atacar o problema de forma adequada.

O capítulo 5 deste trabalho abordam o contexto histórico das transformações econômicas, com o propósito de evidenciar como estas transformações definiram novas proporções aos limites atribuídas aos modelos

---

<sup>8</sup> Em comportamento humano, disciplina não é vista como uma ordem imposta ou um meio de punição, “mas um conjunto de teorias e técnicas que devem ser estudadas e dominadas para serem postas em prática” Senge (1990:20).

tradicionais como instrumento isolado de avaliação de investimentos. As mudanças no meio ambiente (capítulo 6) são abordadas como um argumento adicional para mostrar os limites dos modelos tradicionais.

## **CAPITULO 5**

### **A REESTRUTURAÇÃO ECONÔMICA: AUMENTO DA COMPETIÇÃO E MUDANÇAS NOS PADRÕES DE CONCORRÊNCIA**

#### **5.1 - Considerações Gerais**

O propósito deste capítulo é apresentar o contexto da intensificação da competição internacional e esclarecer como as transformações econômicas, fruto da intensificação de competição, determinaram ou contribuíram para tornar os referenciais teóricos tradicionais de avaliação de investimentos limitados ou insuficientes para uma avaliação de investimento em um ambiente com um grau de competição crescente.

Tal abordagem inicial tem como propósito, então, evidenciar o contexto que resultou no aumento da competição internacional e mostrar seus reflexos na avaliação de investimentos, destacando, com isso, como a reestruturação econômica tornou limitado o uso de decisões de investimento sustentadas exclusivamente na avaliação da viabilidade econômica, tal como o fazem os modelos baseados na teoria de Keynes.

## 5.2 - A Reestruturação da Economia Mundial

A recuperação euroasiática (no pós-guerra) intensificou a disputa por mercados externos e os Estados Unidos, detentores de dois terços do mercado mundial capitalista, vinham perdendo espaço para os países emergentes, resultando em dificuldades econômicas crescentes, particularmente no que se refere à estabilidade e conseqüente hegemonia de sua moeda (Tavares, 1992).

Em resposta às dificuldades, o governo americano adotou, por um lado, um câmbio flexível e uma política de juros elevados e, de outro, uma redução da carga tributária e um aumento dos gastos militares. O efeito conjunto desta política foi um crescimento explosivo do déficit fiscal e do déficit das contas correntes (Melin, 1997).

Os desequilíbrios macroeconômicos da economia americana, com destaque para os déficits crescentes da balança comercial e a ameaça do descontrole inflacionário, levaram à introdução de uma política cambial flexível, na expectativa de que os fluxos de capitais se equilibrassem automaticamente. Não foi o que ocorreu. O câmbio flexível, por um lado, ampliou o fluxo pela via comercial, mas, por outro, estimulou a fuga de capital especulativo. Nestes termos, isoladamente a política de câmbio flexível não surtiu efeito no reequilíbrio da balança de pagamento, e nem no controle inflacionário (Tavares, 1992).

As constantes desvalorizações do dólar geraram um movimento especulativo contra a moeda americana, o que gerou indícios de elevação do iene japonês e do marco alemão à condição de moeda referencial das transações internacionais. A ameaça de perda de hegemonia do dólar exigiu, em 1978, o primeiro aumento drástico da *prime rate*<sup>1</sup>, na tentativa de sustentar o dólar como moeda forte (Melin, 1997).

---

<sup>1</sup> Taxa de juros americana, cobrada por empréstimos aos seus melhores clientes.

“O resultado foi, em geral, que a fuga de capital especulativo acompanhava as desvalorizações requeridas para equilibrar a balança comercial” (id. *ibid*:24). O relativo controle do fluxo de capital somente começa a ocorrer com a adoção de uma política conjugada de câmbio flexível com uma política de taxas de juros elevados, que aumentava o interesse pelos títulos públicos americanos. Neste sentido, devido às condições criadas pela elevação da taxa de juros, os EUA não tiveram, neste período, dificuldade para financiar seus déficits<sup>2</sup>.

“O títulos do Tesouro americano nos anos 80 pareciam oferecer tanto segurança como rendimentos elevados. Os juros pagos pelos títulos do tesouro estavam mais de cinco pontos percentuais cheios acima dos oferecidos por letras do governo Japonês de prazo correspondente e, contudo, os papéis americanos eram tão seguros – talvez mais – do que as aplicações japonesas de primeira linha” Murphy (1996), apud Melin (1997:367).

Associa-se a isso, que a crise que desestabilizou a economia mundial na década de 70, em parte resultante da política adotada pelos Estados Unidos, tornou os empréstimos aos países periféricos um negócio de alto risco e levou o sistema financeiro privado internacional a refugiar-se nas praças financeiras tradicionais, com especial ênfase nos EUA, na busca da elevada e segura remuneração dos títulos públicos americanos. Em decorrência da necessidade de administração desse processo, em 1980, os grandes bancos internacionais já tinham suas filiais em Nova York.

Em 1985, a dívida americana correspondia a 1,6 trilhões de dólares e representava 80% do total da circulação monetária do mercado interbancário internacional. Em pouco tempo, a economia americana, de maior credora, assume a posição de maior devedora mundial (Tavares, 1997:35). Por outro lado, o aumento do fluxo internacional de capitais em favor da economia americana veio

---

<sup>2</sup> Entre 1984 a 1990 o déficit comercial americano anual médio foi superior a 100 bilhões de dólares e atingiu seu máximo em 1987, com um saldo negativo de 170 bilhões de dólares (Torres Filho, 1997).

acompanhado de sucessivos déficits públicos, sendo de US\$ 76 bilhões somente entre 1981 e 1983 (Melin, 1997).

Merece destaque o fato de que os ajustes da economia americana, visando manter a hegemonia do dólar, através da repatriação de divisas e política cambial flexível, acabaram por forçar o Japão e a Alemanha a formularem respostas de reestruturação de suas economias, que foram bem sucedidas (Tavares, 1992). A mesma autora afirma também que, a exemplo do Japão e Alemanha, observou-se que o êxito pleno no processo de reestruturação da economia mundial somente ocorreu nos países onde as políticas macroeconômicas estiveram associadas aos esforços microeconômicos de organização industrial, baseado numa rápida transformação industrial, tecnológica e de gestão administrativa. No Japão e na Alemanha esse processo modificou as condições de financiamento do Estado e a rentabilidade das grandes empresas das economias centrais, gerando um aumento da concorrência internacional.

As sucessivas mudanças das regras do jogo por parte dos americanos surte efeitos em todos os países. No Japão, as desvalorizações freqüentes do dólar valorizaram o iene, gerando dificuldades para as exportações japonesas, que associadas à dependência excessiva de matéria-prima, principalmente do petróleo (que teve seu preço triplicado pelo primeiro choque do petróleo), levou ao desequilíbrio da balança comercial, exigindo um ajuste drástico, que consistia na economia de matéria-prima para diminuir o peso da importação e retornar ao equilíbrio no balanço de pagamento, o que se verifica a partir de 1981.

“Ao ser forçado a valorizar o iene frente ao dólar, e ao sofrer o primeiro choque do petróleo na década de 70, dada a sua extrema vulnerabilidade externa em matérias-primas estratégicas, teve de fazer, por razões de sobrevivência um ajuste drástico, tanto macroeconomicamente como em termos de eficiência industrial, para incrementar as exportações, além de economizar petróleo e matérias-primas para diminuir o peso das importações. O ajuste, no entanto, não se limitou às políticas macroeconômicas e à busca do equilíbrio do balanço comercial. O Japão empreendeu uma mudança deliberada na sua estrutura industrial que não seguiu a orientação do livre mercado, nem dos preços relativos, nem a busca de vantagens comparativas no mercado internacional, que diga-se de passagem, já possuía” (Tavares, 1992:25).



Decorre, portanto, que paralelamente ao ajuste econômico, o Japão estabeleceu uma profunda reestruturação estratégica da sua indústria, baseada na revolução da microeletrônica, que possibilitou aumentos de produtividade, particularmente na indústria de bens de consumo final de massa, com incorporação de sofisticadas tecnologias e novas técnicas de gestão administrativa. De acordo com Tavares (ibid:33) “A base microeletrônica da reestruturação japonesa foi a diversificação e conglomeração da grande empresa em grupos financeiros, centralizados em Bancos-chaves”, permitindo: (i) maior flexibilização financeira, juro baixo com prazos longos e (ii) maior flexibilização produtiva, através da incorporação de novas tecnologias desenvolvidas pela microeletrônica e incorporação de novas e revolucionárias técnicas de administração.

**Tabela 5.1 - Saldo Comercial dos Estados Unidos e do Japão: 1977/94 (US\$ bilhões )**

Anos	EUA	Japão	EUA-Japão
1977	-30,9	17,3	-7,3
1978	-33,8	24,6	-10,1
1979	-27,3	1,8	-6,0
1980	-31,4	2,1	-7,0
1981	-34,6	19,9	-13,3
1982	-38,4	18,1	-12,1
1983	-64,2	31,5	-18,2
1984	-122,4	44,3	-33,1
1985	-133,6	56,0	-39,5
1986	-155,0	82,7	-51,4
1987	-170,0	79,7	-52,1
1988	-138,0	77,6	-48,0
1989	-109,4	64,3	-44,9
1990	-101,7	52,2	-38,0
1991	-66,7	77,8	-38,2
1992	-84,5	106,6	-43,6
1993	-115,6	120,2	-50,2
1994	-150,6	123,7	n.d.

Fonte: Torres Filho (1997:389).

A reestruturação industrial japonesa resultou na supremacia do setor metal-mecânico, eletroeletrônico, isolando-se, pelo menos temporariamente, dos

constantes ajustes da economia americana. Associados à supremacia nesses setores, os fluxos de capitais resultantes da conquista de mercados internacionais estabeleceram as bases para a consolidação do sistema financeiro, em condições de continuar o financiamento da reestruturação industrial japonesa.

O desempenho da economia japonesa acumulava recordes e os sucessivos superávits da década de 80 continuaram nos primeiros anos da década de 90. Em 1992, o superávit comercial japonês global atingiu os US\$ 106 bilhões, 38% maior em relação a 1991 (consulte a tabela 5.1).

“O extraordinário aumento da produtividade e qualidade dos novos produtos permitiu ao Japão um novo *drive* exportador, que sustentou a demanda industrial no período da transição” (Tavares, 1992:26). Desta forma, a economia japonesa gerou e solidificou vantagens competitivas (com forte impacto sobre as empresas americanas), que forneceu às suas empresas uma posição bastante favorável, que, no entanto, vem perdendo força nos anos 90, especialmente a partir de 1992, pelas dificuldades crescente de manter os níveis de crescimento anteriormente praticados e pela crise que o sistema financeiro japonês vem passando.

A Alemanha demorou um pouco mais do que as indústrias japonesas para fazer a sua reestruturação. Em 1982 inicia o seu ajuste e reestruturação industrial de longo prazo, baseado na sua sólida posição comercial e financeira. Estrategicamente, a Alemanha direcionou seus esforços na consolidação da supremacia nos setores de equipamentos, instrumentos de alta precisão e química fina, que já eram setores tradicionais e tecnologicamente competitivos, com o objetivo de recuperar o seu impulso exportador e consolidar seu também forte setor financeiro, beneficiado pelo crescente fluxo de capital internacional, que permitiu o financiamento desta reestruturação com juros estáveis e baratos.

Importa destacar deste contexto que a insistência do governo americano em adotar políticas de ajustes macroeconômicos e não uma reestruturação industrial de longo prazo e as bem sucedidas respostas do Japão e da Alemanha

frente à instabilidade gerada pelos constantes ajustes da economia americana, desencadearam uma nova divisão internacional do mercado, de elevada competição e que incorpora um número maior de países em condições de influenciar na dinâmica da economia mundial (Tavares, 1992).

Algumas conseqüências da incapacidade das empresas americanas em prever e compreender as mudanças no mundo econômico e administrativo logo puderam ser sentidas: (i) após longo período de domínio, apenas dezessete empresas americanas permaneceram na lista das maiores empresas do mundo; (ii) desde a década de 50 a economia americana perdeu 50% do mercado mundial, (iii) a perda de mercado reduziu as exportações americanas a um volume que equivalia ao PIB de um único estado (Illinois), que é considerado um estado de porte médio e, (iv) de metade da produção de automóveis do mundo, as empresas americanas passaram a ser responsáveis por apenas 20% (Robert, 1998).

“A maioria das empresas se preocupava tanto com o aspecto operacional que perde chances e tendências importantes que poderiam lhes ter trazido enormes oportunidades estratégicas novas, e o motivo para isso, em nossa opinião, é a sua incapacidade de raciocinar estrategicamente” (Robert, 1998:xvii).

O quadro competitivo desenhado até os primeiros anos da década de 90 era bastante favorável ao Japão. Os avanços, nos anos 70 e 80, na fabricação de produtos de alta qualidade e na mercadologia renovada do modelo de fabricação japonês indicavam que a década atual seria liderada pela economia japonesa. No entanto, “o Japão mergulhou em forte recessão logo depois da entrada no anos 90 e seu sistema financeiro está à beira de uma crise sem precedentes após a Segunda Guerra Mundial” (Vergara e Yamamoto, 1997:39).

Atualmente existe uma quase unanimidade de que as estratégias que resultaram no excelente desempenho da economia japonesa se esgotou. Os programas de círculo controle de qualidade, engenharia de valor e defeito zero, adotados pelas empresas japonesas na década de 60 e 70 para reduzir os custos e a estratégia posterior de diferenciação de seus produtos parecem estar se

esgotando. O “pesado investimento em diferenciação competitiva foi agora longe demais; ele já passou do ponto em que os lucros decrescem – modelos demais, artimanhas demais, muita fanfarra” (Ohmae, 1998:69).

De fato as empresas japonesas estão enfrentando uma encruzilhada. Por um lado, os Alemães têm se mostrado imbatíveis na fabricação de produtos de elevado valor agregado (exemplo: automóveis BMW e Mercedes) e, de outro, os tigres asiáticos fabricam produtos de baixo valor agregado, pela metade dos custos das empresas japonesas (exemplo: Hyundai, a Samsung e a Lucky Goldstar da Coréia).

A crise da economia japonesa vem fazendo com que as empresas voltem à essência da estratégia: o novo padrão de concorrência implica atribuir maior importância ao cliente. Encontrar estratégias eficazes, orientadas para o cliente é o novo desafio das empresas japonesas, desafio este que tornou-se um padrão mundial. Por causa disso, a Toyota, a Honda e a Nissan optaram em atuar na linha de carros mais caros para competir com os carros alemães. Neste sentido, é necessário destacar que estes aspectos reabrem a discussão sobre a hegemonia competitiva e a nova ordem econômica internacional (Ohmae, 1998).

Cabe ressaltar que os contornos da nova divisão internacional dos mercados ainda não estão claramente definidos. Os investimentos diretos dos países centrais<sup>3</sup>, na economia americana a partir dos anos 80, vêm resultando num forte aumento de produtividade.

A expectativa reside na possibilidade de uma resposta por parte dos Estados Unidos, que embora ainda convivam com desequilíbrios macroeconômicos, experimentaram um crescimento médio superior a 3 % do PIB entre 1983 a 1995, o que continuou até 1998. A Tabela 5.2 apresenta o crescimento econômico de algumas das principais economias mundiais e, se

---

<sup>3</sup> Em 1988 o montante de investimentos diretos nos EUA tinham atingido a soma de US\$ 330 bilhões (Tavares, 1992). A partir de 1981 o investimento anual em capital de risco, em média, foi superior aos 17 bilhões de dólares. Só em 1983 as transferências reais de poupança, resultantes de déficits comerciais e transferência de juro, correspondeu a 100 bilhões de dólares (Tavares, 1997).

percebe também, que a economia japonesa e alemã mantinham uma taxa anual de crescimento bem inferior quando comparado com o da economia americana, tendência que ainda se verifica em 1998.

**Tabela 5.2 - Taxa Média Anual de Crescimento do PNB em Países Selecionados**  
(Em porcentagem)

	1953-1973	1974-1982	1983-1991	1992-1995
Japão	9,4	4,0	4,4	0,7
EUA	3,6	1,5	3,0	3,2
Reino Unido	3,1	1,0	2,4	2,2
Alemanha Ocidental	5,8	1,6	3,1	1,1
França	5,3	2,4	1,9	1,4

Fonte: Torres Filho (1997:385).

Apesar de os problemas ainda persistirem, nos anos recentes os EUA assumiram novamente papel de destaque na dinâmica da economia mundial, mostrando grande capacidade para superar seus problemas (Tavares, 1997). No que se refere à resposta americana, importa registrar: (i) que o fluxo líquido de poupança externa permitiu e permite aos EUA modernizar o seu parque produtivo com equipamentos baratos, de última geração, e manter uma taxa de crescimento superior aos níveis internacionais (Tavares, 1992 e Torres Filho, 1997); (ii) as recentes dificuldades enfrentadas pela economia japonesa.

No período que vai desde 1992 a 1995 a economia japonesa atravessou a mais longa e dura crise do pós-guerra, as taxas de crescimento de 4% ao ano no período de 1974 a 1991, caem para 0,7% ao ano no período de 1992 a 1995 (consulte a Tabela 5.2). A retomada do crescimento econômico ocorrida em 1996 (3% a. a.) já perdeu o seu fôlego em meados do ano seguinte (1997) após a forte desvalorização do *Yen* (Torres Filho, *ibid.*). Em 1998 as expectativas não são revertidas e as dificuldades do Japão se agravam ainda mais.

“Até recentemente não era razoável supor que os EUA conseguissem reafirmar sua hegemonia sobre seus concorrentes ocidentais e muito menos tentar transitar para uma nova ordem econômica internacional e para uma nova divisão do trabalho sob seu comando. Hoje essa probabilidade é bastante alta (...) Os desdobramentos da política econômica interna e externa dos EUA, de 1979 para cá, foram no sentido de reverter estas tendências e retomar o controle financeiro internacional através da chamada diplomacia do dólar forte” (Tavares, 1997:29, 30).

Além disso, o que é mais importante,

“A despeito de os déficits comerciais permanecerem elevados e de a dívida americana continuar sendo financiada por capitais japoneses, o Japão deixou de ser visto como a principal ameaça aos interesses e à liderança norte-americana” (Torres Filho, 1997:387).

Neste sentido, a reestruturação da economia mundial intensificou a competição internacional, estabelecendo nova dinâmica e novos padrões competitivos. Esse contexto obrigou as empresas a fazerem ajustes, circunstância em que os investimentos em modernização passaram a ser fundamentais. Assim, qualidade, capacidade de inovação, flexibilidade e cooperação se tornaram estratégias competitivas importantes e que interferem substancialmente nas decisões de investimento.

Convém acrescentar que foi entre os anos 80 e 90 que se intensificaram as relações intra e inter-blocos econômicos, sendo também este período marcado pelo surgimento de diversos blocos econômicos, como o Mercosul, que reúne países do Sul da América do Sul.

A eliminação de barreiras alfandegárias obrigou as empresas a se tornarem organizações de âmbito internacional, devendo atender às exigências de diferentes consumidores e a competir com empresas de condutas diversificadas, de diferentes partes e de vários conteúdos tecnológicos. Um exemplo disso é o que aconteceu com os produtos agroalimentares, como a carne. A substituição das calorias pelo maior teor de proteínas e as mudanças nos hábitos de consumo na direção de produtos prontos (*Fast-foot*), alteraram substancialmente o formato

da competição, resultado em novos perfis de produtos e processos de produção. Além de tudo isso, os produtos deveriam ser oferecidos, sempre, ao menor preço.

### **5.3 – A Dinâmica do Novo Padrão de Concorrência<sup>4</sup>**

O aumento da concorrência entre as empresas<sup>5</sup> e países foi percebido por vários autores, entre os quais Gonçalves (1994); Coutinho e Ferraz (1994); Tauile, (1992) e Ferraz et. al. (1995), merecem destaque. Este processo de aumento da concorrência, associado à elevação dos níveis de exigência dos consumidores, desencadeou uma profunda reestruturação na indústria mundial. Deste contexto, importa destacar que surgem novos padrões de competição, que exigem adequações das estratégias competitivas tradicionais.

“Como reflexo das tentativas de contrarestar os impactos negativos dos desajustes causados pela mudança de paradigma e agilizar a reestruturação industrial, nos últimos dez anos vem se observando uma intensificação da competição entre empresas e países” (Coutinho e Ferraz, 1994:134).

O aumento da competição internacional também é observado por Tauile (1992:17), o qual, segundo o autor, resulta em novos parâmetro de organização do processo produtivos das empresas. Assim,

“com os crescentes desafios colocados pelo acirramento da concorrência internacional a partir de meados dos anos setenta, a estrutura de produção baseada em automação rígida da produção em grandes escalas, proveu-se inadequada para lidar com variações mais amplas e mais profundas da demanda que decorria das flutuações econômicas mais abruptas”.

---

<sup>4</sup> Vetor composto pelas diversas formas de concorrência.

<sup>5</sup> Ferraz et. al. (1990) entrevistaram 132 empresas líderes da Indústria de Base, Máquinas e Equipamentos, Material de Transporte, Eletroeletrônica, Papel e Celulose, Química, Têxtil e Agroindústria, que representaram aproximadamente 17% do faturamento das 500 maiores empresas do país, segundo o balanço da Gazeta Mercantil de 1988 para construir um cenário para a década de 90. Entre outros aspectos, os autores identificaram, que em um plano mais geral, estas empresas esperavam um aumento da concorrência em seus mercados de atuação para a próxima década.

Ou seja, é muito provável que a necessidade de constantes adequações por parte das empresas, diante de um mercado consumidor mais dinâmico e exigente, tenha conduzido a um processo de flexibilização das linhas de produção. A flexibilização do processo produtivo consiste na criação de uma estrutura produtiva que, em vez de produzir um único produto em larga escala, produz várias individualizações de um mesmo produto ou de uma família de produtos. O elemento básico que motiva esse processo reside no quadro de absoluta incerteza que caracterizará o ambiente estratégico dos próximos anos, onde o surgimento de novos concorrentes e a rápida mudança de hábitos dos consumidores serão decisivos.

“A flexibilização dinâmica surge da capacitação das firmas (ou conjunto de firmas) para fazer ajustamentos rápidos a novas circunstâncias, tanto em P&D como em atividades da produção” Klein (1988), apud Tauile (1992:11).

#### A hipótese implícita da especialização flexível

(...) “é de que não haverá mais produtos com demanda suficientemente alta (e estável) e/ou crescente de modo que a estratégia de economias de escala pudesse confirmar a supremacia das grandes séries” Coriat (1990), apud Tauile (1992:11).

Neste sentido, a flexibilização do processo produtivo deve ser acompanhada por inovações tecnológicas constantes, visando diferenciar os produtos, com estratégias voltadas à maximização da competitividade da empresa. Diante disto, em termos gerais, é na inovação tecnológica que se expressa a dinâmica do novo padrão de concorrência predominante e, por conseguinte, da competitividade empresarial.

“Nesse processo, a capacidade de rapidamente gerar, introduzir e difundir inovações passou a exercer papel fundamental para a sobrevivência das empresas e até para deslocar rivais de posições aparentemente inexpugnáveis. Tal situação colocou ainda mais clara a importância da inovação como instrumento central da estratégia competitiva das empresas” (Coutinho e Ferraz, 1994:134).



A inovação vem se constituindo num poderoso instrumento de definição de vantagens competitivas. Basta observar que o esforço inovativo deixa em aberto a possibilidade de uma determinada estratégia empresarial transformar o próprio padrão de concorrência. Neste caso, o esforço inovativo das firmas ao mudar essas variáveis, pode constantemente redefinir a estrutura da indústria (número e tamanho das firmas, relação capital/produto, grau de diferenciação de produto, grau de economia de escala e escopo etc.) e o padrão de concorrência vigente (Kupfer, 1991).

Em síntese, na ótica neo-schumpeteriana, “o motor da luta competitiva, que condiciona a capacidade para sobreviver das firmas, é claramente a perspectiva de se obter um diferencial de lucratividade a partir da incorporação de inovações” (Brito, 1991:18), ou seja a lucratividade é uma consequência e não um pré-requisito da busca de vantagens competitivas. No entanto, atribuir a esta forma de competição a dinâmica do contexto atual, não significa afirmar que o modelo baseado na flexibilização dos processos e na elevada incorporação de tecnologia nos produtos, acima descrito, seja o único padrão de competição. Na verdade, este é apenas um de um grande número de padrões competitivos possíveis. Cabe destacar que sua relevância reside no fato de que a flexibilização se constitui no padrão de competição predominante para a maioria das empresas de porte mundial, especialmente se a diferenciação é o principal elemento do padrão de concorrência.

“Embora o conjunto de formas possíveis de competição seja amplo, englobando preço, qualidade, habilidades de servir ao mercado, esforços de venda, diferenciação de produto e outras, em cada mercado predomina uma ou um subconjunto dessas formas como fatores críticos de sucesso competitivo. As regularidades nas formas dominantes de competição constituem o padrão de concorrência setorial” (Ferraz, Kupfer e Haguenaer, 1995:6).

#### **5.4 – Perspectivas da Avaliação de Investimentos Diante de Novos Padrões de Competição**

Uma maneira interessante de explicar teoricamente a relação entre estratégias de investimentos e padrões de competição consiste na análise das transformações industriais que vem ocorrendo nos últimos anos. Por exemplo, para Montgomery e Porter (1998:xi),

“empresas de todo o mundo enfrentaram uma competição crescente, tanto nacional quanto internacional, à medida que as barreiras ao comércio internacional caem e a interferência dos governos se retrai”.

Um pouco antes Gonçalves (1994:18) entendia que,

“estas transformações globais, sejam de natureza tecnológica ou organizacional, tem causado um reestruturação global do setor industrial, com mudanças importantes nos padrões de competitividade em nível mundial. A globalização – entendida como o acirramento das rivalidades ou maior contestabilidade do mercado mundial – é, assim, o resultado desta reestruturação da estrutura produtiva”.

Em outras palavras, o ambiente de competição crescente<sup>6</sup>, que estimulou as transformações econômicas acima descritas, afetou significativamente a visão tradicional de gestão empresarial, induzindo a relevantes reestruturações no parque produtivo, situação em que os investimentos deveriam levar em conta as mudanças no padrão de competição. A literatura mostra que ocorreram expressivas mudanças em relação a alguns conceitos de natureza econômica. O investimento, neste contexto, não pode mais estar voltado apenas para o objetivo de maximização de lucro, ou simplesmente atingir a eficiência econômica, mas direcionado ao propósito de criação e manutenção de vantagens competitivas (caracterizando o longo prazo).

Destaca-se que esta já era a opinião de Ansoff (1977:42), há cerca de 20 anos atrás.

---

<sup>6</sup> Para mais detalhes sobre estes assuntos, ver: Gonçalves (1994); Ferraz et. al. (1995); Tauile (1992); Montgomery e Porter (1998) e Coutinho e Ferraz (1994).

“a preocupação exclusiva com a rentabilidade de curto prazo tenderá, com certeza praticamente absoluta, a esgotar as possibilidades futuras da empresa ao final do período (...). Para continuar a ser rentável a longo prazo, a empresa deve continuar a renovar-se; novos recursos devem se obtidos, e novos produtos e mercados devem ser desenvolvidos”.

O modelo da maximização de lucros, em que o critério único para a realização de um investimento é o lucro, já vinha sendo questionado. No que se refere aos objetivos de uma organização, “o modelo de firma maximizadora de lucros é atribuído a uma firma dirigida por seu dono, que produz um único produto e que conhece com certeza todos os fluxos futuros de custos e receitas” (George e Joll, 1983:42). No cotidiano isto não se verifica, uma vez que o contexto em que as firmas tomam suas decisões é dinâmico e não estático e o objetivo de “maximização dos lucros envolve a maximização da diferença entre a receita e os custos associados a diferentes caminhos, onde tanto custos como receitas aparecem como fluxos de recursos monetários em períodos futuros” (id. ibid:43).

Associado a isso, já em 1929 mais da metade das maiores empresas norte americanas estavam sob controle de um reduzido grupo de gerentes e não dos seus acionistas. Ao mesmo tempo, estudos no Reino Unido confirmavam a tendência de profissionalização da administração das empresas. Na verdade tinha ocorrido “uma dispersão tão grande da propriedade que os gerentes conseguiam dirigir suas empresas independentemente do controle dos donos” (George e Joll, op. cit:51). A tendência de profissionalização administrativa ainda se verifica atualmente.

Diante disto, especulou-se que as firmas não se comportam de acordo com a teoria da maximização da lucratividade, mas que obedeciam à maximização da utilidade dos gerentes que tomam as decisões na empresa. Desta forma, surgem teorias alternativas, entre as quais a maximização do crescimento (investimento em expansão) assume destaque.

Guimarães distingue três tipos de investimento: (i) os de expansão, objetivando a ampliação do parque produtivo; (ii) o investimento em modernização, para promover alterações no processo produtivo, com vistas a diminuir custos e melhorar a qualidade dos produtos e (iii) o investimento de reposição, com o objetivo de substituir o capital que atingiu os limites da sua vida útil. Segundo esse autor, estes investimentos são direcionados para atender a dois objetivos: aumentar os lucros e proporcionar o crescimento da firma. “Neste contexto, duas variáveis são particularmente relevantes: a taxa esperada de crescimento da demanda e a taxa esperada de retorno sobre o novo investimento” (Guimarães, 1982: 29).

Guimarães (1982) é talvez o autor brasileiro que há mais tempo tenha chamado a atenção para a relação entre investimento, padrão de competição e crescimento da firma. Ao separar a indústria em quatro tipos distintos (indústria competitiva, indústria competitiva diferenciada, oligopólio homogêneo e oligopólio diferenciado) ele conclui que o crescimento (logo, os investimentos em expansão) da firma depende do padrão de crescimento da indústria, que por sua vez depende do padrão de competição.

Assim, na indústria competitiva, onde a competição se dá pelo preço, os lucros são menores, não existem barreiras à entrada, o crescimento (aumento de capacidade produtiva) ou a entrada de novas firmas no mercado é função das variações da demanda e da oferta. O excesso de capacidade produtiva é uma característica desse tipo de indústria.

No caso das indústrias oligopolistas a situação é bem diferente. Dado que o preço não é uma estratégia eficiente de competição, o crescimento da firma ocorre na direção de sua forma de concorrência, a qual está centrada na criação de barreiras à entrada de novas firmas e na criação de mecanismos de redução de custos, através de economias de escala de produção, servindo também para moldar o ritmo dos investimentos.

Sendo assim, segundo Guimarães (1982:40), “do ponto de vista dos padrões de competição em uma indústria, o caminho óbvio para uma nova taxonomia consiste em considerar as possíveis combinações entre os dois mecanismos de competição – preço e diferenciação de produto”. O mesmo autor acredita, também, que o crescimento da firma em uma indústria competitiva sustenta-se na necessidade das empresas do setor acompanharem o crescimento da demanda da indústria, visando, desta forma, construir uma barreira para a entrada de novas firmas. Ou seja, o crescimento da firma é também, ou principalmente, um caminho para adaptar-se ao padrão de competição, o que caracteriza a relação entre investimentos, crescimento e formas de competição.

### **5.5 – Projetos de Investimento e sua Relação com a Competitividade da Empresa**

Com a eliminação de grande parte das barreiras entre as economias nacionais, processo convencionalmente chamado de globalização, a taxa de juros assumiu grande importância como elemento de determinação do fluxo de capitais financeiros entre os países. A necessidade de financiar os ajustes estruturais e de delinear as políticas industriais nacionais movimenta um volume expressivo de capitais entre os países, que ao mesmo tempo interfere nos investimentos produtivos. A taxa de juros influencia o custo do dinheiro e, conseqüentemente, o custo do projeto, o que não quer dizer, e isto é extremamente importante, que esta taxa seja o parâmetro final para todo e qualquer projeto de investimento, como se estabeleceu na teoria de Keynes. Por outro lado, a dinâmica econômica vem assumindo complexidade cada vez maior, estabelecendo dificuldades crescentes no que diz respeito à quantificação (definição ou estimativa) da eficiência marginal do capital (expectativa de retorno dos projetos) e atribuindo ao conceito de expectativas keynesiana um vigor talvez antes nunca visto.

Em um mundo competitivo e cuja dinâmica de competição é pouco controlável pelas empresas individualmente, o desempenho de um investimento é função de estratégias que, na maioria das vezes, também não são conhecidas a priori. A rigor, no mundo atual, um projeto de investimento faz parte de uma complexa cadeia de decisões que envolve, entre outros aspectos, a taxa de juros atual, a expectativa sobre o comportamento futuro dessa taxa de juros, a conduta ou estratégia dos concorrentes na indústria, as estratégias da própria empresa, a evolução da tecnologia de processo e produto, a evolução das relações comerciais com fornecedores e clientes, o potencial de competição dos produtos substitutos e as possibilidades de acesso de entrantes potenciais.

Quando as decisões são levadas a efeito em um ambiente como o acima, todo esse conjunto de fatores, inclusive as taxas de juros<sup>7</sup>, são importantes para a determinação do desempenho do projeto. Como a empresa tem pouco (quando tem) controle sobre todas ou a grande parte desses fatores, fica evidente a vulnerabilidade do referencial teórico dos métodos tradicionais de análise de investimentos.

Os métodos tradicionais se baseiam excessivamente em fatores relacionados com o curto prazo. Assim, esses métodos não avaliam o impacto do projeto na competitividade da empresa, ou em outros fatores relacionados com o longo prazo. Com o acirramento da concorrência internacional, após a reestruturação de economia mundial, esse tipo de avaliação pode surtir efeitos desastrosos, como a perda de vantagens competitivas, que dificilmente são recuperáveis.

Com efeito, a relação entre taxa de juros, investimento e demanda efetiva não é assim tão direta como acreditam os neoclássicos e até mesmo os keynesianos. Ainda que se reconheça que a disponibilidade de recursos e a expectativa de retorno influenciam a viabilidade de um projeto de investimento, este depende (na proporção do grau de competição) também ou principalmente da

---

<sup>7</sup> A taxa de juros influencia o custo financeiro do projeto e, por conseqüência, sua rentabilidade.

conduta da empresa e de seus concorrentes. É preciso compreender que, mesmo para um mercado monopolizado, a viabilidade de um projeto de investimento não depende apenas da relação entre a eficiência marginal do capital ou taxa interna de retorno e a taxa de juros.

Na medida que aumenta o grau de competição, efetivo ou potencial, um investimento deixa de ser uma variável exógena à estratégia de competição da indústria. Na verdade, o investimento se confunde com a conduta (estratégia competitiva) da empresa, pois o investimento, em última instância, representa um instrumento de efetivação das estratégias da empresa<sup>8</sup>. É o que ocorre, por exemplo, com os investimentos em novas tecnologias de processo e de produto nos setores em que a diferenciação é o principal componente do padrão de concorrência. Neste caso, investir em tecnologia para acelerar ou facilitar a diferenciação, traz implícito ou caracteriza a estratégia de competição da empresa.

Neste sentido, o investimento é uma função da estratégia de competição. Suponha por exemplo, uma situação em que se considere a diversificação como a melhor alternativa de redução do risco da empresa. Desse modo, a instalação de uma nova fábrica (investimento) para a produção de um novo produto caracteriza uma relação de dependência direta entre a estratégia de competição e o investimento. Neste caso, a relação de dependência é decisiva, tendo em vista que as condições objetivas estabelecidas pelo padrão de competição da indústria indicam como prioridade a redução do risco da empresa como um todo e não a lucratividade do projeto de investimento analisado de forma isolada.

Não faltam exemplos que caracterizam esse aspecto. A maioria das estratégias de verticalização podem ser tomadas como casos especiais. Nestes casos, pode ser recomendável a realização de um investimento para que a própria empresa produza a sua matéria-prima, mesmo que isto implique o aumento dos seus custos (da matéria-prima). A justificativa deve ser buscada no desempenho

---

<sup>8</sup> Por isso que Guimarães (1987) relaciona padrão de crescimento e padrão de competição.

geral da empresa a longo prazo e não no projeto analisado. Desse modo, um custo maior pode ser recompensado pela continuidade de fornecimento sem interrupção, pela redução dos custos de estocagem e pelos ganhos na qualidade dos produtos da empresa, desde que o preço e a qualidade sejam atributos importantes para o padrão de competição da indústria.

É pertinente enfatizar que, embora na maioria dos casos seja insuficiente, o estudo da eficiência econômica de um projeto, tal como realizada pelos modelos tradicionais, deve sempre estar presente na avaliação de investimentos. Em alguns casos, este tipo de estudo até atende aos objetivos competitivos da empresa, como, por exemplo, na indústria em que a competição ocorre exclusivamente em termos de liderança de custo. Além disso, embora nos exemplos abordados acima a otimização do lucro do projeto não seja o elemento mais relevante, é razoável supor que, sob a ótica da empresa como um todo, atingir os objetivos competitivos com o menor custo e maior lucratividade possível é sempre a melhor alternativa, pois em última instância a empresa objetiva sempre consolidar as condições que lhe permitam obter o maior lucro possível a longo prazo, o que é diferente de pretender-se sempre maximizar o lucro dentro de uma ótica de curto prazo. Mas é preciso ter presente, também, que isto nem sempre é possível e que existem circunstâncias em que os projetos economicamente mais rentáveis devem ser abandonados, quando esses não atendem aos objetivos estratégicos da empresa.

Para a empresa como um todo, independentemente do padrão de competição, o resultado final sempre se expressa em termos de lucratividade. No entanto, uma lucratividade sustentável a longo prazo depende das estratégias competitivas adotadas pela empresa e da sua capacidade de se adequar ao padrão de competição da indústria. Neste tipo de avaliação, o enfoque deve estar direcionado para o desempenho da empresa relativamente à indústria como um todo e não do projeto, o que, também, estabelece relação com fatores relacionados com o longo e não o curto prazo.



Dado que a conduta (estratégia adotada) das empresas depende do padrão de competição e de uma série de variáveis pouco controláveis, a relação estática da decisão de investir utilizando como parâmetro a eficiência marginal do capital ou a taxa interna de retorno e a taxa de juro tem pouca relevância, ao contrário do que acontecia na época de Keynes. Naquele período, predominava o modelo fordista-keynesiano, em que a eficiência produtiva e, conseqüentemente, alocativa (eficiência no investimento) era o elemento chave. Neste período, a maioria dos investimentos obedeciam a critérios pré-definidos, em especial à escala de produção voltada ao propósito de reduzir custos, caracterizando uma competição sustentada em liderança de custos, em que estratégias como a diferenciação eram pouco relevantes.

Na prática, a relação entre taxa de juros e eficiência marginal do capital é um parâmetro importante para o estudo de viabilidade econômica de investimentos (Saul, 1995). O problema é que tal investimento, no ambiente que está sendo aqui discutido, não é uma unidade independente, conforme destacado acima, sendo praticamente impossível constatar ou identificar seu impacto na “avaliação final”. No contexto empresarial, a avaliação final é influenciada por vários outros elementos, basta ver a importância que os aspectos estratégicos vem assumindo na gestão empresarial.

Em um cenário de elevada competição, são os ganhos de competitividade da organização e ou sua capacidade para adaptar-se rapidamente ao padrão de concorrência da indústria que “medem” as contribuições (desempenho) de um projeto para o resultado da organização.

## **5.6 – Considerações Finais**

Diante do exposto, a avaliação de investimentos baseada em modelos determinísticos, de base monocriterial, não podem apresentar mais resultados adequados às exigências atuais. A busca de vantagens competitivas através da

flexibilização do processo produtivo (diversificação), resultante da intensificação da competitividade, indica na direção em que a avaliação de investimentos não se sustenta puramente na maximização da lucratividade do projeto e nem ao menos na maximização da lucratividade de curto prazo da empresa.

Conforme constatado em pesquisas anteriores, os modelos tradicionais de avaliação, no qual se inclui os modelos sustentados na teoria keynesiana, como é o caso da taxa interna de retorno (na verdade todos os modelos sustentados no princípio do fluxo de caixa descontado), não são mais totalmente adequados para este fim. Nestes modelos, as variáveis associadas às receitas e às despesas devem ser quantificadas monetariamente, exigindo uma extrema precisão de valores (previsibilidade), ao mesmo tempo em que apresenta resultados bastante sensíveis à taxa de juros ou taxa de desconto aplicada. É necessário destacar também que os limites atribuídos a esses modelos tradicionais assumem novas proporções frente à reestruturação da economia mundial.

Nos dias atuais, os projetos de investimento não são viáveis apenas porque a sua eficiência marginal do capital ou taxa interna de retorno (definida ex-ante) supera uma dada taxa de juros. A viabilidade de projetos de investimentos assume uma perspectiva mais ampla e isto depende fundamentalmente do padrão de competição em que a empresa se situa e das estratégias competitivas utilizadas, questões não consideradas pelos modelos sustentados na teoria de Keynes.

Em pesquisa realizada por Fensterseifer e Saul (1993) foi identificado que 82,1% das grandes empresas situadas no Brasil privilegiam projetos de investimento considerados estratégicos, o que está de acordo com publicações realizadas nos anos 80, Barwise et. al; (1989); Wissema (1984) e Myers (1984), que abordam a importância das questões estratégicas na avaliação de projetos de investimento.

A mesma pesquisa mostra também que a repercussão (resultados) dos novos investimentos realizados incide sobre: melhor concretização dos objetivos

estratégicos (85,3%), melhoria na produtividade (84,8%), melhoria na qualidade (77,9%), melhoria na rentabilidade (73,8%), redução dos custos industriais (68%), melhoria da competitividade (67,2%), ampliação de posições no mercado (63,9%), melhor relacionamento com o cliente (56,6%), conquista de novos mercados (55,7%) e melhoria da imagem da empresa (50%). Segundo Fensterseifer e Saul (1993), esses dados podem ser sumarizados em termos de estratégias e ações visando ao aumento da competitividade.

No próximo capítulo são abordados os limites colocados pelo meio ambiente e a insustentabilidade do atual padrão de produção e consumo como argumento adicional para a necessidade de uma nova perspectiva de avaliação de projetos de investimento. É mostrado que, em termos gerais, a importância do meio ambiente está sempre mais evidente e que já não é possível excluir a variável ambiental da tomada de decisão. Acredita-se que, a médio prazo, a observância dos problemas ambientais tende a se tornar uma exigência competitiva, conceito que extrapola a dimensão de estratégias competitivas.

## CAPITULO 6

### OS LIMITES COLOCADOS PELO MEIO AMBIENTE E NOVOS PADRÕES AMBIENTAIS

#### 6.1 - Considerações Gerais

Este capítulo procura mostrar que a relação entre a economia e o meio ambiente vem sofrendo alterações significativas, atribuindo à variável ambiental um caráter de exigência competitiva, conceito que extrapola a visão de estratégia competitiva. Esse contexto, explicado pelo aumento da conscientização sobre os limites do meio ambiente para a manutenção do padrão de produção e consumo atual, não permite mais que a variável ambiental seja desconsiderada na avaliação dos investimentos, como fazem os modelos tradicionais.

Em 1929 a crise econômica caracterizava o esgotamento do modelo de produção e consumo vigente. Em função disto, surgiu o modelo fordista-keynesiano<sup>1</sup>, que redefiniu as condições de reprodução do capital, estabelecendo um padrão de competição sustentado na corrida pela busca da eficiência produtiva através do aumento da escala de produção e conseqüente redução de custo das mercadorias produzidas. O novo modelo<sup>2</sup>, desencadeou um processo de produção e consumo de massa, que intensificou a atividade econômica e,

---

<sup>1</sup> Expressão utilizada por Harvey (1992).

<sup>2</sup> Modelo definido por Altvater (1993) de fordismo fossilístico.

conseqüentemente, ampliou a necessidade de utilização de recursos naturais, em especial o petróleo, o carvão e o ferro.

Altvater (1993) acredita que os avanços tecnológicos proporcionaram a descoberta e a exploração de reservas sempre maiores de energias e serviram para análises otimistas quanto à possibilidade ou não de esgotamento das fontes de energias ou matérias-primas de forma geral. Esse otimismo conduziu a estratégias de exploração devastadoras dos recursos naturais não renováveis, trazendo conseqüências ao meio ambiente, com destaque para as externalidades resultantes do seu uso irracional. Da mesma forma, esse otimismo conduziu à utilização dos recursos naturais renováveis sem critérios de reposição.

Por outro lado, a recente reestruturação da economia mundial veio acompanhada de novos valores que contribuíram para o agravamento da questão ambiental (externalidades). Os melhoramentos na gestão administrativa e produtiva das organizações, em especial os avanços tecnológicos, reduziram de forma expressiva o tempo<sup>3</sup> de fabricação dos bens. Paralelamente à redução do tempo da produção dos bens, o aperfeiçoamento dos meios de comunicação e o racionamento das técnicas de distribuição, possibilitaram a circulação de mercadorias e capitais em tempo cada vez menor. Ao mesmo tempo, a redução da vida útil dos bens e serviços e a passagem do consumo de bens para o consumo de serviços, é outra grande tendência desse modelo de produção. Essas transformações afetaram a maneira de pensar e agir das pessoas, em direção da predominância dos valores e virtudes da instantaneidade e da descartabilidade<sup>4</sup> (Harvey, 1992).

---

<sup>3</sup> Refere-se à noção do tempo interno dos sistemas, apresentada por Harvey (1992). O tempo interno se refere ao tempo natural próprio de cada sistema que ao extrapolar a noção física ou cronológica (o qual de fato não existe, constitui-se numa convenção humana) oferece uma nova perspectiva de análise dos fenômenos complexos. Neste aspecto, percebe-se que um sistema não pode ser organizado, mas, se auto-organiza a partir de suas realidades específicas.

<sup>4</sup> Na busca da diferenciação dos produtos, as embalagens acabam recebendo uma atenção especial, fazendo com que, em alguns casos, o volume da embalagem supere a do próprio produto. A exemplo disto tem-se o chocolate: 6 unidades de bombons são envoltos num papel, em um plástico, colocados numa caixa de papel, que é coberta por um outro plástico. Na sua comercialização é embalada num papel presente com uma fita e um adesivo e, por fim, posta numa sacola plástica para maior comodidade no transporte.

O contexto descrito acima orienta o sistema produtivo a não otimizar o uso dos recursos naturais e nem minimizar a geração de rejeitos. Visto desta forma, é possível sustentar que o padrão de produção e de consumo atual é insustentável a longo prazo. Neste sentido, um desenvolvimento sustentável, objetivo que exigirá maior eficiência no processo produtivo e mudanças no padrão de consumo, especialmente a otimização do uso dos recursos e minimização da geração de rejeitos (Agenda 21).

Segundo Benjamin (1993:8), esse modo de pensar que, “nos últimos séculos, exaltou a racionalidade do homem e ajudou a aumentar sua potência produtiva torna-se agora, e cada vez mais, um obstáculo”. Com efeito, a mesma estrutura produtiva que proporciona os recursos para a sobrevivência do homem, ameaça a sua existência. Um paradoxo, em que o cenário de conscientização da necessidade de mudança se confunde com um modelo de produção altamente destruidor, sustentado pelos mesmos atores.

O objetivo desta parte do trabalho consiste em destacar como a busca de novos padrões de desenvolvimento (o desenvolvimento sustentável) vem interferindo na gestão administrativa e produtiva das empresas. O aumento do grau de fiscalização de órgãos governamentais e não governamentais e do grau de exigência da sociedade civil e dos consumidores não permitem mais que decisões de investimento desconsiderem as variáveis relacionadas com a sustentabilidade ambiental, como o fazem os modelos sustentados na teoria keynesiana, a exemplo da Taxa Interna de Retorno.

Ao mesmo tempo, se torna sempre mais evidente que uma empresa que adota procedimentos administrativos ecologicamente corretos estabelece vínculos com a sociedade e com os consumidores que resultarão em sólidas vantagens competitivas. Neste sentido, a avaliação do impacto ambiental de um projeto de investimento não pode ser vista como um custo a ser otimizado, trata-se na verdade de uma oportunidade para criação de vantagens competitivas e de

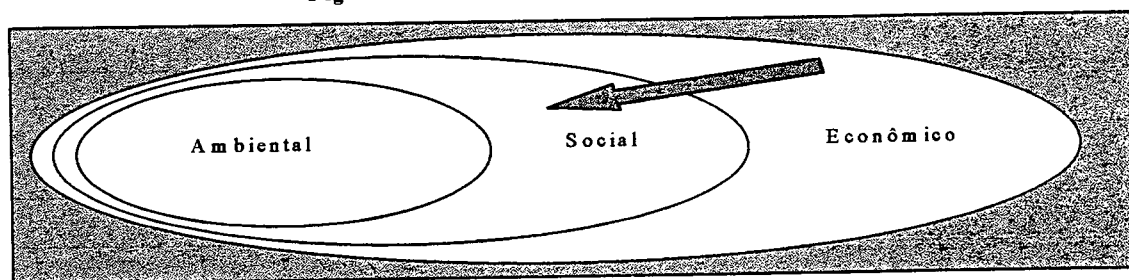
uma forma de preparar-se para um futuro próximo em que a questão ambiental se tornará uma exigência competitiva<sup>5</sup>.

Com este propósito, se iniciou o capítulo com uma discussão sobre a economia e o meio ambiente, para apresentar a nova forma de ver o meio ambiente na teoria econômica. Em seguida, se busca destacar os limites do meio ambiente quanto à sustentabilidade do atual padrão de produção e consumo e, por fim, abordar algumas perspectivas da avaliação de projetos de investimento, diante do propósito sempre mais consistente de se atingir um desenvolvimento sustentável.

## 6.2 – A Nova Dimensão do Meio Ambiente

As escolas do pensamento econômico têm atribuído ao meio ambiente exclusivamente a função de fornecedora de matéria-prima ao processo produtivo, e sobreposto o econômico ao meio ambiente (consulte a Figura 6.1).

Figura 6.1 – Economia: Esfera Dominante



Fonte: adaptada de Benakouche e Cruz (1994:92)

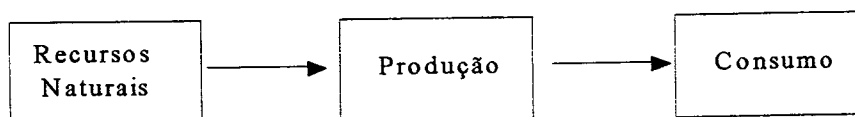
Abordagens como as das escolas neoclássica e keynesiana esquecem que do processo produtivo resultam resíduos e que os recursos naturais podem ser esgotáveis. Atualmente, percebe-se que o aumento da atividade econômica veio acompanhada de um aumento de resíduos, tornando-se num problema para a

<sup>5</sup> As instituições governamentais de financiamento já tem condicionado a liberação de recursos à projetos que contemplem uma avaliação de impacto ambiental. Assim como este fato, outros sinalizam para uma maior rigorosidade sobre a questão ambiental.

sociedade e, desta forma, passou a atribuir-se maior importância na teoria econômica<sup>6</sup>.

Pearce e Turner (1991) afirmam que a exclusão do meio ambiente nos conduz a um processo produtivo linear, conforme apresentado na Figura 6.2. Nesta abordagem a função do meio ambiente, de oferecer recursos naturais para a economia, é percebida com clareza. No entanto, tal abordagem não considera a sua, não menos importante, capacidade de assimilação de resíduos. Não é mais possível desconsiderar que “antes de serem mercadoria, os materiais já existem sob a forma de recursos naturais; depois de serem consumidos, continuam a existir, como resíduos e dejetos”. Sendo assim, “é preciso incorporar essas duas pontas extremas do processo produtivo, ignoradas pela economia tradicional, para que se consiga uma visão mais abrangente” (Benjamin, 1993:33).

Figura 6.2 - Sistema de Produção



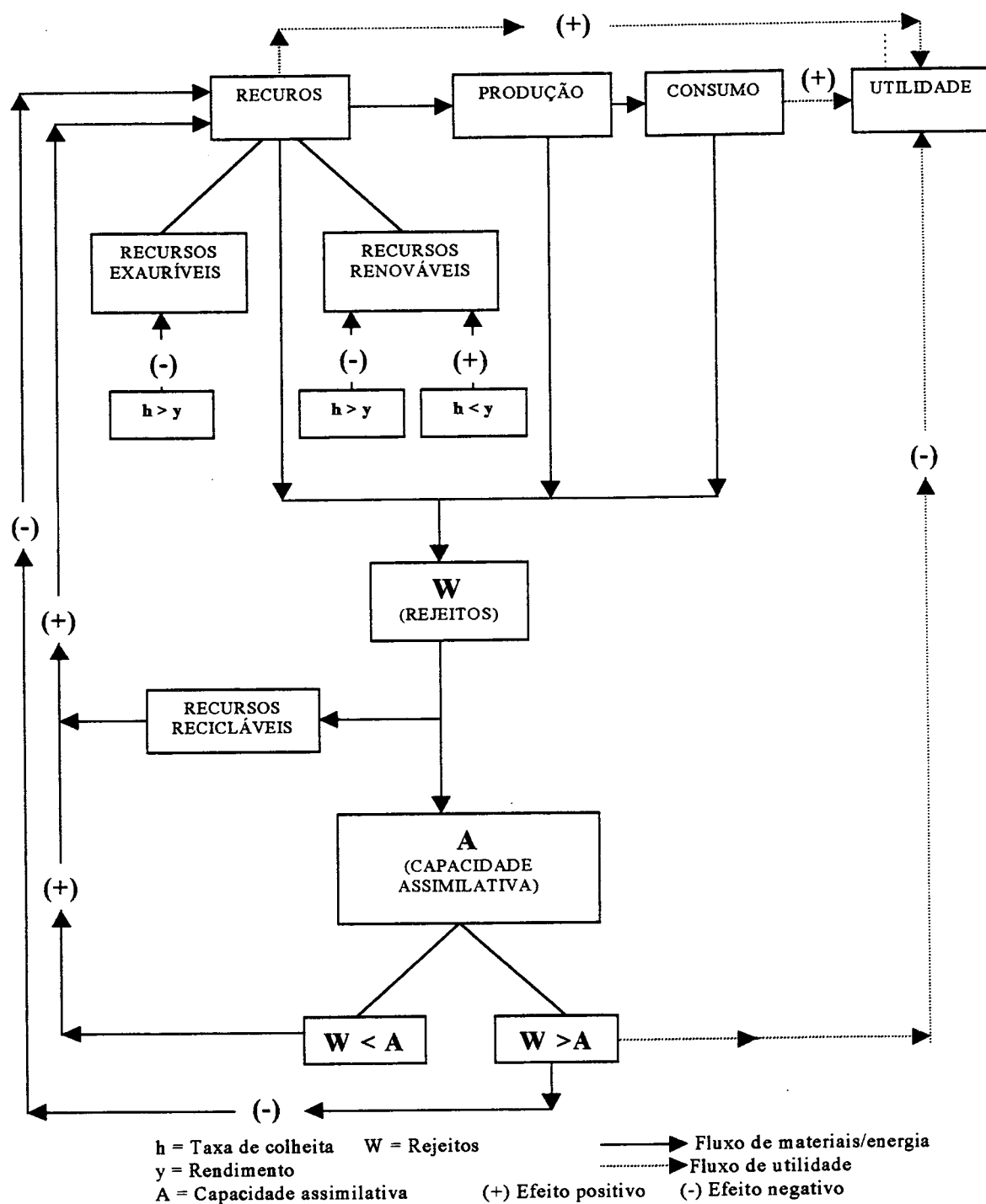
Fonte: adaptada de Pearce e Turner (1991:36)

A Figura 6.3 mostra um sistema econômico aberto e circular, onde o meio ambiente aparece executando suas três funções básicas: fornecer recursos naturais, assimilar resíduos e constituir-se fonte direta de utilidade. Quanto à primeira função, os recursos naturais são divididos em renováveis e não renováveis. O recurso natural não renovável tende a ser exaurido, porque a taxa de colheita “h”, pelo simples fato do seu uso, é superior à taxa de regeneração “y”, que é zero.

<sup>6</sup> Haddad (1991) afirma que, embora a preocupação com as questões ambientais seja antiga, estas não saíram do nível teórico para se transformar em ações efetivas.



Figura 6.3 - Economia circular



Fonte: adaptada de Pearce e Turner (1991:40)

Os recursos naturais renováveis podem-se tornar exauríveis se “h” for maior do que “y”, isto é, se a taxa de utilização for maior do que a taxa de regeneração. A sustentabilidade deste recurso consiste numa utilização menor ou igual do que sua regeneração. Por outro lado, a geração de resíduos ocorre nos três estágios da economia circular: (i) na extração dos recursos naturais, de fácil absorção pela natureza por ser um produto orgânico; (ii) na produção ou transformação do recurso natural em mercadoria intermediária ou final e; (iii) no seu consumo (Pearce e Turner, 1991:36). Do total destes resíduos, uma parte é reciclada e outra não. A parte reciclada retorna ao sistema produtivo sob a forma de insumos, enquanto a parte não reciclada é “absorvida” pelo meio ambiente, caracterizando a segunda função ou a função de assimilar rejeitos sólidos e líquidos.

Quando a emissão de rejeitos é superior a sua capacidade assimilativa, ocorre a poluição do meio ambiente. A poluição degrada o meio ambiente, prejudicando a sua função estética ou sua utilidade enquanto conforto paisagístico, o que caracteriza a terceira função do meio ambiente. Neste sentido, se atinge a sustentabilidade eco-ambiental a partir da manutenção de um volume de rejeitos em níveis não superiores à capacidade de assimilação do meio ambiente e adotando uma taxa de utilização de recursos naturais inferior a sua taxa de regeneração.

Conseqüentemente, a sustentabilidade eco-ambiental necessariamente deverá basear-se: (i) na utilização racional dos recursos, mantendo uma taxa de utilização inferior a taxa de regeneração e (ii) na reciclagem dos resíduos, evitando que a emissão de rejeitos supere a capacidade de assimilação do meio ambiente. Os mesmos autores (ibid:38) apresentam as seguintes razões para que não se atenda a esses critérios: em primeiro lugar, para a tecnologia disponível, o processo de transformação dos recursos naturais até a sua reciclagem apresenta uma perda qualitativa de energia, ou seja, os produtos reciclados não possuem a mesma qualidade oferecida pelos recursos naturais ainda não utilizados como

matéria-prima. Em segundo lugar, também para a tecnologia disponível, o processo de reciclagem tem se mostrado excessivamente oneroso.

O processo de reciclagem tem obedecido às regras de otimização do mercado. Quando são economicamente viáveis são vistas como uma oportunidade de negócios, mas não recebem atenção suficiente quando não são economicamente atraentes. Sendo assim, uma proposta de sustentabilidade ambiental necessariamente deverá equacionar a questão econômica (custo e qualidade da matéria-prima reciclada e utilização racional dos recursos naturais). De acordo com Bonus (1992), em um sistema de mercado, a proteção ambiental tem que ser economicamente interessante, uma política ambiental racional não deve operar contra o mercado, mas servi-lo, ou seja, transformar as externalidades numa oportunidade de negócios em que o custo recaia sobre o responsável pela sua emissão.

### **6.3 - Os Limites do Meio Ambiente**

A relação direta entre o padrão de produção e consumo e o meio ambiente estabelece que quanto maior o consumo, maior será o nível de atividade (o uso dos recursos naturais) e maior será a emissão de externalidades (Benjamin, 1993). Sendo assim, a possibilidade ou não de manutenção do atual padrão de consumo depende, basicamente, da capacidade do meio ambiente em fornecer recursos naturais e de assimilação dos resíduos. A princípio, com as técnicas disponíveis, verifica-se um relativo consenso sobre a incompatibilidade entre a intensidade do uso dos recursos naturais, sua reprodução e as externalidades decorrentes (Pearce e Turner, 1991).

Neste sentido, a crescente acumulação de resíduos representa uma grave ameaça para a água, o solo e o ar. A qualidade de vida e a saúde são ameaçadas pela má administração dos detritos sólidos. Até o final deste século, dois bilhões de pessoas ainda não estarão beneficiadas por instalações sanitárias básicas e

aproximadamente 5,2 milhões morrerão por ano devido a doenças relacionadas ao lixo. Em termos globais, a previsão é de que o volume de lixo municipal dobrará até o final deste século e dobrará novamente antes do ano 2025 (Agenda 21). Em 1992, o Canadá, EUA, Japão, Noruega, Finlândia França e Austrália geraram em média 584 kg de resíduos municipais por pessoas.

O fato positivo é de que em 1993 a quase totalidade deste resíduo já era reciclado (PNUD, 1996). Contudo, “Os padrões de consumo em países industrializados não podem ser sustentados a longo prazo e muito menos estendidos ao resto do mundo” (Sachs, 1994:31). Na Tabela 6.1 se observa a disparidade entre os padrões de consumo dos países desenvolvidos e em desenvolvimento.

**Tabela 6.1 - Padrões de Consumo dos Países Desenvolvidos e em Desenvolvimento**

Produto	Ano	Total/mundo	% de participação	
			Desenvolvidos	Em desenvolvimento
Automóveis	1986	370,2 milhões	91,5	8,5
Veículos Comerciais	1986	105,2 milhões	85,1	14,9
Combustíveis sólidos	1988	2309,12 MMT	66,3	33,7
Combustíveis líquidos	1988	2745,65 MMT	75,1	24,9
Eletricidade	1988	343,13 MMT	80,5	19,5
Cereais	1987	1801,33 MMT	47,6	52,4
Leite	1987	532,88 MMT	71,7	28,3
Carne	1987	113,51 MMT	63,8	36,2
Toras	1988	2410,15 MMT	45,5	54,5
Tábuas	1988	337,99 MMT	77,9	22,1
Papel e Papelão	1988	223,69 MMT	81,3	18,7
Fertilizantes	1987	140,52 MMT	59,6	40,4
Tecidos de Algodão e Lã	1983-85	29,88 M2	47,0	53,0
Cimento	1987	1035,65 MMT	52,0	48,0
Cobre	1987	10,35 MMT	85,5	14,5
Ferro e Aço	1987	699,14 MMT	80,2	19,8
Alumínio	1987	21,63 MMT	85,6	14,4
Produtos químicos inorgânicos	1983-85	225,6 MMT	87,1	12,9
Produtos químicos orgânicos	1983-85	391,25 MMT	84,8	15,2

Fonte: Sachs (1994:32).

Outros problemas reforçam a teoria da insustentabilidade do atual padrão de consumo. De acordo com Benjamin (1993:8), “a cada ano, 11 milhões de hectares de matas têm desaparecido e 6 milhões de hectares de terras produtivas

se transformam em desertos inúteis”. O relatório Meadows, que realizou um estudo sobre os limites do crescimento e se baseou na análise e projeção de cinco grandes variáveis (estoque de capital industrial, a população, a poluição, a oferta de alimentos e a disponibilidade de recursos naturais não renováveis) concluiu que, mantidas as tendências atuais sobre o comportamento destas cinco variáveis, os limites do crescimento em nosso planeta seriam atingidos nos próximos 100 anos (Meadows et. al; 1972).

#### **6.4 – Perspectivas da Avaliação de projetos de Investimento**

A ampliação das externalidades negativas tem afetado a qualidade de vida das pessoas e conduzido a uma maior conscientização da sociedade civil<sup>7</sup>, que tem exigido soluções para os problemas que os atingem diretamente. Na Suécia e na Dinamarca a mudança em processos ou produtos, em resposta a esse tipo de pressões, já atinge 100%. Embora em menores níveis o mesmo ocorre em toda a Europa e em parte dos países do antigo bloco socialista. As pressões exercidas sobre a indústria são de diversos setores sociais, dos quais destacam-se: a opinião pública, os consumidores<sup>8</sup>, a legislação e as mudanças sociais e tecnológicas (D’Avignon, 1995). Neste sentido, a noção de crescimento econômico está sendo aprimorada e substituída pelo desenvolvimento sustentável, em que o social está no comando, se observa as restrições ecológicas e o econômico assumam sua função instrumental (Castro, 1996).

---

<sup>7</sup> Busato (1996) apresenta dados sobre o aumento da consciência ecológica da sociedade em alguns países. Em relação ao Brasil, identificou-se que as maiores preocupações estão relacionadas com o dia-a-dia, como: emprego, subsistência e acesso à saúde. Contudo, apesar de a preocupação ambiental não ser prioridade do brasileiro, a maioria da população deseja simultaneamente desenvolvimento econômico e preservação ambiental. Identificou-se também que o brasileiro já opta por produtos que não agredam o meio ambiente e demonstra motivação para coleta seletiva de lixo. No contexto geral, também ficou evidenciada a influência exercida pela sociedade na esfera governamental, para geração de legislações de proteção ambiental e maior fiscalização. Neste sentido, Dias (1995) acredita que, de forma gradual, as empresas deverão se submeter às imposições sociais relacionadas com a defesa do meio ambiente.

<sup>8</sup> Embora este movimento ainda não se apresente com solidez suficiente para provocar uma mudança de mentalidade, a cada dia vem assumindo maior importância. Grande parte dos consumidores mais esclarecidos tem condicionado seu consumo à uma postura ambiental correta. No que se refere ao comércio internacional, a rigorosidade também tem aumentado rapidamente.

“O desenvolvimento sustentável é um processo de transformação no qual a exploração dos recursos, a direção dos investimentos, a orientação do desenvolvimento tecnológico e as mudanças institucionais se harmonizam e reforçam o potencial presente e futuro, a fim de atender às necessidades e aspirações humanas” (CMMAD:1991:49).

Nesta direção Sachs (1994:35) afirma que “de Founex a Estocolmo, até o Relatório Bruntland, a ênfase tem sido em mais crescimento econômico, com formas, conteúdos e usos sociais completamente modificados”. É necessário adotar técnicas de produção adequadas à preservação dos recursos e ao tratamento dos rejeitos, redirecionar os esforços produtivos no sentido das necessidades reais das pessoas e adotar uma política distributiva mais igualitária. Esse autor afirma ainda que “a eficiência econômica deve ser avaliada em termos macrossociais, e não apenas através do critério da rentabilidade empresarial de caráter microeconômico” (id.ibid:37).

Para atingir esse propósito, Benjamin (1993:30) acredita que,

“é preciso abrir uma discussão sobre a qualidade do crescimento, em direção a serviços menos poluentes e menos exigentes de recursos naturais, o que se liga à necessária mudança nos padrões de consumo”.

No que se refere ao desenvolvimento sustentável, o fator tecnológico certamente assumirá grande importância. O acesso às tecnologias limpas tende a ser condição necessária para a adequação dos empreendimentos atuais e, principalmente, a realização de futuros investimentos que atendam aos padrões ambientais definidos, permitindo um uso racional dos recursos e uma redução e melhor manejo dos rejeitos. Neste sentido, é razoável supor que além de um esforço comum e global em P&D para o aprimoramento das técnicas existentes, o uso dessas técnicas tende a se tornar obrigatória e de ampla difusão.

“As organizações podem até não direcionarem recursos para a área tecnológica, mas jamais poderão desconsiderar as tecnologias limpas como sendo um importante fator de vantagem competitiva. Por esta razão, as empresas precisam investir mais em P&D objetivando produtos e processos com tecnologias limpas, sob pena de perderem participação de mercado para aqueles concorrentes que não poluem” (Pereira e Alperstedt, 1996:1699)<sup>9</sup>.

Merece destaque o fato de que os limites do meio ambiente indicam para a insustentabilidade do atual padrão de produção e consumo. Por outro lado, o aumento da consciência da sociedade tem se mostrado uma arma poderosa, com fortes efeitos sobre empresas que insistem em não se adequar à realidade do desenvolvimento sustentável. Especialmente nos países desenvolvidos, não é raro que produtos que não apresentam o “selo verde”<sup>10</sup> sejam rejeitados pelos consumidores, exigências idênticas são cada vez mais freqüentes no comércio internacional, em que a ISO 14.000 vem se transformando em pré-condição para permanecer no mercado.

Em termos gerais, a importância do meio ambiente está sempre mais evidente, já não é possível excluir a variável ambiental da tomada de decisão. As empresas que adotam uma gestão administrativa mais avançada perceberam as mudanças e identificaram na questão ambiental uma oportunidade de negócio, a possibilidade de criação de um diferencial competitivo. Pesquisa realizada nos anos 90 indica que as empresas investem em causas ambientais, com o propósito de: (i) manter a competitividade; (ii) melhorar a imagem da empresa perante seus clientes através de estratégias de marketing; (iii) estabelecer um fator de diferenciação e (iv) cumprir com a responsabilidade ambiental e social (Pereira e Alperstedt, 1996).

Os padrões de crescimento (investimento) estão sendo cada vez mais influenciados pela noção do desenvolvimento sustentável, que passou a ser um

---

<sup>9</sup> Veja em Pereira (1995) exemplos de empresas que já utilizam tecnologias limpas e sustentáveis em seus processos de produção.

<sup>10</sup> O selo verde garante ao consumidor que o produto obedece aos critérios ambientais estabelecidos. Inclui um processo produtivo ambientalmente correto, cuidados com o local e condições de trabalho e respeito para com a qualidade de vida e saúde das comunidades locais (Dias, 1995).

novo elemento em praticamente todos os padrões de concorrência, inviabilizando avaliações de projetos de investimento baseada exclusivamente na viabilidade econômico-financeira. A necessidade de moderação nos danos ambientais, diante das ameaças reais e da maior exigência da sociedade e, principalmente, por parte dos consumidores, indicam para a direção em que a avaliação de projetos de investimento não mais se sustente puramente na maximização da lucratividade.

Pereira e Alperstedt (1996) acreditam que a questão ambiental, vista como uma vantagem competitiva, não se apresenta como mais um dos tantos modismos da administração, veio para ficar. Além disso, a médio prazo a observância dos problemas ambientais tende a se tornar uma exigência competitiva, conceito que extrapola a dimensão de estratégias competitivas.

Neste sentido, a viabilidade de projetos de investimentos assume uma perspectiva mais ampla, que dependerá, também, da capacidade adaptativa do projeto com relação ao meio ambiente. Associada a isso, a priorização da competitividade (longo prazo - capítulos 4, 7 e 8) e uma visão sistêmica tornam-se, também, sempre mais evidentes. Decisões de investimento que não atendam esses aspectos podem resultar em perda de vantagens competitivas irre recuperáveis.

As empresas devem estar atentas em relação as mudanças e exigências ambientais e ao fato de que a adequação aos requisitos ambientais deve ser imediata, sob pena de não estar preparada quando, a médio prazo, a variável ambiental se transformar em uma exigência competitiva ou requisito básico para se manter no mercado. “Deve-se enfrentar o problema pensando que no futuro a boa performance ambiental da organização será um fator inerente da natureza competitiva de toda indústria” (Pereira e Alperstedt, 1996:16).

Nos capítulos 7 e 8 deste trabalho, apresentaremos os elementos essenciais para a construção de uma novo referencial teórico de avaliação de investimentos. Mostraremos que a viabilidade de um projeto de investimento depende de um



contexto mais amplo e especialmente relacionado ao padrão de competição em que a empresa se situa.

## **CAPÍTULO 7**

### **NOVOS PADRÕES E ESTRATÉGIAS DE COMPETIÇÃO**

#### **7.1 - Considerações Gerais**

Conforme anteriormente discutido, os modelos sustentados na teoria keynesiana foram e são importantes no processo de avaliação econômica de investimento. De fato, tais modelos respondiam adequadamente ao modelo fordista-keynesiano, em que a estratégia predominante era a eficiência produtiva, através da produção em escala. Os elevados níveis de demanda e o baixo grau de exigência dos consumidores fizeram da diferenciação de produtos e serviços uma estratégia pouco relevante. Praticamente, todo esforço era direcionado para a redução de custos.

No ambiente atual, uma estratégia baseada exclusivamente no mínimo custo deixa de ser regra geral para tornar-se uma estratégia aplicável a determinados tipos de indústrias. Em produtos de elevado valor agregado, geralmente os setores mais dinâmicos da economia, qualidade e preço baixo se tornaram requisitos mínimos para a sobrevivência no mercado, e as estratégias vencedoras devem levar em conta as formas de concorrência predominantes.

Existe uma percepção crescente, por parte dos pesquisadores e traduzida na literatura especializada, de que o aumento da competição internacional e o aumento do grau de exigência dos consumidores estabeleceram novos parâmetros de competição, gerando, por sua vez, uma

instabilidade na forma tradicional de avaliação de investimento, especialmente nos modelos sustentados na teoria keynesiana, objeto de crítica deste trabalho. Neste sentido, o presente capítulo pretende destacar a nova visão sobre competitividade e padrões de concorrência e a necessidade de incorporação desses aspectos para obter-se uma avaliação de investimento mais consistente e adequada ao contexto atual, o que é a essência deste trabalho.

## **7.2 - Evolução do Referencial Teórico Sobre Competitividade**

Os economistas têm se dedicado muitos mais em estudar as estruturas de mercado e as formas de concorrência do que propriamente as condições que a empresa precisa para competir. Assim, a escola neoclássica assume a livre concorrência como a estrutura de mercado predominante e pressupõe em seus modelos de concorrência perfeita: (i) a existência de um grande número de vendedores e compradores, que não atuam conjuntamente; (ii) que o produto seja homogêneo e divisível; (iii) a livre entrada e saída de vendedores no mercado ou movimentação do fluxo de capital e (iv) que todos os participantes (empresas e consumidores) têm acesso gratuito às informações relacionadas aos produtos e preços. Dado que os produtos supostamente são homogêneos, esta escola estabelece que o preço constitui o fator essencial de concorrência (as empresas concorrem exclusivamente pelo preço) e que este é definido pelo mercado, tendo o produtor ou consumidor isoladamente pouco poder de determinação do mesmo, e a gestão empresarial visa atingir os níveis de produção que proporcione a maximização dos resultados para o preço definido pelo mercado (Ferguson, 1986).

A noção de concorrência perfeita não retrata o comportamento real das empresas, especialmente quanto à rivalidade na fixação dos preços, em relação ao processo inovativo (um importante instrumento de diferenciação) e no que se refere à possibilidade de cooperação. “As teorias econômicas clássicas

sobre competição empresarial são tão simplistas e estereis que têm sido menos contribuições do que obstáculos à compreensão do assunto. (...) O seu sistema de referência é a ‘concorrência perfeita’, uma abstração teórica que nunca existiu e nunca poderia ter existido” (Henderson, 1998:9). Sobre este mesmo fato Ansoff (1997:xv) afirma que “a teoria microeconômica da empresa não é suficientemente rica para explicar processos estratégicos”.

Estudos enquadrados no campo da organização industrial, ramo da economia voltado para o estudo das estruturas de mercado e as formas de concorrência, indicam a existência de mais de uma estrutura de mercado e formas de competição, as quais não se sustentam no preço. Incorpora-se, assim, duas novas estruturas de mercado na análise, o oligopólio e o monopólio (e variantes destes) e suas respectivas formas de competição.

Dentre esses trabalhos merecem destaque os de Shumpeter (1988) que crítica o estado estacionário e linear apresentado pela escola neoclássica e atribui um comportamento essencialmente dinâmico para a economia. Segundo ele, essa dinâmica é facilmente perceptível ao incorporar-se os efeitos do progresso tecnológico. Afirma, por outro lado, que o crescimento econômico e o progresso tecnológico não são impulsionados pela concorrência, através do preço e entre pequenas empresas, mas através das grandes empresas e com o objetivo de, justamente, esquivar-se da concorrência via preço. Basicamente, essas empresas ou oligopólios diferenciados, não concorrem via preço mas através de inovações que permitam diferenciar seus produtos.

O trabalho de Labini (1988) também merece destaque. Estudioso dos oligopólios, Labini identifica uma tendência de concentração dos capitais; o oligopólio, como estrutura de mercado predominante, e a estratégia de diferenciação dos produtos, como fator competitivo a ser destacado nesta estrutura de mercado. Labini sustenta também que em ambos os casos a inovação tecnológica assume um papel importante, reduzindo custos através da produção em escala (no caso da concentração) e aumentando a atratividade

dos produtos (no caso da diferenciação). Esta tendência indica que a concorrência através do preço deixou de ser o único ou até, em alguns setores, o fator competitivo mais importante. No entanto, não ser o fator de competição mais importante não significa dizer que o preço pode ser completamente ignorado. Como é verificado no capítulo 9, na agroindústria de carnes e na indústria de revestimento cerâmico, o preço continua sendo um elemento importante entre as diversas formas de concorrência, embora mais no primeiro caso do que no segundo.

Nesse sentido, por exemplo, em um mercado que apresenta a inovação como principal fator de competição, um produto que apresenta baixa incorporação tecnológica, mesmo sendo imbatível no preço, terá dificuldades para permanecer no mercado. O preço será um fator competitivo decisivo somente quando dois produtos absolutamente iguais, sob a ótica do consumidor (mesma qualidade, mesmo nível tecnológico etc.), possuírem preços diferenciados. Considerando a racionalidade perfeita do consumidor, a opção seria pelo produto de menor preço.

Machline (1994:100) acredita que a gestão industrial vem sofrendo grandes mudanças, para ele

“nenhum setor da administração de empresas tem sofrido nas últimas décadas tantas e tão profundas mudanças quanto a gestão industrial. A exacerbação da concorrência, o advento de novas tecnologias e o surgimento de novos paradigmas ensinaram às empresas que elas são eminentemente mortais”.

À medida que as barreiras ao comércio internacional caem e a interferência dos governos nacionais diminuem, observa-se um aumento na competição, tanto em âmbito nacional quanto internacional e, conseqüentemente, mudanças radicais nas bases de competição (Montgomery e Porter, 1998 e Gonçalves, 1994). Qualidade e custos baixos, considerados como inovadores nos anos 80 para obtenção de vantagens competitivas, hoje são vistos como requisitos mínimos de sobrevivência em quase todos os setores (Motta, 1995). Estratégias bem fundamentadas deixaram de ser vistas

como um luxo e se transformaram em necessidade imperativa (Montgomery e Porter, 1998).

Com a popularização do conceito de qualidade, através da indústria japonesa, tal paradigma se tornou um importante fator de sucesso no mercado e, ao mesmo tempo, reforçou as preocupações sobre os custos, fazendo com que as empresas passassem a competir, ao mesmo tempo, em preço e qualidade. Neste sentido, com a evolução das estratégias baseadas na relação custo/preço, empresas que competiam exclusivamente por preço ou por qualidade começaram a enfrentar forte concorrência, sinalizando, por um lado, que o desempenho adequado em qualidade seja acompanhado de aumentos na eficiência produtiva e, por outro, a eficiência produtiva seja acompanhada por melhoria na qualidade do produto (Fleury, 1994). Ou seja, se a qualidade é um elemento de diferenciação, então a mesma deve ser buscada ao menor custo e isto significa uma forte tendência à competição através do preço e da diferenciação.

Outro fator competitivo também bastante evidente é a flexibilidade do processo produtivo. Diante das mudanças do mercado, a empresa deve ser capaz de reconfigurar-se rapidamente, o que exige agilidade no desenvolvimento de novos produtos e serviços, sistemas flexíveis e adaptáveis de produção e incentivos para trabalhos em equipes. Associado a isso, torna-se necessário redefinir a relação entre fornecedores, distribuidores e clientes, buscando parcerias ao longo da cadeia de valor<sup>1</sup> (todas as atividades que vão desde a criação, produção, comercialização e distribuição do produto), com estratégias conjuntas e de cooperação, visando antecipar as necessidades dos clientes (Motta, 1995).

Contudo, não existe uma prescrição universal para o sucesso. Em termos gerais, entende-se que “é a criação e a manutenção de capacidades diferenciadoras que estão no centro da estratégia bem-sucedida” (Kay,

---

<sup>1</sup> Para consultar veja Porter (1992).

1996:391). Para Prahalad e Hamel (1998:294), a empresa deve ser capaz “de embutir uma funcionalidade irresistível nos produtos, ou melhor ainda, criar produtos de que os clientes necessitam mas não imaginaram ainda”. Na verdade, criou-se um grande número de fatores competitivos, ao mesmo tempo que nem todos os fatores são igualmente importantes. Cada tipo de empresa possui os seus fatores competitivos, definidos a partir do padrão de competição do setor (Kupfer, 1991).

Outro aspecto relacionado com as estratégias competitivas são as capacidades e os recursos internos de uma empresa. Copiar as estratégias dos líderes, que certamente são estratégias bem sucedidas, sem considerar a realidade interna da empresa, dificilmente tem fornecido resultados adequados (Prahalad e Hamel, 1985 e Robert, 1998). Logo, antes de formular suas estratégias é prudente que a empresa investigue suas habilidades para implementá-las.

Observe a tabela 7.1 abaixo como Fleury e Muscat (1992)<sup>2</sup> apud Fleury (1994) descrevem a evolução das estratégias competitivas. Destaca-se, especialmente o surgimento de novas formas de competição no decorrer do tempo. Em um primeiro momento a competição predominante era o preço, o que exigia uma estrutura de produção otimizada de forma a reduzir custos de produção. Com a evidência de novos padrões de competição, novas e mais complexas formas de competição foram surgindo.

**Tabela 7.1 – Evolução das Estratégias de Competição Baseadas em Manufatura**

Custo	Custo	Custo	Custo	Custo
	Qualidade	Qualidade	Qualidade	Qualidade
		Tempo	Tempo	Tempo
			Flexibilidade	Flexibilidade
				Originalidade (Inovação)

Fonte: Adaptado de Fleury (1994:23)

<sup>2</sup> Fleury, A. e Muscat, A.R. “Sistema de indicadores de qualidade e produtividade na indústria brasileira”. São Paulo: Fundação Vanzolini, 1992.

É necessário lembrar também que um fator de competitividade se transforma em uma vantagem competitiva somente quando os clientes reconhecem uma situação diferenciada em relação aos concorrentes. É a partir do juízo de valores dos clientes que se definirá o que vêm a ser um diferencial competitivo (Zaccarelli, 1995). Assim, uma estratégia bem sucedida precisa superar a dos concorrentes e, principalmente, atender às expectativas e necessidades reais dos clientes. Olhar de perto as necessidades do cliente foi e sempre será a estratégia mais apropriada para gerar vantagens competitivas sustentáveis (Ohmae, 1998).

Neste sentido, uma empresa pode apresentar vários aspectos positivos, que, no entanto, assumem relevância apenas se se constituírem vantagens competitivas efetivas. Assim, por exemplo, não basta que a empresa tenha um quadro de trabalhadores altamente motivado se isto não puder ser convertido em uma vantagem efetiva (Zaccarelli, 1995).

Kay (1996), em suas pesquisas, identificou que as empresas bem sucedidas atribuem pesos diferenciados ao retorno para os acionistas, à maximização dos lucros e ao desenvolvimento dos negócios. Verificou ainda que as empresas consideram essencial conhecer os mercados, motivar empregados e exigir altos padrões dos fornecedores e distribuidores. No entanto, embora estes argumentos sejam verdadeiros, não explicam o sucesso empresarial, que, na verdade, depende da fabricação do produto certo, por um preço adequado e na época certa. Diante disto, Kay concluiu que o sucesso empresarial deve ser medido pela capacidade da empresa de agregar valor. Supõe, portanto, que a finalidade de toda empresa é estabelecer um conjunto de relações que maximizem o valor agregado. Uma das premissas básicas do trabalho aqui proposto é que quando um projeto é consistente com a estratégia de competição da firma, ele contribui com esta maximização de valor agregado.

No que se refere ao juízo de valor dos clientes, a literatura mostra que o valor total percebido é obtido pelo diferencial entre o benefício e o preço



percebido pelo cliente. Logo, é necessário que o benefício supere o preço para que o cliente perceba o valor no produto, isto é, para que a empresa seja competitiva o valor percebido pelo cliente deve ser positivo. Motta (1995) destaca os seguintes atributos que formam o juízo de valor do cliente: qualidade; confiabilidade; conveniência; praticidade; beleza; status e garantia do produto. Com um enfoque voltado para os serviços, Giansi e Corrêa (1996) sustentam que o cliente avalia os serviços a partir da comparação entre as expectativas prévias e a percepção formada durante e após a prestação de serviços. Além dessas expectativas, as necessidades dos clientes também influenciam sua avaliação, conduzindo à obrigatoriedade de se atender tanto às expectativas quanto às necessidades dos clientes.

### **7.3 – Evolução do Termo Concorrência à Competitividade**

Há aproximadamente vinte anos era a noção de concorrência que predominava na literatura de gestão empresarial ou de organização industrial. Entre o final dos anos 70 e o início dos 80, este conceito passou a ser acompanhado, complementado ou até substituído pelos conceitos de competitividade e vantagens competitivas. Ainda que não se tenha um consenso quanto ao marco histórico que caracteriza tal mudança, para alguns autores, como Zaccarelli (1995), foi o livro de Michael Porter<sup>3</sup>, *Estratégias Competitivas*, escrito em 1980 que representou o mais relevante esforço teórico para a consolidação dos novos conceitos.

O termo concorrência, algumas vezes com conotação negativa, por representar disputa, confronto etc., acaba sendo cada vez mais substituído, as vezes erroneamente, pelo de vantagens competitivas, que tem conotação

---

<sup>3</sup> Caracteriza as forças de concorrência e as formas de enfrenta-la. Analisa os efeitos que a concorrência tem sobre as empresas e as formas como estas podem enfrenta-la. Consulte também Porter (1998).

positiva é mais abrangente e pode incorporar, inclusive, a idéia de cooperação, não muito usual quando o predomínio era do termo concorrência.

No entanto, Contador (1995b) afirma que na literatura que aborda aspectos relacionados com a competitividade empresarial é comum observar-se imprecisões de ordem conceitual, sobretudo no que se refere aos meios (armas da competição) e fins (campo de competição) que conduzem à competitividade, indistintamente tratados como estratégias. Por campo de competição<sup>4</sup>, Contador (1995a) refere-se ao atributo perceptível e que interessa ao consumidor, enquanto que armas de competição são os meios<sup>5</sup> que a empresa utiliza para obter vantagem competitiva em um campo de competição qualquer (Contador 1995b).

Armas da competição não interessam ao consumidor. Este não quer saber se a empresa na qual compra seus produtos possui elevada produtividade ou se seu custo de produção é baixo ou elevado. Neste aspecto, analisa apenas se esta (a empresa) possui o preço que melhor lhe convém. Da mesma forma, ao consumidor não importa o índice de rejeição, mas a qualidade final do produto oferecido ao mercado. Armas de competição são, portanto, os meios ou estratégias utilizados para atingir os fins (obter vantagens no campo de competição em que atua). No entanto, nos exemplos citados, importa destacar que a empresa precisa ter qualidade de processo para estar em condições de oferecer um produto de qualidade com produtividade, para poder oferecer o produto pelo menor preço. Para cada campo de competição existem algumas armas ou estratégias que lhe são mais adequadas (Contador 1995a).

No que se refere às “estratégias de competição”, vale ressaltar que o termo estratégia nasceu em berço militar e ficou conhecido como a arte dos generais ou a arte de empregar forças militares para alcançar os objetivos determinados pela política. A partir da primeira guerra mundial a noção

---

<sup>4</sup> Campo de competição será considerado sinônimo de padrão de competição, conforme definição de Kupfer (1991).

<sup>5</sup> Neste trabalho, armas de competição ou meios para atingir objetivos será sinônimo de estratégia ou estratégias competitivas.

“estratégia” se generaliza e começa a ser utilizada por estadistas, políticos, sociólogos e economistas (Mattos, 1995).

Mais recentemente o termo estratégia assumiu importância crescente na gestão empresarial, constituindo-se na arte de utilizar corretamente os recursos físicos, financeiros e humanos, com o propósito de minimizar os problemas e maximizar as oportunidades do ambiente da empresa, sendo definida como um caminho ou meio estabelecido e adequado para alcançar os objetivos da empresa (Oliveira, 1988), ou como a busca deliberada de um plano de ação para desenvolver e ajustar a vantagem competitiva de uma empresa (Henderson, 1998).

A sistematização das idéias modernas sobre estratégia, como conceito que articulou um pensamento gerencial holístico, é devida a Kenneth R. Andrews e C. Roland Christensen. Esses autores “viram a estratégia como a idéia unificadora que ligava as áreas funcionais de uma empresa e relacionava suas atividades com o ambiente externo” (Montgomery e Porter, 1998). Montgomery e Porter (1998) atribuem ainda os avanços e refinamentos práticos e teóricos mais expressivos e a popularização das estratégias nas empresas para Igor Ansoff, Alfred D. Chandler Jr., Peter Drucker, lista em que Porter deve ser incluído.

As divergências quanto a consistência do conceito de competitividade são de outra ordem. A ênfase recai sobre o caráter dinâmico que este conceito necessariamente deveria expressar quando relacionado ao contexto atual. As várias definições de competitividade podem ser agrupadas em duas famílias, que procuram relacionar competitividade às características apresentadas por uma firma ou por um produto. Para os “desempenhistas”, esta se expressa na participação no mercado, geralmente no montante das exportações de uma empresa (Kupfer, 1991).

“A vantagem deste conceito está na facilidade de construção dos indicadores (...). É ainda o conceito mais amplo de competitividade, abrangendo não só as condições de produção como todos os fatores que inibem ou ampliam as exportações de produtos e/ou países específicos, como as políticas cambial e comercial, a eficiência dos canais de comercialização e dos sistemas de financiamento, acordos internacionais e estratégias das firmas transnacionais” (Haguenauer, 1989:1).

Para os autores que definem competitividade a partir de eficiência ou “eficientistas”, esta resulta da noção de eficiência do processo produtivo ou na relação insumo/produto, expressa em produtividade, preço e qualidade ou tecnologia, valores objetivos e comparável com informações dos concorrentes (Kupfer, 1991). Uma das formas de avaliar a competitividade baseada neste conceito é o preço. Neste caso, seriam competitivas as empresas que apresentam, por exemplo, preços menores do que os praticados no comércio internacional.

Estas formas de avaliação apresentam alguns problemas, entre os quais merece destaque o fato de que a estrutura de subsídios e outros mecanismos de incentivo à exportação distorcem os resultados, tendo em vista que uma empresa, devido aos benefícios e incentivos que dispõe e não da eficiência do seu processo produtivo, pode ampliar as suas exportações ou praticar preços inferiores aos praticados no comércio internacional (Haguenauer, 1989).

Considerando estes aspectos, os neoschumpeterianos<sup>6</sup> criticam ambas as versões, enfatizando especialmente o seu caráter estático, por se comparar elementos que se verificam em momentos distintos. A participação no mercado e a produtividade consistem em grandezas que somente podem ser definidas e quantificadas a posteriori. Logo, toma-se o efeito pela sua causa e reduz-se a competitividade a um sinônimo de desempenho e eficiência. Desta forma, tanto o desempenho quanto a eficiência são fatores ex-post definidos

---

<sup>6</sup> Para maiores detalhes confira Kupfer (1991) e Coutinho & Ferraz (1994).

pelas estratégias competitivas (ex-ante) implementados num momento anterior<sup>7</sup>. Além disto, é necessário destacar que

“estão superadas as visões econômicas tradicionais que definiam a competitividade como uma questão de preços, custos (especialmente salários) e taxa de câmbio. Esta concepção levou, no passado, a políticas centradas na desvalorização cambial, no controle dos custos unitários de mão-de-obra e na produtividade do trabalho, com o objetivo de melhorar a competitividade das empresas em cada país. Nas duas últimas décadas, os países que se mostraram competitivamente vitoriosos (Alemanha e Japão<sup>8</sup>) afirmaram-se no mercado internacional, apesar de terem experimentado fortes incrementos nos seus custos salariais e de terem enfrentado longos períodos de relativa sobrevalorização cambial” (Coutinho e Ferraz, 1994:16).

Sendo assim, e de acordo com os neoschumpeterianos, é no processo de decisão estratégico que se deve buscar os elementos centrais para a definição do referencial teórico de competitividade. No entanto, como existe o fator incerteza em relação ao futuro e esse tem reflexos na avaliação precisa das estratégias competitivas (pela impossibilidade do pleno conhecimento das estratégias dos concorrentes e do próprio padrão de concorrência vigente), as firmas estabelecem suas estratégias competitivas a partir de suas experiências passadas e da avaliação em relação ao futuro. Assim, a firma é ou não competitiva de acordo com a precisão da sua avaliação sobre os riscos e incertezas em relação ao futuro do padrão setorial de concorrência, isto é da qualidade de sua gestão estratégica, incluindo a definição da trajetória e do ritmo do crescimento.

Haguenauer (1989) sugere que análise mais abrangente deve considerar um conjunto de variáveis, tais como a avaliação da organização da produção, do padrão de concorrência do setor em que a empresa está inserida, do tamanho médio das plantas em relação às tecnologia mais modernas, do

---

<sup>7</sup> Os termos ex-ante e ex-post se referem a uma noção de tempo em que um fenômeno ocorre quando relacionado com outro fenômeno.

<sup>8</sup> O fato da economia japonesa estar em crise nos anos 90, não descaracteriza esta versão. De fato, as estratégias adotadas por estas economias foram bem sucedidas por vários anos. As atuais dificuldades de economia japonesa vem, contudo, confirmar que os padrões e estratégias de competição são dinâmicos.

aproveitamento de economias de escala, do nível de utilização dos fatores de produção e de outras variáveis que afetam a eficiência industrial, às vezes variáveis específicas de cada empresa. Portanto, para os neoschumpeterianos,

“o sucesso competitivo passa, assim, a depender da criação e da renovação das vantagens competitivas por parte das empresas, em um processo em que cada produtor se esforça para obter peculiaridades que o distingam favoravelmente dos demais, como, por exemplo, custo e/ou preço mais baixo, melhor qualidade, menor lead-time, maior habilidade de servir à clientela, etc.”. Contexto no qual. “a inovação é o motor do desenvolvimento, o fator de grande peso na sobrevivência das empresas em um ambiente competitivo” (Coutinho e Ferraz, 1994:11 e 18).

No trabalho aqui proposto, a definição de competitividade relaciona-se ao conceito de competitividade desenvolvido pelos neo-schumpeterianos e apresentado por David Kupfer<sup>9</sup> como sendo a adequação das estratégias adotadas pelas firmas em relação ao padrão de concorrência vigente na(s) indústria(s) considerada(s), no qual, em termos genéricos, a inovação é o elemento dinâmico e determinante do padrão de concorrência. Diante disso, cabe ao setor estratégico da empresa ou a administração estratégica identificar o(s) elemento(s) dinâmico(s) que define(m) o padrão de concorrência da sua indústria. Sendo assim, a definição das estratégias competitivas depende do contexto competitivo em que a empresa se situa, isto é, do seu padrão de concorrência ou campo de competição conforme define Contador (1995a).

Desse modo, competitividade será definida “como a capacidade da empresa em formular e implementar estratégias concorrenciais, que lhe permitam ampliar ou conservar, de forma duradoura, uma posição sustentável no mercado” (Ferraz, Kupfer e Haguenaer, 1995:3), enquanto as estratégias competitivas são os meios que a empresa utiliza na busca da competitividade (Oliveira, 1988), conceito idêntico ao de armas de competição desenvolvido em Contador (1995b).

---

<sup>9</sup> Para consulta verifique Kupfer (1991).

Esta definição de competitividade implica uma nova forma de ver a avaliação de projetos de investimentos. No caso, um investimento deve ser um instrumento de manutenção e geração de vantagens competitivas sustentáveis e, logo, uma avaliação de investimento deve estar de acordo com as características e especificidades do padrão de competição em que a empresa se situa. Ou seja, o pressuposto básico é de que a trajetória e o ritmo de crescimento (investimentos) da firma deve levar em conta ou ser guiado pelo padrão de concorrência da indústria.

## CAPÍTULO 8

### ESTRATÉGIAS DE COMPETIÇÃO

#### 8.1 - Estratégias em Porter

Neste capítulo são discutidas as estratégias competitivas mais evidentes, incorporando desde as estratégias de competição tradicionais e as que tomaram ênfase após a reestruturação econômica. Para tal iniciaremos com as contribuições de Porter sobre o assunto.

No que se refere à contribuição teórica e prática sobre o tema estratégias de competição, Porter (1986) reconhecidamente teve uma contribuição importante. Esse autor estrutura a sua contribuição sobre a importância de cinco forças competitivas (fatores externos<sup>1</sup>). Ou seja, diante do tipo de concorrência existente no ramo em que a empresa atua, esta deve desenvolver uma estratégia que permita um melhor posicionamento na indústria, ou que permita superar seus concorrentes em termos de rentabilidade de longo prazo. No capítulo 2 Porter (op. cit.) identifica três estratégias genéricas, denominadas de estratégias competitivas, que a empresa pode utilizar para enfrentar com sucesso as forças da concorrência<sup>2</sup>. Tais estratégias são: liderança de custo total, diferenciação, e enfoque.

---

<sup>1</sup> A estrutura da indústria e a natureza das forças competitivas são os fatores preponderantes para a escolha das estratégias competitivas da empresa (Porter, 1986).

<sup>2</sup> No capítulo 1 Porter (1986) apresenta cinco forças competitivas: ameaça de novos entrantes; ameaça de produtos substitutos; poder de negociação de fornecedores; poder de negociação de compradores; e rivalidade entre as empresas existentes.



A liderança de custo total é composta por um conjunto de ações para atingir a produção de uma determinada mercadoria ao menor custo do mercado. Esta estratégia permite à empresa obter os maiores lucros do setor e, conseqüentemente, maior poder de competição. Custos baixos permitem que a empresa se defenda contra as políticas ofensivas dos concorrentes, especialmente contra guerras de preços, pressão de fornecedores, ameaça de novos entrantes, produtos substitutos e poder de negociação dos clientes. Segundo Porter, somente pode existir uma empresa líder em custo, caso contrário, uma guerra de preços seria inevitável, causando danos para a indústria como um todo a longo prazo.

A segunda estratégia genérica definida por Porter (1986) é a diferenciação do produto. Tal estratégia visa convencer o consumidor de que é aceitável pagar mais pelo produto por este incorporar uma novidade ou que devido à incorporação desta novidade o referido produto seja único ou superior aos produtos dos demais concorrentes. A diferenciação gera uma diminuição da sensibilidade ao preço, isolando-se em maior ou menor grau as empresas concorrentes, pois permite trabalhar com uma margem de lucro maior; provoca também uma redução do poder dos compradores, por estes não encontrarem outro produto com as mesmas características, e diminui a ameaça das empresas entrantes e dos produtos substitutos. Uma diferenciação somente é viável se agregar valor ao cliente, posto que uma diferenciação geralmente envolve aumento de custos e, em decorrência, de preços.

A terceira estratégia, o enfoque, consiste em identificar um grupo de consumidores, um segmento de produto ou um mercado geográfico e atender este mercado alvo melhor do que os concorrentes que procuram atuar em toda a indústria. Neste mercado segmentado a empresa atuará em busca de vantagens em custo total ou em diferenciação, dependendo das características do mercado em questão. Um exemplo de mercado segmentado é a indústria de televisão a cabo, onde os produtos são personalizados de acordo com necessidades muito específicas (canais especializados) e o cliente percebe

mais facilmente o valor agregado, o que permite a prática de preços superiores ao das mercadorias dos mercados não segmentados.

Porter atribui uma grande importância à produtividade, tendo em vista que uma empresa que atua com uma diferenciação deve atuar com custos semelhantes aos dos concorrentes, pois preços excessivamente elevados anulam as vantagens obtidas pela diferenciação do produto. “Deve ser ressaltado que a estratégia de diferenciação não permite à empresa ignorar os custos, mas eles não são o alvo estratégico primário” ou principal (Porter, 1986:52).

Não ignorar custo não significa adotar estratégias mistas (ou de “meio termo” como define o autor), mas apresentar algo que diferencie seu produto em relação ao do concorrente, a um preço que não anule o impacto da diferenciação incorporada no produto. O autor não recomenda a estratégia “meio termo”. Afirma que a empresa que adotar este tipo de procedimento estará em situação estratégica extremamente pobre e dificilmente não apresentará baixa rentabilidade. É necessário lembrar, portanto, que Porter aborda três estratégias genéricas, ou estratégias que capturam a essência das diversas posturas competitivas da maioria das empresas. Não nega, no entanto, eventuais exceções e até afirma (em algumas poucas passagens) que em situações bem específicas, estratégias mistas possam ser adotadas.

Henderson (1998:4) está de acordo com Porter e afirma que uma estratégia de meio termo não é recomendada porque não distingue as empresas na indústria e acredita que os concorrentes mais perigosos são os que mais se parecem com você. “Cada um precisa ser diferente o bastante para possuir uma vantagem única”; empresas que competem de maneira idêntica não conseguem coexistir. Ghemawat (1998), por outro lado, aconselha um gerenciamento no sentido de atingir uma singularidade, que desenvolva uma competência que o distinga dos concorrentes.

Da mesma forma que Porter, Contador (1994) também enfatiza a produtividade (redução de custo) como estratégia preponderante. Propõe um esforço seletivo de aumento de produtividade, centrado nas áreas que efetivamente proporcionarão vantagens competitivas, e a sua justificativa reside na importância que essa estratégia assume em qualquer campo competitivo escolhido ou que a empresa se enquadre, podendo ser compreendida como “a arma mais geral, pois precisa ser sempre utilizada, qualquer que seja o campo utilizado”, especialmente quando o campo de competição for o custo do produto (Contador, 1994:6).

Outro argumento que, segundo o mesmo autor, justifica a produtividade como estratégia competitiva mais importante, se encontra no trabalho de Zaccarelli (1990), que relaciona o sucesso das empresas japonesas à elevada correlação entre produtividade e vantagens competitivas, em qualquer campo de competição. Ao mesmo tempo, também de acordo com Porter (1986), afirma que o custo do produto diferenciado não pode ser muito superior ao não diferenciado, sob pena de anular a vantagem obtida pela diferenciação do produto.

Sobre a estratégia de meio termo, desaconselhada por Porter, Mintzberg (1988) e Miller (1992), afirmam que as técnicas modernas de controle de estoque como just-in-time e gestão de qualidade total permitem atingir, ao mesmo tempo, redução de custos, pela descoberta de falhas no sistema de produção, ganhos de qualidade e melhora dos serviços oferecidos aos clientes, fazendo com que a diferenciação e liderança de custos não sejam antagônicas como afirma Porter (1986). Basicamente, para tais autores, uma diferenciação não resulta necessariamente em aumento dos custos.

O processo competitivo é dinâmico, os padrões de competição sofrem alterações, exigindo adequação das estratégias competitivas. Conseqüentemente, a empresa deve estar constantemente analisando a sua indústria para compreender a concorrência e a evolução dos fatores de competição do seu setor para então formular estratégias que possibilitem

construir vantagens competitivas e conquistar uma posição sólida e sustentável em relação ao seus concorrentes (Porter, 1992).

Outros autores confirmam tal relação, entre estratégias e padrão de concorrência, e cada vez mais se percebe a relação entre padrão de competição e os novos negócios ou os novos investimentos

“Para garantir a viabilidade a longo prazo, a concepção do negócio de uma empresa deve ser reinventada à medida que as necessidades e as prioridades dos clientes se modificam (...). Assim como os produtos se tornam economicamente obsoletos, as concepções do negócio se tornam economicamente obsoletas. Ao longo do tempo, devido à natureza competitiva do negócio, a maioria das concepções perde a capacidade de gerar lucro” (Slywotzky e Morrison, 1998:13).

Dentro do raciocínio de liderança de custos de Porter é necessário, por exemplo, saber se a empresa líder pode sustentar esta vantagem em caso de mudanças no ambiente competitivo, mesmo que, a princípio ou circunstancialmente, essa empresa possua vantagens em decorrência dos lucros acumulados serem maiores. Esta é a base da teoria dos recursos e capacidade da empresa, que critica o enfoque direcionado aos fatores externos e sustenta que, tendo em vista a volatilidade das preferências dos consumidores e, conseqüentemente, as mudanças contínuas dos padrões de competição (fatores externos), os recursos e as capacidades da organização (fatores internos) representam uma base mais estável e segura para a formulação das estratégias competitivas (Grant, 1991).

Portanto, os recursos e as capacidades organizacionais devem ser a base para definição de estratégias competitivas sustentáveis a longo prazo, por serem mais eficiente do que as estratégias sustentadas nos fatores externos. Para tal, as empresas devem estar internamente bem articuladas e estar cientes de que é o nível de recursos (meios físicos, financeiros, tecnológicos e a reputação da empresa) e o clima organizacional (habilidades organizacionais)

que definirão a capacidade da empresa para adaptar-se às mudanças do padrão de concorrência (Grant, 1991).

Neste sentido, Kotler (1991) afirma que a empresa, com o propósito de construir vantagens sustentáveis a longo prazo, deve desenvolver as suas estratégias com a finalidade de explorar as características ou peculiaridades da sua base de recursos e capacidades. Para Peteraf (1993), quanto maior a dificuldade da concorrência em imitar os recursos ou capacidades que proporcionaram a vantagem competitiva para a empresa, mais sólida será esta vantagem.

No entanto, a ênfase excessiva nos custos (fatores internos) não deve conduzir à busca de soluções no ambiente da organização e a descuidos em relação ao ambiente externo, especialmente, no que se refere às expectativas e necessidade dos clientes, componente fundamental para que a empresa atinja uma posição competitiva sustentável (Day, 1990).

Por outro lado, os atributos de preço e desempenho dos produtos apenas definem vantagens competitivas a curto prazo. A longo prazo, considerando-se as constantes evoluções da tecnologia e a volatilidade das preferências dos clientes, as vantagens competitivas resultam da capacidade que a empresa possui de desenvolver e criar, rapidamente e a menor custo, produtos novos, isto é, a competitividade efetiva reside na capacidade da empresa em desenvolver produtos que criam ou identificam novas necessidades (Prahalad e Hamel, 1990).

Por fim, a diferenciação conforme definida por Porter inclui um número elevado de estratégias competitivas distintas, que muitas vezes são baseadas em estruturas competitivas diferentes, exigindo, portanto, maior detalhamento (Mintzberg, 1988). Em seguida pretende-se abordar as principais estratégias competitivas a partir da classificação de Contador (1995b).

## 8.2 - As Estratégias de Competição de Maior Evidência no Contexto Atual

### 8.2.1 - Liderança de Custos/Preços (Produtividade)

A competição por preço é uma das mais antigas formas de competição, fazendo da produtividade um fator historicamente fundamental para se garantir a competitividade de uma empresa (Tontini, 1996). A microeconomia há muito tempo nos ensina que custos baixos (redução do custo unitário do produto atingidos através de economias de escala) permitem a redução dos preços dos produtos e, conseqüentemente, uma ampliação da participação no mercado (Contador, 1995a).

No entanto, cabe enfatizar que, diferentemente de preço baixo, liderança de custo em si pode não constituir uma vantagem competitiva, tendo em vista que o consumidor não percebe custos mas preços, mesmo porque, embora seja uma pré-condição, custo baixo não necessariamente significa preço baixo (Zaccarelli, 1995).

Até a segunda guerra mundial a produtividade era medida exclusivamente sobre o fator de produção trabalho. Assim, a variação do número de horas necessárias para a produção de um determinado bem ou serviço expressava um aumento ou redução da produtividade. Posteriormente, o conceito de produtividade começou a ser relacionado com a utilização de todos os fatores produtivos. A produtividade média passou a ser representada pelo quociente entre a produção total e os fatores produtivos utilizados, em uma determinada unidade de tempo (Cherques, 1991).

“Hoje, o indicador é construído pela divisão de um produto/serviço pelos fatores de produção, que compreendem, além do trabalho, o capital financeiro, incluindo seus custos; o capital tangível (terras, instalações, equipamentos e estoques) e, ainda, as matérias primas, transporte e energia” (Cherques, 1991:38).

Numa perspectiva mais ampla, a mensuração da produtividade global efetiva deve extrapolar os aspectos relacionados aos fatores físicos da produção e incorporar os ganhos resultantes, por exemplo, da produtividade administrativa, que inclui a organização e a forma como os fatores de produção são combinados de forma a obter a minimização das perdas e otimização do aproveitamento dos recursos. A incorporação da organização do processo produtivo evidencia a contribuição administrativa sobre a produtividade global, ao mesmo tempo que agrega uma maior complexidade ao indicador. O produto administrativo é intangível, implícito de difícil mensuração e, muitas vezes, os resultados apenas são perceptíveis a médio e longo prazo (Cherques, 1991).

A perspectiva mais atual (centrada no cliente) parte do pressuposto de que as empresas devem atender às expectativas e necessidades do cliente, que devido à sua restrição orçamentária, sempre procura maximizar sua utilidade. Desta forma, deve-se agregar ao máximo o valor<sup>3</sup> ao produto ou serviço pelo menor custo. Portanto, para este argumento teórico, aumentar a produtividade consiste em agregar valor ao produto/serviço, uma vez que permite aumento nos preços ou reduzir o seu custo, isto é, consiste em produzir cada vez mais e/ou melhor (em produto ou valor) com menos insumos. “Pode-se pois, representar a produtividade como o quociente entre o que a empresa produz (Output) e o que ela consome” (Campos, 1992:2).

É necessário enfatizar a importância do conceito de agregação de valor de Campos (1992), tendo em vista que desmistifica a idéia de que a produtividade está relacionada à redução de custo. Na verdade, é possível aumentar a produtividade com um incremento nos custos, desde que ocorra um incremento proporcionalmente superior no valor agregado do produto ou

---

<sup>3</sup> Máxima satisfação das necessidades e expectativas dos clientes, o que não se expressa exclusivamente em termos de preço.

serviço. Isto revela que o conceito atual de produtividade está bastante relacionado ao binômio qualidade e produtividade.

### 8.2.2 - Domínio Tecnológico e Diferenciação de Produtos

Foster (1988:20) define inovação como sendo “uma disputa pelo mercado entre inovadores ou atacantes, tentando ganhar dinheiro por meio de mudanças, e defensores, protegendo seus fluxos de caixa”. O mesmo autor afirma ainda que, nos tempos atuais, o tipo de estratégia escolhido na gestão empresarial está intimamente relacionado com o sucesso ou fracasso de uma empresa. Pode-se afirmar que a dinâmica do processo inovativo vem aumentando sistematicamente, fazendo com que não exista mais vantagem definitiva no mundo dos negócios.

Neste sentido, toda tecnologia tem um limite<sup>4</sup>. “A habilidade da administração em reconhecer os limites é vital para determinar seu sucesso ou fracasso, porque os limites são a melhor indicação de que há necessidade de uma nova tecnologia” (Foster, 1988:32). Adotar uma estratégia ofensiva consiste em buscar novas formas quando os resultados ainda são bons. Antes de atingir o limite é necessário inovar para evitar a necessidade de uma ação defensiva, mais onerosa e que, não raramente, compromete a posição competitiva em seu setor (Coutinho e Ferraz, 1994).

A princípio, é razoável sustentar que quanto mais próximo do limite maior o custo para desenvolver e introduzir novas tecnologias e maior é o risco de perda da posição que a empresa ocupa no mercado. Basicamente, é necessário conhecer os limites para não investir tempo e dinheiro em algo que não pode mais ser melhorado e aceitar riscos para investir no desconhecido. Com efeito, todas as estratégias apresentam um determinado grau de risco e é

---

<sup>4</sup> Entende-se como limite da tecnologia a sua obsolescência diante de novas descobertas.



preciso considerar que uma estratégia ofensiva geralmente é superior a uma estratégia defensiva (Foster, 1988:34).

O fato marcante das últimas duas décadas tem sido, sem dúvida alguma, a aceleração do progresso tecnológico, com o desenvolvimento e a difusão de novas tecnologias, particularmente aquelas associadas ao complexo eletrônico e à tecnologia da informação. Esse progresso tem se refletido em maior eficiência, introdução de novos produtos e serviços, novos processos e criação de novas oportunidades de mercado. Na realidade, o progresso foi de tal significância que se transformou num novo paradigma tecno-econômico, que incorpora novos processos de produção, novos produtos e novos 'conceitos guia' em termos de organização da produção" (Gonçalves, 1994:14)

No passado, uma empresa podia ser competitiva apenas reduzindo custos de insumos – capital, trabalho, energia e matérias-primas. Com a intensificação das mudanças tecnológicas, vantagens competitivas sustentadas em custos dos insumos não são suficientes. Na verdade, custos de produção mais elevados podem ser compensados rapidamente através das evoluções tecnológicas. Apenas possuir recursos deixou de ser o bastante. É necessário utilizá-los de forma a consolidar uma competitividade sustentável a longo prazo (Porter e Linde, 1995).

Os efeitos de uma inovação tecnológica sobre a competitividade de uma empresa são bastante conhecidos. Em termos gerais, ela permite fabricar um produto antigo de forma mais eficiente (inovação de processo) ou a fabricação de novos produtos (inovação de produtos/diferenciação). Em um mundo dominado por excesso de capacidade produtiva, com um mercado cada vez mais globalizado e agressivo, a inovação surge como um importante instrumento de criação e manutenção de vantagens competitivas. "Resistir à inovação é tornar-se menos competitivo" (Porter e Linde, 1995:78).

O processo inovativo, geralmente amplia os custos de produção e conduz à prática de preços mais elevados, tendo em vista o fato de exigir grandes volumes de investimentos em P&D (quando a tecnologia é desenvolvida pela própria empresa), em modernização do parque produtivo

(especialmente, quando a tecnologia é adquirida) ou no próprio processo de diferenciação do produto. No entanto, nesta forma de competição, o preço não é o principal componente competitivo; conforme mencionado anteriormente, a característica principal está em antecipar-se às necessidades dos consumidores, criando constantemente novos mercados. Em termos gerais, um produto que incorpora inovações deprecia o produto existente, por gerar novas expectativas nos consumidores, agregando-se valor ao produto, o que permite a prática de preços superiores em relação aos produtos que estão sendo substituídos.

A inovação, contudo, não constitui garantia de sucesso competitivo. Não faltam histórias de empresas inovadoras que fracassaram. A inovação é dispendiosa, facilmente apropriável e envolve riscos elevados. Um produto novo pode fracassar porque não há demanda suficiente para torná-la, ao mesmo tempo, tecnicamente bem sucedido e um produto comercialmente lucrativo (Kay, 1996).

De acordo com Ghemawat (1998), a imitação de uma inovação num produto custa  $1/3$  menos do que custaria desenvolver todo o processo de inovação e é aproximadamente  $1/3$  mais rápido para ser implantada. Os novos processos de produção são ainda mais difíceis de serem protegidos dos concorrentes, 60 a 90% do aprendizado é rapidamente transmitido aos concorrentes. A saída de técnicos ou pessoas importantes no desenvolvimento das inovações pode corroer a vantagem alcançada. A inovação deve ser mantida em segredo para ser uma vantagem competitiva sustentável. Neste sentido, quanto maior o custo e o risco de uma inovação, maior é a dificuldade de imitação por parte dos concorrentes (Prahalad e Hamel, 1990).

A possibilidade ou não de imitação da inovação define o período de sustentabilidade do diferencial de lucro. Neste casos, a inovação constante é a única forma de sustentar lucros elevados. Sempre que a inovação é imitada, a empresa precisa lançar a próxima inovação, “é preciso reinventar a concepção do negócio no mínimo a cada cinco anos”. O processo inovativo bem sucedido

está relacionado com o cliente e a lucratividade e, principalmente, com a criatividade de tornar seu negócio diferenciado, com a criação de um modelo de negócio singular (Slywotzky e Morrison, 1998:283).

No entanto, é difícil exagerar o papel da inovação para o desenvolvimento de vantagens competitivas, “se a inovação é dispendiosa e incerta, ela é indubitavelmente competitiva. (...) A empresa inovadora está em uma corrida na qual o vencedor leva tudo” (Kay, 1996:112).

Em Prahalad e Hamel (1985) é introduzido o conceito de intento estratégico, que está relacionado com a criação de vantagem competitiva futura de forma mais rápida do que os seus concorrentes podem imitar. Desta forma, a empresa estabelece níveis mais elevados no jogo da competição. A regra deixa de ser a imitação competitiva para sustentar-se na inovação competitiva, sempre assumindo riscos em níveis administráveis. Os autores destacam ainda que o riscos competitivos estão diretamente relacionados com a amplitude do leque de vantagens (nível e número de inovações) e com a capacidade dos concorrentes de, em tempo hábil, imitar a inovação.

A possibilidade de imitação evidencia o tempo como uma fonte crítica de vantagem competitiva e a necessário gerenciá-lo da mesma forma como os custos, a qualidade ou o estoque. Encurtar o ciclo de desenvolvimento de novos produtos e desenvolver atualizações tecnológicas constantes nos produtos permitem anular os concorrentes que procuram competir através de imitação. Logo, o tempo se tornou uma importante fonte de vantagem competitiva, “as empresas da nova geração (...) competem com a fabricação flexível e com sistemas de resposta rápidos, expandindo a variedade e aumentando a inovação” em processos e produtos (Stalk, Jr; 1998:52).

Pesquisas recentes já identificaram uma evolução na importância da inovação na gestão empresarial. Tais pesquisas demonstram que a maioria absoluta (92,3%) das empresas demonstrou preocupação com a aquisição e introdução de novas tecnologias e levou essa variável em consideração em

seus projetos de investimento. As áreas de interesse para o aporte de novas tecnologias são: (i) engenharia de processo; (ii) engenharia de produto; (iii) embalagens; (iv) informatização e; (v) área de administração de vendas (Saul, 1995).

Sobre o objetivo da introdução das novas tecnologias, o mesmo autor identificou estar relacionadas com a melhoria da qualidade dos produtos, melhoria da produtividade, afirmação do nível de concorrência internacional (competitividade), melhoria das condições ambientais, segurança e capacitação dos recursos humanos.

Convém ressaltar que a diferenciação dos produtos e serviços se apresenta como um subproduto da inovação tecnológica, com a qual está intimamente relacionada. Além das características do próprio processo produtivo, no sentido de estimular ou barrar o processo inovativo, por exemplo, uma gestão que cultiva o aprendizado e a criatividade, o nível de conhecimento e o ritmo de desenvolvimento tecnológico definem a capacidade de diferenciação de uma empresa (Kon, 1994).

Na verdade, em função de estar intimamente relacionada com a inovação tecnológica, a diferenciação é um poderoso instrumento de ampliação de vantagens competitivas. Desde que a diferenciação seja reconhecida pelos consumidores, ela permite manter a participação do mercado e pode estabelecer novas formas de competição, na medida em que estabelece novos patamares de crescimento para a indústria, gerando novas expectativas para os consumidores (Guimarães, 1982).

“Um produto é diferenciado quando existe base apreciável para distinguir o bem (ou serviço) de um vendedor do de outro vendedor qualquer. Esta base pode ser real ou imaginária, desde que induza os compradores a preferirem determinada variedade do produto, e deste modo revelarem sua preferência para aquela espécie diferenciada”, se tornando menos sensível à concorrência via preço (Kon, 1994:87).

A diferenciação geralmente está relacionada a traços próprios ao produto, mas também, a características exclusivas, como o prestígio conquistado por patentes ou marcas. Scherer (1971) distingue 4 maneiras de diferenciar um produto ou serviço: (i) localização do negócio, tendo em vista que uma boa localização permite que o consumidor tenha acesso ao produto com menores custos de deslocamento e pequenas distâncias; (ii) bons serviços, treinando os funcionários de forma a proporcionar um atendimento rápido e eficiente; (iii) diferenças físicas nos produtos, mudanças de projeto (design) e (iv) construção de imagem diferenciada sobre o produto, através de propaganda, embalagens e promoções de venda.

### **8.2.3 - Qualidade dos Produtos**

O conceito de qualidade é vago e relativo, não pode ser definido objetivamente, dado que cada um tem a sua percepção de qualidade. Neste sentido, uma investida em melhoria na qualidade deve estar sustentada na identificação do significado real de qualidade para os seus clientes. As expectativas e necessidades dos consumidores mudam constantemente, “assim a satisfação ao consumidor pode ser encarada, pela empresa, como um processo de contínua melhoria de processo, visando ao constante aperfeiçoamento do produto” (Paladini, 1994:32).

Os conceitos gerais de qualidade podem ser agrupados em conceitos baseados no produto, na produção, no valor e no usuário. Existe, no entanto, uma quase unanimidade de que o consumidor ou usuário deve ser a peça mais importante de qualquer definição (Tontini, 1996). Segundo Giansesi e Corrêa (1996), o objetivo das organizações deve ser o atendimento das necessidades e expectativas dos clientes (agregar valor ao produtos e serviços, na ótica de Campos, 1992). Sendo assim, “o verdadeiro critério de boa qualidade é a preferência do consumidor”. (...) Portanto, “um produto ou serviço de

qualidade é aquele que atende perfeitamente, de forma acessível, segura, confiável e no tempo certo, às necessidades do cliente” (Campos, 1992:2). “Os clientes querem qualidade e serviço, mas no preço certo e no momento certo” (Band, 1997:2).

O aumento do grau de exigência do consumidor transformou a competição por qualidade em uma das estratégias mais valorizadas, tornando-se um poderoso instrumento para aumentar o valor agregado dos produtos e serviços. Agregar valor ao produto ou serviço expressa que o valor do produto ou serviço percebido pelo cliente deve ser superior ao seu preço (Campos, 1992). É necessário destacar que na competição por qualidade, o preço não é o fator principal, um exemplo característico é o automóvel Mercedes-Benz, o consumidor não o compra por ser barato, mas por apresentar uma qualidade superior. Desta forma, a empresa conseguiu agregar valor ao seu produto (desempenho superior), permitindo a prática de preços superiores aos dos concorrentes (Fleury, 1994).

O conceito moderno de qualidade está associado à melhoria contínua em todos os aspectos que envolvem a cadeia de valor do produto. “O objetivo é criar uma linha de produção ideal e a empresa está lutando para acabar com a perda, ao parar a linha” (IMAM, 1989:71). Existe uma relação próxima entre produtividade e qualidade, sustentada pela compreensão de que uma melhora na qualidade permite também a redução dos custos, ao reduzir o retrabalho, erros, atrasos, obstáculos e melhor uso do tempo-máquina e dos insumos (Contador, 1995b).

“Custo e qualidade são interdependentes. Adotar cortes nos custos não vale a pena se a qualidade for comprometida. Na verdade, empresas modernas aprenderam que o foco na qualidade do produto também resulta em custos mais baixos – melhor valor para o cliente e para os acionistas” (Band, 1997:18).

Como pode ser verificado no estudo multicaso desenvolvido no capítulo 9, as empresa que compõem os dois setores aqui pesquisados

compreendem muito bem essa inter-relação entre qualidade (diferenciação) e preço, a tal ponto que utilizam esses dois elementos como os principais componentes dos respectivos padrões de concorrência.

A diferenciação por qualidade advém de atributos intrínsecos ou próprios ao produto, que pode distinguir-se, em qualidade, por confiabilidade ou menor probabilidade de falhas, durabilidade, estética, desempenho, características, conformidade, atendimento e qualidade percebida (Tontini, 1996). Por outro lado, preços baixos podem ser associados, na maioria das vezes erroneamente, à qualidade ruim. Neste sentido, uma imagem também pode ser realçada por aumento de preços; a Vodka Smirnoff conseguiu aumentar suas vendas com um simples aumento de preços (Mintzberg, 1988).

Na prática, os círculos de controle de qualidade (CCQs) consistem na formação de grupos de trabalhadores que envolvem pessoal qualificado (engenheiros) e não qualificado que fazem encontros periódicos para discutir formas de aumentar a produtividade e a qualidade dos produtos. As recomendações podem estar relacionadas a diversos aspectos, como o layout das máquinas, melhorias nas ferramentas e equipamentos e nos processos de inspeção. O processo de organização mais apropriado, na maioria dos casos, é o processo internalizado à linha de produção, através de pequenos artificios para identificação de defeitos, esta forma de inspeção tem se mostrado superior aos métodos de amostragens, especialmente, em termos de redução de custos, tendo em vista que cada componente é vistoriado durante o processo de produção pelos próprios trabalhadores, exigindo menos inspetores e permitindo a eliminação total dos defeitos (Kagami, 1993).

#### **8.2.4 – Estoque Reduzido**

A partir do início dos anos 80, a idéia de estoque mínimo, que ganhou o nome de *just-in-time*, passou a ser um importante instrumento para busca de

vantagens competitivas e direcionou uma quantidade significativa de investimentos para sua implementação. Para Hutchins (1993) *just-in-time* é uma meta a ser atingida, resultante de um conceito, e expressa a idéia de processo de produção capaz de responder instantaneamente à demanda, sem necessidade de estoques adicionais, compensando ineficiência no processo produtivo ou flutuações inesperadas na demanda.

A idéia básica do sistema de estoque reduzido (ou *just-in-time*) é que as partes a serem utilizadas em uma linha de montagem devem ser fornecidas no momento exato em que são exigidas, ou seja, as mercadorias (insumos) devem ser fornecidas quando se fizerem necessárias, na quantidade requerida e no tempo exigido (Kagami, 1993). No sistema de estoque reduzido,

“O ritmo de produção é determinado pela demanda do mercado. (...) A liberação de matéria prima para a fábrica resulta de uma reação em cadeia iniciada pelo consumidor final. A medida que os produtos vão sendo vendidos, vão sendo fabricados” (Plantullo, 1994:36).

Este sistema minimiza a quantidade de insumos e mercadorias armazenadas, permitindo uma redução nos custos operacionais, especialmente com retrabalhos, juros, armazenamento, obsolescência, movimento de materiais e pessoal, trazendo, por conseqüência, uma redução do custo final do projeto e aumento da qualidade das mercadorias produzidas (Kagami, 1993).

É necessário lembrar que o sistema *just-in-time* não pode se visto como uma estratégia isolada de produção. Muitas tentativas ocidentais, que não surtiram efeitos adequados, esqueceram que nas empresas japonesas a noção de *just-in-time* foi moldado em um conceito compatível com a filosofia geral de administração, em que o resultado é uma teia firme de conceitos interativos mutuamente embasados (Hutchins, 1993).

Convêm destacar que o nível de estoque está proximamente relacionado com a flexibilidade do processo produtivo, ou com a capacidade das empresas de responderem prontamente às mudanças de gostos e hábitos do



consumidores. Para qualquer indústria, a condição mais desejável é não possuir estoque, mesmo que isto seja praticamente impossível. O estoque zero deve ser visto como uma meta a ser atingida. Na prática o desafio é reduzir o estoque ao máximo possível, tendo em vista, também, que o nível de estoque necessário muda de empresa para empresa (IMAM, 1989).

### **8.2.5 – Flexibilidade do Processo Produtivo**

Como destacado anteriormente, a diferenciação é um fenômeno que assumiu ênfase nos anos 70 e logo se universalizou. O setor automobilístico, que produzia automóveis em quatro versões, em 1970, passou a oferecer mais de 20 versões em 1990. A diferenciação mostrou-se, assim, um fator importante para o sucesso competitivo das empresas. “Ela permite uma vasta gama de ações comerciais que possibilitam se dirigir muito seletivamente a uma clientela ou, inversamente, de desenvolver uma nova” (Ryngelblum, 1995:45).

A diferenciação dos produtos está diretamente relacionada com a flexibilidade da estrutura produtiva. Quanto maiores as flutuações do mercado e o nível de exigência dos consumidores, maior deve ser a variedade de produtos oferecidos e, automaticamente, maior a necessidade de flexibilização do processo produtivo. A flexibilização tem recebido grande atenção na literatura especializada. Ela está associada à capacidade da firma de rapidamente adequar-se às variações de mercado e assume importância crescente na medida que se populariza a idéia da criação de valor para o cliente.

A flexibilidade é um componente central da escola contingencialista, que valoriza a inovação e busca a harmonia entre estratégia, estrutura, tecnologia e as dimensões humanas, e enfoca a sobrevivência como objetivo central (Wood Jr; 1992). Para tal escola, uma empresa que compete através de

flexibilidade do processo de produção, organiza sua estrutura produtiva de forma a atender demandas variadas, dentro de certas restrições de preço e qualidade.

A flexibilidade do processo produtivo reside na definição de capacidades das empresas de fazer ajustes rápidos para responder às crescentes flutuações do mercado. Para que as modificações nas características dos produtos se tornem mais simples e rápida assume-se ser necessário reduzir o tempo de ajustamento dos equipamentos de moldagem,. Os resultados destes processos, associados com técnicas de gestão adequadas, mostram, por exemplo, que a produção em pequenos lotes com produtos de características diferenciadas estimula o mercado e, em alguns casos, torna-se mais barata do que a produção de produtos homogêneos em grande escala, basicamente pela redução dos custos de estocagem e pela eliminação dos problemas de qualidade, através da redução do retrabalho e da melhoria da qualidade dos produtos (Wood Jr; 1992).

Um exemplo característico de empresa que compete através de flexibilidade são as do setor mecânico e grande parte das empresas de consultoria (Fleury, 1994). O caso da Toyota é um exemplo de processo flexível de produção bem sucedido. “O sistema Toyota foi especialmente bem sucedido em capitalizar as necessidades do mercado consumidor e se adaptar às mudanças tecnológicas”. A Volvo também obteve sucesso na implantação de um processo produtivo flexível, sustentado na utilização de uma estrutura manual de produção combinada com um alto grau de automação e informação (Wood Jr; 1992:14).

Na realidade, a agroindústria de carnes e o setor de revestimento cerâmico, mais este do que aquele, também têm na flexibilidade do processo de produção um importante instrumento de competição. Dado que o diferenciação é um dos principais elementos do padrão de competição, existem fortes evidências (que estão examinadas no próximo capítulo) de que as estratégias de investimento das empresas levam em conta tal aspecto, ou

seja, procuram adequar o arranjo de produção ao escopo de padrão de concorrência.

### **8.2.6 – Conduta Social e Ambiental**

No capítulo 5 foi descrito o contexto histórico das mudanças ocorridas no meio ambiente. Neste item pretende-se estabelecer a relação da conduta ambiental com o investimento, mostrando, basicamente, como a conduta ambiental se transformou num importante fator de competição.

O aumento das exigências relacionadas com o meio ambiente sempre apresentou-se sob a forma de dois lados, em princípio antagônicos: a ecologia e a economia. Por um lado, existe quase um consenso sobre a necessidade de preservação do meio ambiente, afinal todos defendem um planeta habitável. Por outro lado, a crença de que as leis ambientais corroem a competitividade da empresas perdendo assim espaço no mercado internacional, constituiu-se numa grande resistência em relação a tais leis (Porter e Linde, 1995).

Em pesquisas realizadas pelos mesmos autores, verificou-se que as leis ambientais não comprometem a competitividade das empresas. Quando se analisa este aspecto numa dimensão adequada, percebe-se que o processo competitivo é dinâmico e que as empresas apresentam soluções inovadoras em resposta às pressão dos concorrentes e consumidores. Sobre estas pesquisas,

“os dados mostram que os custos da adequação às leis ambientais podem ser minimizados, se não eliminados, através de inovações que tragam outros benefícios competitivos. (...) Novos padrões ambientais adequados podem dar início a um processo de inovações que diminua o custo total de um produto ou aumente o seu valor. As inovações permitem que as empresas usem mais produtivamente uma série de insumos – de matérias-primas a fontes de energia – de forma a compensar os gastos feitos para preservar mais o meio ambiente” (Porter e Linde, 1995:73).

Na verdade, aceitar de que as leis ambientais corroem a competitividade é resistir à inovação e, por consequência, tornar-se menos competitivo. As normas ambientais podem estimular a eficiência econômica das empresa, pois a poluição esconde desperdícios que aumentam os custos finais dos produtos. Uma avaliação de ganho ou perda de competitividade precisa identificar qual é o custo adicionado em desperdício de recursos e a diminuição do valor agregado para o consumidor resultante das medidas ambientais inadequadas. As empresas que analisam este aspectos estão descobrindo que “ser verde também é ser competitivo” (Porter e Linde, 1995:72).

Com o objetivo de reforçar esta argumentação, Porter e Linde (1995:72) lembram que há quinze anos os empresários viam os defeitos como algo inevitável e acreditavam que investir em qualidade era excessivamente oneroso. Hoje, surpresos, descobriram que, além dos defeitos não serem inevitáveis, investir em qualidade reduz de forma sensível os custos de produção através da eliminação de desperdícios.

A empresa pode competir com produtos ou processos que não agriam ao meio ambiente. Esta forma de competição tem assumido maior importância com o aumento da conscientização sobre a necessidade de conservação do meio ambiente. A construção e manutenção de uma imagem ambientalmente correta deve sustentar-se em medidas ambientalmente corretas e podem ser estimuladas através de propaganda, utilização de processos e embalagem de produtos que não agriem o meio ambiente. Este tipo de exigência é ainda maior para as empresas que têm como meta o aumento de suas exportações, sobretudo para os países da União Européia e para os Estados Unidos. A indústria agroindustrial de carnes e de revestimento cerâmico (analisados neste trabalho) são exemplos do uso desse tipo de estratégias.

Na verdade, a lógica da conduta ambiental também se aplica para a conduta social da empresa. As empresas possuem relações sociais e suas atividades tem reflexos na sociedade, que devem ser constantemente

renovados e explorados, para desenvolver uma imagem de que a empresa está contribuindo para com a construção de um contexto econômico, social e ambiental melhor.

Os aspectos ambientais interferem de duas formas nas decisões de investimento: primeiro, o atendimento das restrições ambientais cada vez mais faz parte do padrão de concorrência e, logo, afeta o padrão de crescimento das firmas; segundo, as agências que financiam os investimentos em expansão dificilmente liberam recursos para projetos que agridam o meio ambiente. Neste sentido, pelas duas razões acima, a visão da empresa quanto ao tratamento da questão ambiental é também um elemento determinante das decisões de investimentos.

### **8.2.7 – Cooperação**

A concorrência predatória, que lança uma empresa contra o restante das empresas de um dado setor, fornecedores contra fornecedores e distribuidores contra distribuidores, já não garante qualidade, custos baixos e lucratividade elevada. O ritmo acelerado das mudanças e as elevadas exigências dos consumidores fizeram com que as empresas reconsiderassem suas relações com clientes, fornecedores, empresas de outros setores e até concorrentes. “Vínculos inconcebíveis, hoje podem se tornar cruciais como resposta a mudanças rápidas nas exigências dos clientes ou em novas ameaças competitivas” (Band, 1997:121).

“As evidências que vêm do Japão e de alguns outros países (como Suécia, Alemanha e Itália) revelam que existe um novo paradigma de produtividade industrial e de eficiência econômica sendo estabelecido, seja em termos micro ou ao nível macro de análise. Novos padrões de competitividade estão sendo definidos pelo que tem sido chamado de capitalismo organizado, capitalismo coletivo, capitalismo de alianças etc.” (Tauile, 1992:3).

Na realidade tem-se verificado que,

“em vez de diversificar, as empresas estão cada vez mais se voltando para a formação de alianças estratégicas. Algumas se utilizam de alianças para adquirir novos recursos; outras estão preferindo reduzir seus escopos através de especialização em um número limitado de atividades da cadeia de valor e de terceirização do restante. Em questão nas diferentes abordagens está a facilidade com que certas capacidades podem ser trocadas fora dos limites da empresa, em oposição às trocas internas dessas capacidades” (Montgomery e Porter, 1998:xx).

As razões para estas mudanças residem no fato de que o aumento das exigências dos consumidores e o acultramento da instantaneidade e da descartabilidade tem diminuído o ciclo de vida dos produtos e gerado novos problemas para empresas de alguns setores, que deparam-se com aumentos de custos em função da crescente necessidade de se criar novos produtos com incorporação de tecnologias mais avançadas (Harvey, 1992).

Poucas empresas têm capacidade para enfrentar sozinhas os desafios evidenciados por esta realidade (Lewis, 1992). Isto se verifica, especialmente, em setores em que nenhuma empresa isoladamente suporta o aumento dos custos, ou em cenário em que uma única empresa não pode cuidar de todos os aspectos tecnológicos dos seus produtos e, ao mesmo tempo, desenvolver novos produtos, sem ter problemas com relação aos fatores de produção necessários. Em especial,

“as empresas de base tecnológica, ou setor industrial com base no conhecimento, devem estabelecer uma nova ordem para prosperar. Talvez seja tempo de novas formas de relação entre as empresas. Novas formas de integração que ajudam-nas a prosperarem e que vão levá-las a novos patamares de ganhos sócio-técnicos. Em outras palavras, é tempo de alianças estratégicas entre usuários e geradores de tecnologia. A maior razão é de que hoje tecnologia torna-se pivotal para a prosperidade e consolidação (competitividade) da indústria, seja ela de base tecnológica ou não” (Rodrigues, 1998:21).

Associado à crescente interdependência tecnológica, verifica-se também uma rápida integração dos mercados em todo o mundo. Neste sentido, embora alguns bens e serviços ainda necessitem de adaptações para adequar-se

aos hábitos e gostos regionais, existe uma proximidade suficiente em termos de necessidades e renda que justifica uma escala global. “O mundo está claramente se tornando um mercado único. No processo, a intensidade da concorrência global está crescendo de forma dramática, elevando os padrões exigidos para o sucesso competitivo” (Lewis, 1992:13). Este contexto tem afetado as formas tradicionais de competição entre as empresas, transformando a formação de alianças estratégicas em uma importante alternativa para responder ao aumento destas exigências, melhorando a competitividade das empresas (Preiss et. al. 1998).

Com o aumento da concorrência internacional, qualidade, inovação, flexibilidade, produtividade e valor para o cliente se tornaram palavras chave para o sucesso da empresa e enfatizaram os limites das propostas individuais, diminuindo o alcance de estratégias isoladas das empresas. Para buscar excelência, Lewis (1992) entende ser preciso concentrar-se no que a empresa faz de melhor e associar-se com outras empresas para se beneficiar das áreas em que estas se destacam. Kay (1996:37) acredita que “a essência da empresa é um conjunto de relacionamentos entre seus envolvidos (*stakeholders*) e entre ela e outras empresas”.

Sobre este mesmo tema, Quinn et. al. (1998) sustentam que a empresa deve concentrar-se na (s) habilidade (s) que lhe proporcionam a vantagem competitiva e recomenda a terceirização das demais tarefas, evitando dispersões e centrando-se no que faz de melhor, permitindo, desta forma, uma alavancagem de recursos organizacionais e financeiros superiores aos atingidos nas estratégias tradicionais ou isoladas.

Em termos gerais, as alianças estratégicas proporcionam um volume maior de recursos, que permitem criar novos produtos, incorporar novas tecnologias e reduzir custos, atingindo com isso a escala de produção necessária, o que facilita um melhor posicionamento nos mercados mundiais, antecipando-se aos concorrentes (Lewis, 1992). No entanto, a cooperação, para surtir resultados favoráveis, não pode ser desigual e deve ser vista por

todos como vantajosa em relação à ação individual. Na prática, a cooperação consiste em uma “vinculação estratégica de empresas fornecedoras numa rede abrangente de empresas, que visa atividades de desenvolvimento, produção e comercialização” (Kissler, 1998:13).

Na verdade é difícil nos adaptar à idéia de que, algumas vezes, a melhor maneira de ser bem sucedido é permitindo que os outros, inclusive os concorrentes, também o sejam. Especialmente se estes podem ser bem sucedidos como empresas complementadoras<sup>5</sup>. Nem tudo é guerra com os competidores, há uma dualidade em todo relacionamento, as empresas cooperam e competem (co-opetição<sup>6</sup>), é guerra e paz (Nalebuff e Brandenburger, 1996).

“Mais do que nunca, cooperação e concorrência de fato coexistem no capitalismo contemporâneo, mas agora em níveis diferentes e mais elevados de articulação do que previamente, no capitalismo moderno” (Tauile, 1992:8).

Na realidade, a dificuldade de adaptação à idéia de cooperação decorre do fato de que o termo concorrência predominou na literatura econômica por muitos anos, especialmente na noção de livre competição, apregoada e de forma geral bem aceita pelas escolas clássica e neoclássica (Zaccarelli, 1995).

Souza e Silva (1993) afirmam que uma parceria bem sucedida depende da disposição das empresas envolvidas em dividir status e poder. Os mesmos autores destacam alguns princípios necessários para que uma parceria tenha êxito: (i) mudança de cultura das organizações; (ii) instauração do princípio da confiança e não de desconfiança, (iii) postura criativa e não reativa, (iv) enfoque na qualidade e não no preço e (v) mudança de atitude que permita ganhos a todas as empresas participantes.

---

<sup>5</sup> “Complemento de um produto ou serviço é qualquer outro produto ou serviço que torne o primeiro mais atraente” Nalebuff e Brandenburger (1996:22)

<sup>6</sup> Outro conceito apresentado por Nalebuff e Brandenburger (1996:52) e caracteriza que “há uma dualidade em todo relacionamento – os elementos simultâneos de cooperação e competição. Guerra e Paz. Co-opetição”.



Adiciona-se a isso, que uma aliança se sustenta na existência de uma necessidade mútua entre as empresas participantes. Neste sentido, uma empresa que participa de uma aliança exclusivamente para garantir acesso ao mercado, se encontra em uma posição fragilizada a longo prazo, pois após a conquista do mercado esta empresa perde valor no acordo firmado e a empresa associada terá motivos para assumir o controle ou abandonar o negócio, tendo em vista que a necessidade mútua deixou de existir.

“Numa aliança estratégica, as empresas cooperam em nome de suas necessidades mútuas e compartilham dos riscos para alcançar um objetivo comum. Sem uma necessidade mútua as empresas podem ter o mesmo objetivo, mas cada uma pode atingi-lo sozinho. Se elas não compartilharem de riscos significantes, não poderão esperar compromissos mútuos. As empresas somente dividem riscos se necessitam uma da outra para atingir o mesmo objetivo (Lewis, 1992:1).

Os tipos de acordos mais freqüentemente observados são: (i) fornecimento de serviços, produto final ou intermediário, com um sistema complexo de fornecimento, apoiados em contratos formais de longo prazo; (ii) contratos de distribuição de bens e serviços, em que uma empresa se beneficia de uma rede de distribuição já estabelecida por outra empresa; (iii) contratos de produção comum, geralmente através da criação de uma nova empresa, ou com a participação de capital entre empresas e; (iv) acordos de cooperação na área de pesquisa e desenvolvimento tecnológico (Gonçalves, 1994).

As estratégias de cooperação são bastante comuns entre as empresas japonesas. Os *keiretsu*<sup>7</sup> são formados por meio de integração vertical para produção e comercialização de produtos e serviços e/ou através de acordos financeiros em que grandes bancos fornecem empréstimos preferenciais para as empresas que participam do grupo. Cooperativas de produtores e compradores também são comuns entre as pequenas empresas japonesas,

---

<sup>7</sup> Expressão utilizada para designar grupos empresariais financeiros e industriais diversificados.

estratégia que tem mostrado bons resultados diante das grandes empresas rivais (Masiero, 1995).

Ressalta-se que as empresa japonesas não possuem relações de cooperação apenas com fornecedores, subcontratadas, distribuidores e clientes. Mantêm também formas de cooperação com seus competidores, especialmente, para fazer frente aos concorrentes internacionais. “No Japão, persegue-se mercados e lucros por meio de estratégias competitivas e estruturas cooperativas, característica própria do seu sistema” (Masiero, 1995:11).

Nas empresas da agroindústria de carnes, principalmente no segmento avícola, é freqüente o uso, pelas empresas líderes, da estratégia cooperação ou outros tipos de alianças estratégicas. Entre as formas mais comuns de alianças, apresentadas em Carvalho Jr. (1997), pode-se destacar um esquema de relação contratual com os “integrados” (criadores de frango ou suínos), os quais, sob coordenação dos abatedouros, fornecem o frango e o suíno dentro das condições estabelecidas em um contrato. Uma outra forma de cooperação que também existe nas agroindústrias de carnes ocorre com as redes *fast-foot*, como argumentado em Carvalho Jr. (1997).

Observa-se que, na prática, a viabilidade desse tipo de alianças, quando analisadas a partir de métodos tradicionais, dificilmente pode fornecer resultados satisfatórios ou consistentes. Nos casos específicos mencionados acima, a decisão entre desverticalizar (cooperar) e verticalizar (atuar em toda a cadeia de produção) envolve muito mais do que um simples cálculo de uma taxa de retorno. Isto requer uma série de procedimentos de natureza estratégica, uma profunda discussão quanto ao uso de comportamentos oportunistas (por uma ou por ambas as partes), o que quase nunca é facilmente quantificável. O tratamento dessas questões é um dos objetivos do próximo capítulo.

### 8.3 - Considerações Finais

Este capítulo mostra que existem vários tipos de estratégias competitivas e que a importância de cada uma delas para o desempenho da empresa é definida pelo padrão de competição da indústria. Sobre este aspecto, as estratégias de flexibilização do processo produtivo, qualidade e cooperação adquiriram bastante ênfase nos últimos anos.

Em termos de avaliação de investimento, se evidencia que uma análise baseada na relação entre taxas de retorno e taxa de juros fica muito prejudicada, tendo em vista que este tipo de avaliação considera apenas as variáveis quantitativas, dando muito pouco valor a questões de natureza estratégica.

Sabe-se que atualmente existem vários padrões de competição e que uma avaliação de investimento deve estar voltada para a criação e manutenção de vantagens competitivas, que em muitos casos pode até ser a otimização do processo produtivo, através da produção em escala para obter redução dos custos e praticar preços menores.

No próximo capítulo são apresentados os resultados do estudo multicaso desenvolvido em dois setores, a indústria de revestimento cerâmico e a agroindústria de carnes, procurando com isso estabelecer as linhas básicas para o desenvolvimento de arranjos de avaliação que levem em conta a estrutura de competição da respectiva indústria.

## **CAPÍTULO 9**

### **PADRÃO DE CONCORRÊNCIA E INVESTIMENTO NOS SETORES DE REVESTIMENTO CERÂMICO E DA AGROINDÚSTRIA DE CARNES**

#### **9.1 - Considerações Iniciais**

A pesquisa de campo foi realizada em doze empresas brasileiras, previamente selecionadas. As empresas escolhidas, conforme definido no capítulo dois, foram, no setor agroindustrial de carnes: Sadia, Ceval, Perdigão, Frangosul, Chapecó e Avipal; e no setor de revestimento cerâmico: Portobello, Eliane, Cecrisa, De Lucca, Ceusa e Tec-cer. Todas responderam ao questionário no prazo estabelecido e, em alguns casos, foram feitos contatos posteriores para solucionar dúvidas ou contradições entre respostas. Estas empresas lideram a indústria brasileira nos setores em que atuam e, portanto, definem, ou influenciam consideravelmente, as estratégias adotadas pelas demais empresas do setor, o que permite fazer generalizações para a indústria em que atuam. Este argumento se sustenta em Carvalho Jr. (1997), que embora se refira ao setor agroindustrial, atribui às empresas líderes um papel ativo na indicação do padrão de concorrência da indústria. Na verdade, em todos os setores, as empresas líderes determinam ou influenciam significativamente a dinâmica da indústria (Guimarães, 1982).

## 9.2 – Características das Indústrias Pesquisadas

Em pesquisa recente de Carvalho Jr. (1997), Santana e Carvalho Jr. (1996) e Beltrame (1997), constatou-se que as empresas brasileiras da agroindústria de carnes e do setor de revestimento cerâmico se enquadram em um contexto em que os respectivos padrões de competição são influenciados por fatores internacionais. No primeiro caso, as grandes empresas do Estado de Santa Catarina (Sadia, Ceval, Perdigão e Chapecó, por exemplo) têm suas estratégias competitivas altamente dependentes do padrão de concorrência internacional, tendo em vista que, segundo a ABIA (Associação Brasileira da Indústria de Alimentação), no setor Agroindustrial, “a concorrência aumentou, com a entrada de novas empresas estrangeiras, e o movimento de fusões e aquisições levou ao avanço da desnacionalização” (Globo Rural, 1998:139).

Adiciona-se a isso o fato de que a internacionalização das atividades se constitui em uma importante política de expansão das grandes agroindústrias desde o final dos anos 80. “As principais motivações para as firmas internacionalizarem suas atividades foram reduzir a dependência do mercado doméstico, aproveitar economias de escala, realizar seus potenciais de crescimento, reduzir a capacidade ociosa e aproveitar os incentivos fiscais” (Carvalho Jr., 1997:251). Com efeito, a estimativa do setor, para 1998, era de exportar 320 mil toneladas de carne bovina e 600 mil toneladas de frango (Globo Rural, 1998).

O Brasil possui 120 empresas cadastradas no setor de revestimento cerâmico, sendo que destas, 14 empresas possuem linhas de produção qualificadas conforme a ISO DIS 13.006. O setor brasileiro é responsável pela produção anual de aproximadamente 360 milhões de m<sup>2</sup> de revestimento cerâmico, o que corresponde a um faturamento de R\$ 1,8 bilhões, a quarta posição no mercado mundial (com 11% da produção mundial), após Itália, China e Espanha. A indústria de revestimento cerâmico responde por quase 5% das exportações mundiais, ocupa o terceiro lugar no *ranking* dos maiores

exportadores do mundo, que é liderado pela Itália e Espanha. O volume maior das exportações brasileiras são destinadas para América do Norte (32,9%) e os países do Mercosul (23,3%) (FIESC/IEL, 1997).

A relativa dependência tecnológica, principalmente da indústria italiana, o impacto da abertura da economia brasileira e a freqüente necessidade de diferenciação dos produtos tornaram o ambiente do setor altamente competitivo, exigindo estratégias adaptativas cada vez mais importantes sob a ótica dos custos de produção (FIESC/IEL, 1997 e Beltrame, 1997).

De acordo com Beltrame (1997), o setor cerâmico exporta aproximadamente de 20 a 30% da sua produção, o que exigiu do setor o cumprimento de níveis de qualidade internacionais. Com a abertura de economia brasileira, iniciada no início dos anos 90, o setor implantou uma gestão moderna de qualidade, incorporada tanto no processo produtivo quanto na filosofia de gestão das empresas. A elevada incorporação de novas tecnologias em seu parque produtivo é acompanhada de um nível razoável de qualificação da mão-de-obra (FIESC/IEL, 1997 e Beltrame, 1997). Ainda segundo Beltrame (op. cit.), no setor cerâmico cinco empresas catarinenses (Cecrisa, Portobello, Eliane, Ceusa e De Luca) são responsáveis por mais de 1/3 da produção nacional de revestimento cerâmico.

Destaque-se que a liderança nacional das empresas catarinenses de setor agroindustrial também é forte. O volume de produção das seis maiores empresas também atinge aproximadamente 40 % da produção nacional (Santana e Carvalho Jr, 1996). Merece destaque que, além da importante representatividade das empresas de Santa Catarina, os dois setores têm outras características em comum, tendo em vista que as principais empresas dos dois setores estão passando por profundas transformações, sobretudo societárias, organizacionais e no padrão tecnológico.

Um outro fator que determinou a escolha desses dois setores foi a rápida mudança de importância das formas de concorrência que compõem os

respectivos padrões de competição. A propósito, no setor agroindustrial até bem recentemente a diferenciação (ampliação do número de produtos, particularmente de maior valor agregado) era o elemento mais importante do vetor de concorrência, vindo em segundo lugar o preço. Atualmente, devido às facilidades tecnológicas e organizacionais para adaptação das principais empresas nacionais e internacionais ao padrão de concorrência vigente, a competição da indústria passou a ser determinada pelo preço (liderança de custo), especialmente nos produtos de baixo valor agregado, como frango inteiro e corte de suínos, exigindo enormes economias de escala e escopo e elevados investimentos em tecnologia (Carvalho Jr, 1997).

O Mercosul reforça ainda mais a concorrência no setor agroindustrial brasileiro e, neste contexto, a eficiência interna das empresas nem sempre é suficiente para a obtenção de vantagens competitivas, fazendo com que outras ferramentas, como a qualidade dos produtos sejam importantes (Mattuella et. al; 1995). Associa-se a isso que a diferenciação também continua sendo uma estratégia importante no setor, na medida em que permite fugir da baixa rentabilidade oferecida pelos produtos básicos ou de baixo valor agregado.

Certamente é esta exigência de economias de escala e de escopo que explica e está determinando as grandes fusões que estão acontecendo na agroindústria (id. ibid.), como é o caso da Ceval, que teve todo o segmento de alimentos comprado pelo grupo argentino Bunge e Born, multinacional fundada na Holanda, com forte liderança na agroindústria de carnes, e a Frangosul, do Estado do Rio Grande do Sul, que foi adquirida pelo grupo francês Doux (Globo Rural, 1998).

O mesmo ocorre no setor cerâmico. Segundo FIESC/IEL (1997) e Beltrame (1997), as mudanças no padrão de competição foram impulsionadas pela crise na indústria nacional da construção civil e pela abertura da economia, tendo em vista que os produtos italianos e espanhóis ainda dominam o mercado internacional. O domínio de tecnologias avançadas em termos de diferenciação e a incorporação de tecnologias de ponta das empresas italianas e espanholas,

líderes no mercado internacional, obrigam o setor nacional a adotar um elevado grau de diferenciação a um preço sempre menor.

Na indústria de revestimento cerâmico, ainda que a diferenciação permaneça sendo o principal instrumento para a busca de vantagens competitivas, a velocidade da diferenciação, que requer forte aparato de design, obriga as empresas a contarem, sempre, com relevante base tecnológica (de processo e produto) como forma mais consistente para que possam produzir constantemente bens diferenciados. No entanto, na prática, como todas as grandes empresas da indústria de revestimento cerâmico possuem quase que as mesmas habilidades para diferenciar seus produtos, as vantagens competitivas estariam mais presentes nas empresas que diferenciam primeiro - o que exige rapidez no lançamento de novos produtos.

Conforme mencionado acima, as empresas selecionadas (na agroindústria de carnes: Sadia, Ceval, Perdigão, Frangosul, Chapecó e Avipal; na indústria de revestimentos cerâmicos: Eliane, Portobello, Cecrisa, De Lucca, Ceusa e Teccer), de uma ou de outra forma lideram nos setores em que atuam e, portanto, definem ou influenciam consideravelmente as estratégias adotadas pelas demais empresas do setor, permitindo, portanto, generalizações dos resultados para todo o setor, considerando que: “as empresas líderes têm um papel ativo na indicação do padrão de concorrência da indústria” (Carvalho Jr, 1997:252).

### **9.3 – Características das Empresas Pesquisadas**

Fundada em julho de 1944, atualmente a Sadia é uma das maiores empresas do setor agroindustrial brasileiro e a maior do setor de carnes. É líder brasileiro na produção e exportação de industrializados derivados de carne, no abate e produção de suínos, frangos e perus. As suas 17 plantas industriais têm capacidade para produzir 1,5 milhões de toneladas/ano, que são comercializadas no Brasil e no exterior através de suas 19 filiais comerciais em território



brasileiro, uma na Argentina e representações em vários países, como Itália, Japão, Uruguai, Paraguai e Chile (ABRAS, 1997). Possui um grande grau de especialização, atende a vários segmentos de mercado e apresenta uma ampla linha de, aproximadamente, 400 produtos que englobam: frango inteiro, cortes de frango e de suínos, embutidos, pratos prontos e semi-prontos e produtos de teor de gordura diferenciados, com diferentes níveis de condimentação (Abras, 1997 e Carvalho Jr, 1997), sendo esses últimos, os produtos de maior valor agregado e a ênfase estratégica atual do grupo, conforme foi constatado nas entrevistas efetuadas. Destaca-se ainda que dos US\$ 500 milhões de investimentos previstos para o período 1996 ao ano 2000, mais da metade será destinada para o segmento de alimentos industrializados. A empresa foi também pioneira no transporte aéreo de perecíveis, foi responsável pela implementação do fomento agropecuário no Brasil, pioneira na produção e industrialização da carne do peru e na criação do serviço de informação ao consumidor (Sadia, 1999).

Em 1997, a Sadia era responsável por aproximadamente 27% do mercado nacional de carnes e as exportações têm representado, em média, 15% do faturamento do grupo. No comércio internacional, a empresa tem experimentado uma queda em sua participação nas exportações de frangos; em 1993, era responsável por aproximadamente 34% do total das exportações brasileiras e, em 1997, permanece na primeira posição mas sua participação caiu para 25% do total das vendas. O mesmo não ocorre no segmento de suínos, que em 1996 era responsável por 16% das exportações e ampliou sua participação para 20% em 1997, garantindo a segunda posição (Sadia, 1997).

A Ceval é uma das maiores organizações nacionais, bastante diversificada, dado que atua em outros segmentos da indústria de alimentos. Com efeito, a Ceval é a maior esmagadora de soja de toda a América Latina, a maior produtora nacional de óleo de soja e atua ainda no setor de margarinas e outro tipos de óleos alimentares (Carvalho Jr, 1997). As aquisições realizadas na década de 80 permitiram que a Ceval entrasse em novas atividades, como no beneficiamento de milho, novas unidades de armazenagem de produtos na área do soja e na

indústria de carnes. No mercado de carnes, a empresa possui um grande grau de especialização, atende vários segmentos de mercado e oferece uma ampla linha de produtos, tais como: frango inteiro, cortes de frango e de suínos, embutidos e pratos prontos e semi-prontos (Carvalho Jr, 1997). Ainda no mercado de carnes, com a aquisição do grupo Seara e Agroeliane, o grupo Ceval chegou a assumir a segunda posição na indústria de carnes. Atualmente, é responsável por aproximadamente 10% do mercado nacional e, em 1997, foi a terceira maior exportadora de frangos (20%) e o maior exportador de suínos, com 29% do total das vendas. No setor de carnes, em termos gerais, a empresa experimenta um crescimento na participação das exportações no segmento de frangos e um mercado estável na exportação de suínos (Ceval, 1997).

A Perdigão também se caracteriza por possuir um elevado grau de especialização e por atender vários segmentos de mercado. A exemplo da Sadia, a empresa oferece uma ampla linha de produtos como: frango inteiro, os cortes de frango e de suínos, embutidos e pratos prontos e semi-prontos (Carvalho Jr, 1997). A Perdigão vem aumentando sua participação no mercado interno de carnes. Em 1994, possuía apenas 8% do mercado nacional e, em 1997, ampliou a sua participação para aproximadamente 18%. O mesmo ocorre nas exportações de suínos; em 1996 era responsável por 7% das exportações e, em 1997, apesar do incremento em sua participação para 12% do total das exportações, continua na terceira colocação. Por outro lado, sua participação nas exportações de frango tem se mantido estável; por exemplo, em 1993, era responsável por 24% do total das exportações brasileiras e, em 1997, continua ocupando a segunda posição, com a participação de 25% do total das exportações (Perdigão, 1997). Por outro lado, a Perdigão é uma empresa que desde o início da década atual tem passado por freqüentes mudanças em termos de estrutura societária e patrimonial.

A Frangosul é a única empresa da amostra com sede fora de Santa Catarina (Rio Grande do Sul) e foi fundada em 1970. É uma das maiores empresas brasileiras que atua no abate de frangos, segmento a que destina a maior parte dos seus esforços (76,08%). Produziu, em 1997, 198 mil toneladas de

carne, 18 mil toneladas de embutidos e seu faturamento projetado para o mesmo ano foi de R\$ 320 milhões. Seus produtos de maior destaque são: o frango inteiro, em cortes e embutidos. A empresa não atua no segmento de pratos prontos ou de maior valor agregado (Carvalho Jr, 1997). No que se refere à colocação dos seus produtos, verifica-se que 55% são destinados para o mercado interno e 45% são destinados para o mercado externo, contemplando mais de 30 países, sendo, em 1997, responsável por aproximadamente 12% das exportações brasileiras de carne de frango e 7% da carne suína. No mercado internacional, a empresa está experimentando uma tendência crescente na sua participação no mercado de frango (Frangosul, 1997).

O grupo Chapecó foi fundado em outubro de 1952 e iniciou suas atividades no setor de suínos, atuando em abate, frigorificação e processamento de carne. Em 1974 passou a atuar também no segmento avícola. Esta empresa também não atua no segmento de pratos prontos e seus principais produtos são frango inteiro, em cortes especializados e embutidos, (Carvalho Jr, 1997). A empresa vem perdendo espaço no mercado nacional. Em 1995, por exemplo, a sua marca atendia aproximadamente 8% do mercado nacional e atualmente é responsável por apenas 3% deste. A empresa também não está tendo um bom desempenho no mercado internacional, onde atua em 18 países. Em 1996 era responsável por aproximadamente 9% do total da carne de frango exportada, caindo para menos de 5%, em 1997. No segmento de suínos o desempenho foi ainda pior. Sua participação no total exportado cai de cerca de 8%, em 1996, para 2% em 1997, passando a ocupar o sétimo lugar entre as empresas exportadoras (Chapecó, 1997). Devido a esse desempenho interno e externo ruim, em 1997 a empresa experimentou uma queda real da receita operacional bruta na ordem de 41,7% (Exame, 1998).

A Avipal é uma empresa considerada de porte médio no setor agroindustrial de carnes. No entanto, sua capacidade vem crescendo rapidamente. Em 1990, por exemplo, ocupava o sexto lugar em número de aves abatidas, com 50 milhões de frangos; já em 1996 sobe duas posições no ranking, quando atinge

a marca de 117 milhões de aves abatidas, o que representa pouco mais de 4 % da produção nacional, superando empresas importantes como a Chapecó (Avipal, 1997). Apesar de não ser uma das líderes da indústria, a Avipal é uma empresa muito respeitada pela qualidade de seus produtos e pela rapidez no crescimento.

No que se refere às indústrias do setor de revestimento cerâmico, a cerâmica Eliane iniciou suas atividades em 1960, após a aquisição dos ativos e passivos da Cerâmica Cocal Ltda. Com uma capacidade inicial de 108 mil m<sup>2</sup>/ano, a sua estrutura produtiva foi rapidamente sendo ampliada. Atualmente, em suas 12 unidades de produção, a capacidade produtiva do grupo é de, aproximadamente, 44 milhões de m<sup>2</sup>/ano (Eliane, 1997). Em 1998 produziu 42 milhões de m<sup>2</sup>, sendo 25% desta produção destinada para o mercado internacional (atua em mais de 70 países) e 75% para o mercado interno, o que representa uma participação de 20% e lhe garante a liderança no mercado nacional (Eliane, 1999 e FIESC/IEL, 1997). Com praticamente todos os seus produtos certificados pela ISO-DIS 13006, conferido pelo centro cerâmico brasileiro (INMETRO) e uma unidade produtiva com ISO 14.001, a empresa possui um dos maiores mix de produtos do setor e atua em praticamente todos os segmentos deste mercado (FIESC/IEL, 1997).

A Cecrisa, outra empresa da amostra aqui utilizada, é mais antiga do que a Eliane. A origem do grupo ocorreu na década de 40, atuando na exploração de carvão em Santa Catarina. Com a construção de sua primeira unidade industrial na década de 60 inicia sua atividade na área de revestimento cerâmico. Atualmente o grupo possui cinco unidades industriais, com aproximadamente 230 m<sup>2</sup> de área construída e capacidade de produção de 42,3 milhões de m<sup>2</sup>/ano de revestimento cerâmico (Cecrisa, 1999). Em 1997, produziu 33,7 milhões de m<sup>2</sup>, 26,2 milhões de m<sup>2</sup> destinados para o mercado interno e 7,5 milhões de m<sup>2</sup> para o mercado internacional. É responsável por aproximadamente 15% do mercado, 11,1% no segmento de pisos e 25,5% no segmento de azulejos, o que lhe garante a terceira posição no setor de revestimento cerâmico brasileiro. Ultimamente vem enfatizando os produtos de elevado valor agregado e o seu

produto é destinado para 58 países, com destaque para o Chile, Paraguai e EUA (Cecrisa, 1997).

Criada em 1977, a Cerâmica Portobello vem se destacando pela qualidade de seus produtos e pela capacidade de criar soluções personalizadas, isto é de acordo com as necessidades dos clientes. Com um faturamento médio anual de US\$ 200 milhões, o grupo possui uma capacidade produtiva instalada de 18 milhões de m<sup>2</sup>/ano de revestimento cerâmico, representando cerca de 10% da produção nacional. Localizada em Tijucas, na grande Florianópolis, em uma moderna instalação de 500 mil m<sup>2</sup>, é uma das mais importantes empresas produtoras de revestimento cerâmico do país. Possui um mix bastante grande de produtos e tem uma participação importante nas vendas no mercado nacional e no Mercosul, onde atualmente concentra seus esforços. No mercado externo, a empresa é líder na exportação de pisos, exporta para 60 países, entre os quais Estados Unidos, Canadá, e países da América do Sul (FIESC/IEL, 1997 e Portobello, 1997).

A De Lucca é uma empresa relativamente nova e atua há 11 anos no mercado de revestimentos cerâmicos. Foi fundada em 1988 e iniciou a produção no ano seguinte. Produz aproximadamente 6 milhões de m<sup>2</sup> de pisos, sendo 80% desta produção destinada para o mercado interno, especialmente para as regiões Sul, Sudeste e Centro Oeste. O restante da produção (20%) é destinado para o mercado externo, com ênfase para a América do sul, África do Sul, Austrália e Portugal (De Lucca, 1997).

A Ceusa foi criada há 45 anos. É considerada uma empresa de porte médio no setor de revestimentos cerâmicos e atua na produção de pisos e azulejos esmaltados decorados e lisos. Possui a maior capacidade produtiva de peças especiais da América Latina, com uma produção de 14,4 milhões de peças/ano. Possui certificação ISO 9001 (BRTUV – RWTUV) e ISO-DIS 13006 (CCB – INMETRO) e produz cerca de 4 milhões de m<sup>2</sup> de revestimento cerâmico por ano, destinados para todo o território nacional (Ceusa, 1999).

A Tec-cer é uma empresa nova localizada na grande Florianópolis e iniciou suas atividades no final de 1996. A capacidade de sua estrutura produtiva é de aproximadamente 4 milhões de m<sup>2</sup> de revestimento cerâmico. Atua nos segmentos de mercado B e C e a sua participação no mercado ainda não é muito expressiva, aproximadamente 2%, embora promissora. Da sua produção, 90% é destinado ao mercado interno e o restante (10%) para Austrália, países da América do Sul e Caribe (FIESC/IEL, 1997). É uma das empresas que possui a estrutura produtiva mais moderna do setor de revestimento cerâmico nacional, tendo em vista suas instalações serem quase totalmente automatizadas, exigindo menos mão de obra do que os seus concorrentes do mesmo porte. É talvez a empresa que melhor tenha compreendido a importância da diferenciação para a busca de vantagens competitivas e está habilitada para isso, dada a elevada capacitação tecnológica para a obtenção de economias de escala e de escopo em seu processo produtivo.

#### **9.4 - Padrão de Concorrência dos Setores Pesquisadas**

É importante enfatizar, para a melhor compreensão das respostas às questões formuladas, que as duas indústrias têm estruturas muito semelhantes, os elementos do padrão de competição tendem a ser quase os mesmos, embora tenham padrões de crescimento razoavelmente distintos, o que pode ser explicado pela importância diferenciada de cada componente para o padrão de concorrência nos dois setores

Pesquisas realizadas recentemente, como a de Santana e Carvalho Jr. (1996) e, principalmente, Carvalho Jr. (1997), mostram que, na agroindústria de carnes, onde estão incluídas as empresas da amostra aqui utilizada, as mais importantes formas de concorrência são, nesta ordem, o preço e a diferenciação dos produtos<sup>1</sup>. Na realidade, se o preço é o principal componente do padrão de

---

<sup>1</sup> O resultado se confirmou no estudo multicaso aqui realizado.

competição como vem ocorrendo desde a implantação do Plano Real, então, como defende Kupfer (1991) e Ferraz, et. al. (1995), é competitiva a empresa cuja estratégia de competição melhor se adapte ao padrão de concorrência vigente. Assim, se a forma de competição mais importante é o preço, a minimização de custos ou liderança de custos, como denomina Porter (1986), é a estratégia mais adequada.

Desse modo, as economias de escala, que se dariam através, por exemplo, de maiores plantas de produção, seriam um caminho para se produzir com menor custo. Este argumento é útil para explicar as estratégias de crescimento das líderes da agroindústria de carnes, que tem se dado a partir da instalação de plantas cada vez maiores e do uso de grandes fusões e aquisições.

Destaque todavia, que em sendo a diferenciação o segundo elemento mais importante do padrão de concorrência e dado que o referido padrão é naturalmente dinâmico, as empresas não podem descuidar-se desse fato, o que implica, também, na existência de economias de escopo. Convém ressaltar, a propósito, que, na agroindústria de carnes, os produtos de maior valor agregado (as carnes de diferentes cortes) são os diferenciados.

Estas características do padrão de concorrência e do crescimento permitem classificar a agroindústria de carnes como competitiva diferenciada ou como um oligopólio diferenciado, tendo em vista que quase 40% da oferta nacional de carnes está vinculada às cinco maiores empresas, conforme constatado por Carvalho Jr. (1997). No entanto, como, no momento, a competição é mais por preço do que por diferenciação, então é provável que classificá-la como indústria competitiva diferenciada seja a melhor alternativa.

No caso da indústria de revestimento cerâmico, os principais componentes do padrão de competição também são o preço e a diferenciação, sendo o último o componente mais importante<sup>2</sup>. Neste sentido, enquanto na agroindústria de carnes os produtos devem ter o menor preço e, na medida do possível, apresentar

---

<sup>2</sup> Também confirmado pelo estudo multicaso realizado neste trabalho.

um maior grau de diferenciação, na de revestimento cerâmico os produtos devem ser diferenciados e, quase sempre, apresentar o menor preço de venda.

Dada esta característica, as principais empresas da indústria costumam adotar estratégias de crescimento em que a capacidade adaptativa, para produzir produtos cada vez mais diferenciados, seja a forma predominante. Isto explica os elevados investimentos em novas tecnologias, de produtos e de processo, como os que tem ocorrido no últimos anos. Assim, a obtenção de novos produtos decorre, também, da compra de tecnologia ou da formação de alianças estratégicas para a produção de novos produtos, como aconteceu recentemente com a grêsporcelanato, um produto espanhol que vem sendo importado e também produzido internamente pela Cecrisa.

No caso da indústria de revestimento cerâmico, também há uma razoável concentração da oferta nas quatro maiores empresas (mais de 43%), o que, devido à forma de concorrência, que é mais por diferenciação, permite classificar a indústria como oligopólio diferenciado.

### **9.5 - Decisores da Empresa**

A primeira questão submetida às empresas selecionadas diz respeito à estrutura de autoridade da empresa, basicamente sobre quem é responsável pelas principais decisões de investimento. As opções de respostas incluíam: o proprietário, o presidente, um grupo de especialistas ou o grupo responsável pelo planejamento estratégico. Identificou-se que todas as empresas pesquisadas, exceto a Avipal, realizam procedimentos formais de avaliação de investimentos.

Na Ceval, Chapecó e Ceusa, o grupo responsável pelo planejamento estratégico também é responsável pelas decisões de investimento. A Perdigão e a De Lucca têm um grupo de pessoas especializadas responsáveis por tais decisões. Na Frangosul, Portobello, Eliane e Tec-cer, o responsável pelas decisões de



investimentos é o próprio presidente da empresa. Na Sadia, as principais decisões de investimento são tomadas pelo presidente, juntamente com o conselho de acionistas. Somente na Avipal o proprietário da empresa realiza pessoalmente a avaliação de investimentos, e este não adota procedimentos formais de avaliação. Na Cecrisa, por outro lado, todo alto escalão da administração participa, inclusive o proprietário e os responsáveis pela planejamento estratégico.

Assim, a tendência de tomada de decisões em grupo é uma forte tendência, pois em 58,3% das empresas que responderam às entrevistas (quatro do setor agroindustrial de carnes e três de revestimentos cerâmicos) as decisões são tomadas por mais de uma pessoa, geralmente por um grupo de especialistas ou pelo grupo responsável pelo planejamento estratégico. Em apenas três empresas o(s) proprietário(s) participa(m) da avaliação de investimento, confirmando também uma forte profissionalização da administração nas empresas destes setores.

## **9.6 - Aspectos Relacionados com as Transformações Econômicas**

Outro objetivo do questionário procura verificar se o aumento da competição e o aumento das exigências dos consumidores, que supostamente estabeleceram novos parâmetros de competição (que também é uma transformação econômica), influenciam e ou influenciaram na avaliação de investimentos.

A escolha foi confirmando o fato pesquisado para 100% das empresas dos dois setores consultados. Tais resultados mostram que no contexto atual da economia brasileira e mundial, as avaliações de investimento sustentadas exclusivamente na lucratividade do projeto (viabilidade econômica do projeto e otimização da estrutura produtiva), geralmente de curto prazo, não é mais apropriada e isto é significativo, dada a representatividade do conjunto de

empresas aqui pesquisadas. Diante disto, um projeto não é mais viável somente porque sua expectativa de taxa de retorno supera uma dada taxa de juros. A avaliação de um dado investimento envolve a definição das condições em que a empresa atuará no mercado e, portanto, está em jogo uma grande gama de aspectos, tais como: liderança no setor, satisfação do cliente, agregação de valor ao cliente, diferenciação, redução de custos e sustentabilidade ambiental. O grau de importância destes aspectos varia, de acordo com as entrevistas, conforme o padrão de competição predominante no setor em questão.

A questão seguinte complementa a anterior e foi formulada para saber, tendo em vista a influência das transformações econômicas, se ainda é possível tomar decisões de investimento de acordo com a forma tradicional, isto é, considerando-se exclusivamente a maximização da lucratividade de curto prazo, sem preocupar-se com as questões de longo prazo, especialmente com o padrão de competição da indústria.

A questão gerou dúvida, especialmente no setor agroindustrial, onde os ganhos de escala (liderança de custos) são as mais importantes característica do padrão de competição, sobretudo nos produtos básicos ou de baixo valor agregado. Nestes termos, a Sadia, a Ceval e a Avipal responderam afirmativamente, mas mudaram a sua resposta em consulta posterior, caracterizando uma falta de clareza na formulação da pergunta ou insegurança quanto a posição da empresa. O responsável pela avaliação de investimentos na Tec-cer respondeu negativamente, mas destaca existirem alguns objetivos imediatos, como capitalização da empresa, embora até mesmo estes objetivos imediatos não possam estar desvinculados do objetivo maior, que é a sustentabilidade competitiva a longo prazo. Isto se justifica por ser a Tec-cer uma empresa bastante nova, com necessidade de conquistar novas fatias de mercado, o que exige grandes volumes de investimento, especialmente pelo fato de suas unidades de produção serem intensivas em capital e utilizarem tecnologias de última geração.

Neste sentido, excluindo-se as dificuldades de compreensão da pergunta feita, 100% das empresas consultadas entendem que após as transformações econômicas ocorridas na economia mundial, os limites dos modelos sustentados na teoria keynesiana assumem novas proporções. Com efeito, o investimento não é mais analisado fora do contexto geral da indústria e do mercado. Este passou a ser um instrumento de criação e manutenção de vantagens competitivas sustentáveis a longo prazo, o que confirma uma das premissas aqui desenvolvidas.

Os resultados até aqui apresentados evidenciam uma das principais deficiências atribuídas aos modelos tradicionais, qual seja o seu caráter monocriterial. Existe, na verdade, um grande número de variáveis envolvidas neste tipo de avaliação, algumas de natureza quantitativa e outras de natureza qualitativa, muitas vezes de difícil previsibilidade, o que remete à segunda grande deficiência dos modelos aqui discutidos, que é a necessidade de quantificação, de forma monetária, de todas as variáveis, impossível em alguns casos.

### **9.7 - Aspectos Ambientais**

No que se refere às questões ambientais, objetivou-se saber se houve um aumento das exigências por parte dos consumidores, da sociedade e, por consequência, dos órgãos fiscalizadores, em relação à conduta ambiental das empresas. Pretende-se identificar se as transformações sociais em relação ao ambientais realmente estão sendo sentidas nas empresas pesquisadas e como isto pode afetar seus procedimentos de decisão de investimentos.

As empresas em relação a tal questão foram unânimes. Todas responderam sentirem uma pressão crescente no que se refere à conduta ambiental. A unanimidade nas respostas é um indicativo de que o aumento da conscientização ambiental, da mesma forma como nos países desenvolvidos,

também está ocorrendo no Brasil. De fato, as pessoas em todo mundo estão percebendo os limites ambientais do atual padrão de produção e consumo e estão exigindo das empresas uma postura adequada ao propósito do desenvolvimento ambientalmente sustentável, na expectativa de atingir níveis superiores de qualidade de vida. Isto vem exigindo, conforme resultados desta pesquisa, que as empresas considerem os problemas ambientais nas suas estratégias de crescimento.

Complementando a questão anterior, procurou-se identificar o impacto do aumento da conscientização ambiental nas decisões de investimento das empresas. Neste sentido, perguntou-se se ainda é possível tomar decisões de investimentos sem uma preocupação com as questões ambientais.

Da mesma forma como na questão anterior, 100% das empresas consultadas responderam não ser mais possível realizar seus investimentos sem considerar as questões relacionadas com o meio ambiente, especialmente com a emissão de resíduos e o esgotamento dos recursos naturais. De um lado, estas respostas revelam que, da mesma forma como nos países desenvolvidos, as exigências relacionadas com o meio ambiente já são bastante elevadas e, de outro, enfatizam a idéia de que estamos caminhando para o segundo passo, em que a questão ambiental, além de um instrumento para se atingir vantagens competitivas, se tornará, também, uma exigência competitiva. De acordo com as respostas, pode-se perceber uma evolução do esquema de tratamento da questão ambiental nas empresas.

Na prática, pelo que se pôde verificar durante as entrevistas, a evolução da questão ambiental, na maioria dos casos, passou por três etapas. Em um primeiro momento o interesse pela questão ambiental se sustentava na possibilidade de obter vantagens financeiras, o que resultava em avanços bastante limitados, tendo em vista que os ganhos ambientais estavam limitados à viabilidade econômica do projeto ou como forma de diminuir custos ambientais maiores, quando preventivos e não corretivos, especialmente nas indústrias do setor de revestimento cerâmico. Em um segundo momento, idéia atualmente ainda

bastante presente, a questão ambiental passou a ser vista como uma forma de criar vantagens em relação aos concorrentes, através da exploração de uma imagem de empresa de elevado caráter ambiental e social. Na terceira fase, uma conduta ambientalmente correta, além de proporcionar vantagens competitivas, se torna uma exigência mínima para sobreviver no mercado, portanto, uma exigência competitiva.

Sobre a questão ambiental, Sachs (1994) afirma ser necessário adotar técnicas de produção adequadas à preservação dos recursos e ao tratamento dos rejeitos, redirecionar os esforços produtivos no sentido das necessidades reais das pessoas e adotar uma política distributiva mais igualitária, tendo em vista que em termos gerais a importância do meio ambiente está sempre mais evidente. A ênfase tem sido em mais crescimento econômico, com formas, conteúdos e usos sociais completamente modificados. Desse modo, não é raro que produtos que não apresentam o “selo verde” sejam rejeitados pelos consumidores. Exigências idênticas são cada vez mais frequentes no comércio internacional, em que a ISO 14.000 vem se transformando em pré-condição para permanecer no mercado.

Destaca-se ainda que esses resultados estão de acordo com a pesquisa realizada por Pereira e Alperstedt (1996), quando identifica que as empresas investem em causas ambientais, para: (i) manter a competitividade; (ii) melhorar a imagem da empresa perante seus clientes, através de estratégias de marketing; (iii) estabelecer um fator de diferenciação e (iv) cumprir com a responsabilidade ambiental e social, mostrando, portanto, que os padrões de crescimento (investimento) estão sendo cada vez mais influenciados pela noção do desenvolvimento sustentável. Este contexto evidencia ainda mais os limites da avaliação de projetos de investimento baseada exclusivamente na viabilidade econômica, como os modelos baseados na teoria keynesiana o fazem.

## 9.8 - Adaptação ao Padrão de Competição

O estudo de caso segue com uma questão que procura uma evidência empírica sobre a suposta relação entre investimentos em expansão e as estratégias competitivas, o que se constitui na essência do objeto de pesquisa aqui desenvolvido. Para isso se questionou os responsáveis pela avaliação de projetos de investimento com a seguinte pergunta: Existe alguma relação explícita ou implícita entre investimento em expansão e o padrão de competição da indústria?

As respostas a esta questão também foram unânimes, isto é, todas as empresas consultadas entenderam que, no ambiente em que elas atuam, os programas de expansão estão mais diretamente relacionados com as estratégias competitivas do que a lucratividade de curto prazo, ainda que os entrevistados não escondessem que a adaptação ao padrão de competição implica melhorar o desempenho financeiro no longo prazo.

As respostas a tal questão assumem destaque ainda maior quando confrontadas às respostas da questão que se segue, a qual tem por objetivo identificar o padrão de competição predominante nas duas indústrias pesquisadas. Confirmando a pesquisa anterior de Carvalho Jr. (1997), constatou-se que, na agroindústria de carnes, as empresas, em sua totalidade, indicaram a liderança de custos como principal componente do padrão de concorrência e, o que é mais importante, que as grandes decisões de investimento estão todas voltadas para este propósito, isto é, de adaptação do parque produtivo ao padrão de concorrência vigente. Isto explica, por exemplo, a grande operação de fusão e aquisição ocorrida na Ceval, as inovações e investimentos em novas instalações por parte da Sadia, da Frangosul e da Avipal. Em outras palavras, dado que a competição acontece principalmente através do preço, a busca de economias de escala passa a ser um determinante para a melhoria do desempenho. Assim, para as empresas desse setor, o retorno financeiro – ou a viabilidade do projeto de expansão – seria uma consequência do sucesso da adaptação ou adequação da

estrutura produtiva e dos investimento de expansão ao padrão de competição da indústria.

Convém acrescentar, ainda, que as empresas da agroindústria de carnes também entendem que a diferenciação dos produtos é um outro elemento importante do seu padrão de concorrência e, por causa disso, os investimentos destinados no sentido de prover as instalações industriais com maior capacidade adaptativa (flexibilidade), também torna-se um fator determinante do melhor desempenho competitivo.

Na verdade este resultado também está consistente com as conclusões de Mattuella et. al. (1995), para quem a eficiência interna das empresas do setor agroindustrial nem sempre seria suficiente para a obtenção de vantagens competitivas sustentáveis, especialmente após a abertura econômica.

Por outro lado, na indústria de revestimento cerâmico, ainda que o principal elemento do vetor de concorrência, de acordo com 100% das empresas, seja a diferenciação do produto, confirmando um dos resultados do trabalho de Beltrame (1997), observa-se, também neste caso, que a definição de estratégias de investimento voltadas a atender ao padrão de competição é uma marca do setor. Por isso, os investimentos quer seja diretos ou através da formação de parcerias, sempre levam em conta a capacidade de diferenciação. Isto justifica a grande parcela dos investimentos direcionados ao propósito de ampliar a capacidade de diferenciação dos produtos, ou seja, o esforço para adaptar as áreas de produção e projetos para a busca de novos produtos. Ressalte-se, ainda, que as empresas pesquisadas colocam o preço como segundo elemento do padrão de concorrência, e isto significa que a produção de revestimentos cerâmicos, além de diferenciada, exige uma escala mínima de produção.

Um aspecto interessante, e muito importante para o resultado do trabalho aqui efetuado, diz respeito ao entendimento das duas menores empresas dos dois setores analisados, a Avipal, na agroindústria de carnes e, a De Lucca, na de revestimento cerâmico, quanto à priorização dos elementos dos respectivos

padrões de concorrência. Para essa duas empresas, todas as formas de concorrência listadas como liderança de custos, diferenciação etc. são igualmente importantes. Este comportamento tem uma justificativa teórica bastante consistente. Em uma indústria competitiva diferenciada como a de frangos e, nos oligopólios diferenciados, como o de revestimento cerâmico, as firmas menores, ou firmas marginais, em geral seguem o padrão de competição das líderes da indústria, tal como caracterizado em Guimarães (1982) e comprovado, para cada um dos setores em questão por Carvalho Jr (1997) e Beltrame (1997).

Nesta situação, os programas de investimento dessas empresas menores seriam muito influenciados pelas estratégias de crescimento das empresas líderes da indústria – que definem um padrão de crescimento conforme o padrão de competição – e, neste sentido, às vezes, não prestaram atenção para o fato de que o seu crescimento esta sendo “induzido” pelo mesmo desenho das empresas maiores.

A importância do padrão de concorrência da indústria para a definição das estratégias de crescimento das firmas fica mais evidente quando se questiona sobre quais seriam as variáveis mais importantes para uma avaliação de projetos de expansão. No caso da agroindústria de carnes, verificou-se, conforme as respostas das seis empresas, que as variáveis mais relevantes são: a redução do custo de produção; inovação; capacidade de diferenciar; e qualidade do produto, estando de acordo com o padrão de concorrência vigente – liderança de custo e diferenciação. Duas das empresas, a Frangosul e a Chapecó, não deram muita ênfase à segunda variável, no caso a capacidade de diferenciação. Por outro lado, a Sadia, maior empresa da agroindústria, fez questão de destacar o tamanho e a velocidade de crescimento para atender ao mercado futuro. A Perdigão, junto com a Avipal e mais uma vez a Frangosul, afirmam que a flexibilidade do processo – para atender à demanda com menor custo – é uma variável muito importante para as decisões de investimentos. Neste mesmo contexto, a Avipal atribuiu uma grande importância à variável cooperação, um elemento muito destacado em Carvalho Jr. (1997) e Santana e Carvalho Jr. (1996).



Esses detalhes são relevantes por diversas razões. Inicialmente verificou-se, para o conjunto das empresas da agroindústria de carnes, sobretudo as líderes, que as variáveis que mais influenciam no processo de decisão de investimentos estão diretamente relacionadas ao padrão de competição, o que confirma a principal pergunta deste trabalho. Destaque-se, porém, que é no detalhamento das respostas que podem ser encontrados argumentos importantes para explicar a relação entre investimentos (crescimento) e padrão de concorrência.

Nestas circunstâncias, quando a Sadia afirma que o tamanho e a velocidade da expansão do mercado futuro são elementos determinantes na avaliação de investimentos, significa, a rigor, que não só a economia de escala é um aspecto importante, como também o ritmo em que essa economia de escala é alcançada. Com isso, uma grande expansão ou mesmo uma pequena expansão não necessariamente é buscada através do investimento em uma nova instalação<sup>3</sup>. Em muitos casos, essa expansão tem ocorrido a partir de operações de fusões e aquisições, o que tem sido uma marca do setor nos últimos anos, como, por exemplo, quando a Ceval adquiriu a Seara e posteriormente foi adquirida pelo grupo Bunge e Born. Transação em que, conforme mencionado pela empresa, a explicação era a busca de escala de produção.

Acrescenta-se à esse respeito, conforme detalhado em Carvalho Jr. (1997), que as estratégias das empresas da agroindústria de carnes para competir no Mercosul tem ocorrido basicamente através de diversos tipos de operações, como fusões e aquisições e outras formas de alianças estratégicas, onde se inclui a cooperação, destacada pela Avipal. Observa-se que, nestas circunstâncias, um investimento na formação de alianças nunca é avaliado através de um método convencional e sim a partir de sua importância estratégica, como ficou claro nas entrevistas realizadas com várias empresas.

Neste tipo de situação, em que a expansão de uma empresa se dá, por exemplo, através da incorporação de um concorrente, a rentabilidade da operação

---

<sup>3</sup> O que acarretaria num prazo relativamente elevado.

não é meramente um caso de cálculo de taxa interna de retorno. É possível que, no caso da empresa que está sendo incorporada (comprada) esta tenha como principal razão apenas a saída do mercado para evitar maiores perdas no futuro. Assim, deduzindo-se que o seu “projeto de investimento” seja a saída de mercado, não se vê maiores razões para utilizar um método como o valor presente líquido. O posicionamento das empresas, quando enfrentam este tipo de cenário, é muito mais de natureza estratégica do que mesmo de ordem financeira, como destacado acima.

Esses mesmos argumentos podem ser utilizados para explicar a busca da flexibilidade do processo produtivo, elemento muito importante para a Perdigão, Frangosul e Avipal. De qualquer modo, dado que o padrão de competição aqui discutido é dinâmico e envolve a competição por diferenciação de produtos e, principalmente, pelo baixo preço, a situação em que a decisão é tomada, mesmo que em detrimento do lucro de curto prazo, é cada vez mais freqüente. Neste caso, além de levar em conta o padrão de competição da indústria, as estratégias de investimentos das empresas também consideram o padrão de crescimento da indústria, o que confirma o argumento de Guimarães (1982).

No setor de revestimento cerâmico as empresas foram unânimes ao entender que os seus investimentos estão prioritariamente voltados para aumentar a capacidade de diferenciação, através de inovações de produtos e de processos produtivos mais flexíveis, e isto geralmente é obtido através de investimentos em expansão e ou nas grandes mudanças no produto e no processo. Por isso, nesse setor, quase não se observa as operações de fusões e aquisições, ainda que as firmas marginais, menores e menos eficientes relativamente ao padrão de competição, tenham dificuldades para sobreviver na indústria.

As empresas, mesmo quando novas, como a Tec-cer, que possui menos de três anos, para acompanhar o padrão de competição devem adquirir porte significativo e capacidade para produzir produtos diferenciados, em uma mesma planta (economia de escopo), objetivando adquirir velocidade no lançamento de novos produtos.

A posição das empresas consultadas, nas duas indústrias, também evidenciam a influência da variável ambiental sobre o padrão de competição. Neste sentido, todas as empresas manifestaram preocupação com a conduta ambiental e, em termos gerais, destacam que a emissão de resíduos e o esgotamento dos recursos naturais fazem parte do contexto decisório da empresa.

### 9.9 - Modelos de Avaliação Utilizados

Algumas questões foram formuladas no sentido de procurar identificar quais as ferramentas de avaliação que são utilizadas pelas empresas dos dois setores. A pergunta foi apresentada da seguinte maneira: a empresa utiliza alguma ferramenta para a avaliação de projetos de investimento? Em caso positivo, quais? As respostas incluíam: Taxa interna de retorno (TIR); tempo de recuperação do capital (*Payback*); valor presente (VP); índice de lucratividade (IL); valor anual uniforme equivalente (VAUE); taxa mínima de atratividade (TMA) e outras ferramentas.

Excluindo-se a Avipal, todas as empresas pesquisadas utilizam pelo menos um dos modelos acima. Com exceção da Ceusa e da De Lucca, todas as empresas que adotam procedimentos formais de avaliação de investimento, o que exclui a Avipal, utilizam a taxa interna de retorno e o *Payback*. A Portobello também utiliza outras ferramentas de avaliação, ou seja, ferramentas que não estavam relacionadas no conjunto de respostas. Numericamente, 83% das empresas adotam a taxa interna de retorno e o *Payback* como métodos de análise de alternativas de projetos. Esse número, a propósito, confirma os resultados da pesquisa de Saul (1995), quando procurava retratar a importância dos diversos modelos para as empresas brasileiras.

Procurou-se saber também se as empresas consultadas, além das ferramentas tradicionais, adotam algum outro procedimento adicional de

avaliação de projetos de investimento. Em caso positivo, pretendeu-se identificar qual seria o motivo para que a empresa utilizasse outros procedimentos. As respostas indicam que a metade o fazem com o propósito de incluir variáveis não consideradas pelas ferramentas tradicionais, de forma geralmente subjetiva, ou com o propósito de identificar o grau de interdependência entre os projetos, como no caso da Sadia. A outra metade das empresas consultadas também reconhece e percebe os limites dos modelos tradicionais, mas não utiliza qualquer método adicional. De qualquer forma, este conjunto de respostas indica a necessidade de um novo referencial teórico para desenvolver novos modelos de avaliação de projetos de investimento, mais abrangentes (sistêmicos), que incorporem um número maior de variáveis importantes, sejam elas objetivas ou subjetivas, de forma a dar sustentação para o desenvolvimento de novos modelos de avaliação de investimentos.

Na verdade, como foi visto na seção anterior, as decisões de expansão da empresa dos dois setores são determinadas pelo padrão de competição da indústria, que por sua vez define o padrão de crescimento da mesma indústria. Neste caso, o método, qualquer que seja – até porque todos eles tem sérias restrições – pode ser visto apenas como um complemento de avaliação ou, por exemplo, uma apresentação de valores numéricos. Isto não significa, de forma alguma, que as empresas estejam desprezando os métodos. Significa, sim, que as empresas não olham o projeto como um ente isolado, mas como fazendo parte de um contexto bem mais amplo, que seria a empresa e a indústria. Dito de outra forma, não é porque um projeto é (isoladamente) o mais rentável que ele é também o mais interessante para a empresa.

Suponha os dois projetos hipotéticos da Tabela 9.1, com as seguintes características:

Tabela 9.1 – Projetos de Investimentos

	PROJETO “A”	PROJETO “B”
Investimento inicial	50.000	80.000
Receita anual	100.000	110.000
Despesas operacionais	68.000	73.000
Despesas financeiras	8.000	13.000
Depreciação	5.000	8.000
Lucro operacional líquido	19.000	16.000

Os dois projetos têm 10 anos de vida útil e são financiados a uma taxa de juros real ou taxa de desconto, de 10% ao ano e, para facilitar, em 10 anos.

Por qualquer dos métodos abordados neste trabalho, o investimento “A” seria sempre a alternativa economicamente mais atrativa. Teria, por exemplo, uma taxa interna de retorno de 35,3% a.a., contra pouco mais de 15% do projeto “B”. O prazo de retorno do projeto “A” seria de cerca de três anos e o do projeto “B” mais de seis anos. Agindo “racionalmente” é provável que muitas empresas escolhessem o projeto “A”.

No entanto, quando os projetos em questão são avaliados de uma forma mais ampla, considerando, por exemplo, suas capacidades para gerar recursos para um novo projeto no decorrer do mesmo período, o resultado da análise seria certamente diferente. No caso específico, os dois projetos têm a mesma geração interna de caixa (lucro operacional líquido mais depreciação) e, logo, o mesmo potencial para alavancar novos projetos. Ademais, se a análise é efetuada a partir da geração líquida de caixa (após impostos<sup>4</sup> e contribuições), o projeto “B” passaria a ser mais atrativo do que o “A”, tendo em vista que o caixa líquido gerado pelo projeto “B” é de \$ 20.200 contra \$ 18.300 do projeto “A”.

Portanto, um projeto 60% mais caro e com uma receita apenas 10% maior, quando olhado de uma forma mais ampla ou integrada, é mais atrativo, o que não aconteceria se a análise fosse efetuada pelos métodos convencionais<sup>5</sup>. Em setores como os aqui analisados, em que a velocidade de expansão (para gerar

<sup>4</sup> Estimado aqui em 30% do lucro líquido.

<sup>5</sup> Há métodos tradicionais onde os projetos são analisados isoladamente e o pressuposto básico é que o caixa gerado pelo projeto é “embolsado” pelo investidor ou pelo acionista.

economias de escala) e de diferenciação (para gerar um novo produto ou economia de escopo) são fatores determinantes do desempenho competitivo, o método utilizado não é aspecto crítico para a decisão. O que interessa, de fato, é a habilidade dos projetos de investimento para adequar a empresa ao padrão de competição, como afirmado acima.

A propósito, quando perguntado quanto à adequabilidade dos métodos utilizados relativamente às decisões de investimentos que estavam sendo tomadas, todas as empresas, exceto a Avipal, que não utiliza quaisquer dos métodos, responderam que as ferramentas tradicionais já não atendem às exigências da definição de programas de investimentos em um ambiente como o que elas estão enfrentando. As principais críticas dos entrevistados são feitas no que se refere à impossibilidade de quantificação das variáveis, ao caráter monocritério e à forma de incorporação do risco. Estas respostas dão sustentação aos trabalhos que atribuem limites aos modelos tradicionais, como por exemplo o fazem Santana (1994) e Bramont (1996), que destacam a dificuldade de mensuração e incorporação de fatores subjetivos, o caráter monocritério, a ambigüidade dos critérios de determinação da taxa de desconto e a forma como a incerteza é abordada na avaliação de projetos de investimento.

Nesta direção, conforme ficou constatado nas respostas, em geral as empresas fazem uso de outras ferramentas de avaliação, além das tradicionais e, como foi citado no caso da Sadia, esse métodos deveriam permitir “identificar o grau de interdependência entre os projetos”, o que também confirma a dedução apresentada acima.

### **9.10 - Diretrizes para Novas Sistemáticas de Avaliação**

A interpretação dos resultados das entrevistas efetuadas neste estudo multicaso permite deduções interessantes, as quais confirmam a pergunta de trabalho definida no capítulo 1 e levam a conclusões consistentes com o modelo

de Guimarães (1982), para quem, no âmbito da teoria da organização industrial, existe uma relação entre padrão de competição e padrão de crescimento de uma dada indústria.

Assim, ainda que os métodos tradicionais de avaliação de investimentos - que têm na receita, custos, taxa de juros e vida útil das instalações, conforme definidas na equação (1.1), - continuem sendo um paradigma para as decisões de investimentos, em um ambiente de competição, tal como o enfrentado pelas empresas aqui pesquisadas, esta situação está passando por modificações importantes. As empresas entendem que um projeto para ser implementado precisa trazer resultados positivos (não analisável ex-ante) para com o desempenho competitivo, também avaliado ex-post.

Desse modo um projeto não é viável ex-ante apenas porque apresenta um elevado valor presente ou uma taxa interna de retorno maior do que uma certa taxa de juros. Um projeto, antes de mais nada, deve contribuir para adaptar a empresa ao padrão de concorrência vigente. Ou seja, embora a receita, os custos, a taxa de juros e a vida útil do projeto continuem sendo fatores relevantes, os resultados da pesquisa aqui efetuada permitem definir que há uma ordem hierárquica entre os elementos que determinam a atratividade de um projeto. Portanto, rescrevendo a equação (1.1), teria-se:

$$\alpha = f(K; R; C; r; \beta; n) \quad (9.1)$$

Onde:

$$K = f(p; d; i) \quad (9.2)$$

sendo “K” o vetor do padrão de concorrência, o qual é composto pelas diversas formas de concorrência, como preço (p), diferenciação (d) e outras formas (i). As variáveis “R”, “C”, “r”, “β” e “n” já foram definidas no capítulo 1.

Ocorre que, na prática, tanto a receita quanto os custos dependem do padrão de concorrência (K), ou seja, de forma como cada empresa adapta suas estratégias competitivas ao padrão de concorrência vigente. Como a receita e o custo são definidos para uma mesma data, então pode-se redefinir uma receita líquida (R-C), R', e, por conseguinte.

$$R' = f(p; d; i) \quad (9.3)$$

Cujas relações ou coeficiente de impacto teriam os seguintes sinais:

$$\gamma_1 = \frac{\partial R'}{\partial p} > 0 ; \gamma_2 = \frac{\partial R'}{\partial d} > 0 ; \gamma_3 = \frac{\partial R'}{\partial i} > 0 \quad (9.4)$$

Observe-se, de outra parte, que além do sinal do coeficiente de impacto ( $\gamma_j$ ) de cada uma das formas de concorrência sobre R', deve ser examinado, também, o valor de cada coeficiente, o que caracterizaria a importância de cada elemento no padrão de competição da indústria correspondente.

Assim, se o preço é o principal elemento do padrão de concorrência da agroindústria de carnes, como examinados neste trabalho, então:



$$\frac{\partial R'}{\partial p} > \frac{\partial R'}{\partial d} \quad (9.5)$$

O problema é que, em diversas situações, ou para vários padrões de concorrência, estas variáveis exigem uma avaliação qualitativa. Esta característica indica que o tratamento do problema em questão seria mais adequado através de um método que permitisse a incorporação de tal questão, o que ocorre no caso dos métodos de múltiplos critérios.

Neste sentido, das análises elaboradas a partir do estudo multicaso sobre a visão das empresas dos dois setores acerca da relação entre investimentos e o padrão de competição e, em segundo plano a influência dos aspectos ambientais sobre o padrão de competição e as decisões de investir, apresentada na equação (9.3) e (9.4), definiu-se algumas diretrizes gerais para a formulação de novos modelos para avaliação de investimentos. O entendimento de que estas diretrizes gerais representam uma importante contribuição reside na compreensão de que cada padrão de concorrência apresenta características específicas, inviabilizando os modelos com pretensão de serem modelos gerais de avaliação. A princípio, considerando-se a existência de características específicas nos dois setores aqui abordados, seria necessário desenvolver um modelo para cada setor.

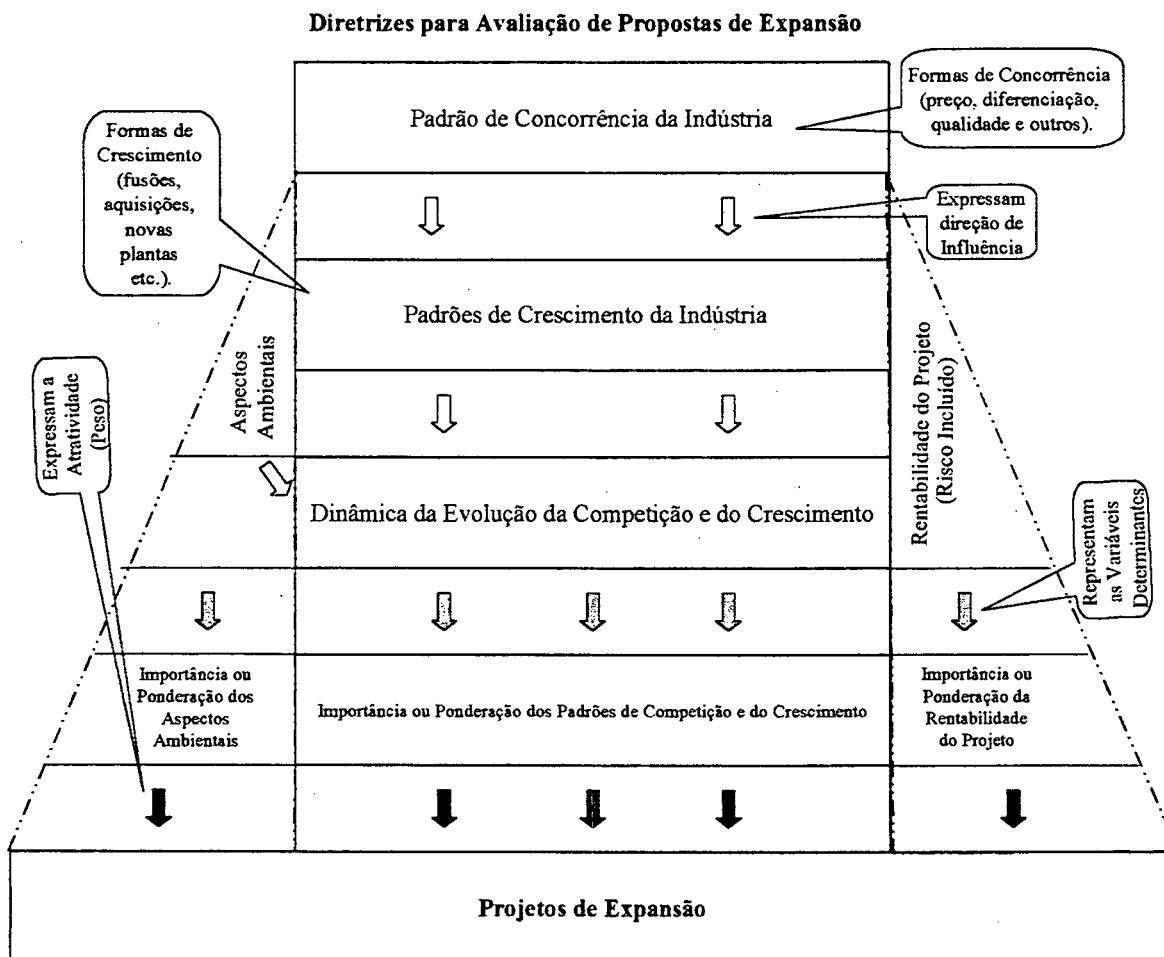
Desse modo, definir as diretrizes gerais para uma avaliação de projetos que incorporem a relação entre investimentos e padrão de competição e que atendam às exigências ambientais e não um modelo geral, representa uma contribuição significativa, mesmo porque este trabalho também é uma crítica aos modelos gerais, exatamente por estes desconsiderarem as especificidades de cada indústria. Assim, tendo em vista a necessidade de adaptação de estratégias de crescimento ao padrão de concorrência, percebe-se que o esforço para o

desenvolvimento de novos modelos deve estar voltado para a criação de instrumentos que permitam a incorporação, ao mesmo tempo, de aspectos quantitativos e qualitativos, não sendo meramente um indicador numérico e sim uma lista de impactos do novo projeto ao padrão de competição e, por meio deste, do padrão de crescimento da indústria.

Para ser adequado ao contexto desenvolvido neste trabalho, um modelo deve considerar:

- a) a avaliação dos componentes do padrão de concorrência da indústria a que pertence a empresa. Isto, na prática, procura fornecer aos decisores uma melhor compreensão das formas de concorrência da indústria e, conseqüentemente, dos reflexos do novo projeto;
- b) o entendimento do padrão de crescimento da indústria, o que implica criar condições para que o modelo incorpore ou considere as formas de evolução da indústria em questão;
- c) a dinâmica de competição e de crescimento da indústria, o que implica que o modelo seja suficientemente flexível para incorporar as eventuais mudanças nos padrões de concorrência e de crescimento da referida indústria;
- d) atenção especial aos aspectos ambientais, dadas as suas interferências não só nas formas de concorrência mas também devido ao aumento das exigências dos consumidores relativamente ao uso de um produto “ecologicamente correto”. Contexto que também influencia nos custos dos projetos, tendo em vista que as novas instalações não devem ameaçar o princípio do desenvolvimento sustentável, ou seja, o padrão de vida das populações futuras não pode ser comprometido pelo atual; e
- e) não se pode esquecer a avaliação da rentabilidade do investimento, para o que os modelos tradicionais podem ser utilizados.

Estas questões podem ser esquematizadas da seguinte forma:



Como pode ser visto, o padrão de concorrência da indústria expressa a essência do esquema que apresenta as diretrizes para a avaliação de propostas de expansão. Portanto, o padrão de concorrência da indústria representa a espinha dorsal do que seria uma proposta de avaliação, tendo em vista que esse exerce influência sobre os padrões de crescimento da indústria, que, por sua vez,

influenciam a dinâmica da evolução da competição e do crescimento. A seta sem preenchimento expressa a direção dessa influência.

Convém acrescentar, contudo, que não obstante a importância do padrão de competição para a avaliação de novos projetos de expansão, o que é mostrado no eixo central do diagrama acima, existem fatores ambientais, que afetam o padrão de concorrência, o padrão de crescimento e a própria rentabilidade de tais projetos, aspectos que são mostrados na parte externa do gráfico.

Apesar de os aspectos ambientais influenciarem a dinâmica da evolução da competição e do crescimento, tanto eles quanto a rentabilidade do projeto são incorporados como avaliações complementares. Neste sentido, não importa que o projeto seja rentável ou ambientalmente adequado se não contribuir para ampliar as perspectivas competitivas da empresa. No entanto, a rentabilidade do projeto passa a ser vista como um elemento determinante, quando, por exemplo, são comparados dois projetos idênticos, em termos de contribuição para manter e criar vantagens competitivas, mas que apresentam rentabilidades diferenciadas. Neste caso, evidentemente, o projeto mais rentável seria o escolhido.

A dinâmica da evolução da competição e do crescimento expressa a necessidade de que, além de identificar e considerar os padrões de crescimento e os fatores de competição vigentes na indústria, sejam consideradas as expectativas futuras, posto que o padrão de concorrência é dinâmico e implica necessariamente em mudanças.

Do quadro acima resultam as variáveis determinantes, representadas pelas setas cinzas, que diferem de setor para setor, em número, importância e tipo de acordo com as características do padrão de concorrência. Estas variáveis determinantes terão importâncias (pesos, representados pelas setas pretas) diferenciadas na avaliação final, que podem ser definidas de acordo com as metodologias disponíveis.

Deve ser destacado, também, que o arranjo esquemático elaborado acima não esquece dos aspectos que dizem respeito à macroeconomia e à quantificação

do mercado propriamente dito, pois estes podem ser consideradas nos modelos tradicionais de avaliação, isto é, no estudo de rentabilidade do projeto.

O procedimento acima esquematizado permitirá o desenvolvimento de modelos que atendam a cada realidade específica, pois permitem, entre outros aspectos, alterar as variáveis envolvidas e a importância destas variáveis. Sabe-se, porém, que a consistência desses futuros modelos deve estar influenciada pela sua capacidade de incorporar um elenco muito grande de variáveis qualitativas, extremamente subjetivas, e de levar em conta a indústria, a empresa como um todo e não o projeto de forma isolada, como destacado anteriormente.

Observe-se que nesta nova noção de modelos de avaliação de investimentos haveria uma mudança importante na ordem dos fatores: ao contrário dos métodos tradicionais, em que se avalia os reflexos de diversas variáveis sobre um certo projeto, aqui o que se avalia é a importância dos projetos alternativos sobre os padrões de concorrência. Ou seja, na nova família de modelos de avaliação o foco deixa de ser o projeto e passa a ser o padrão de competição.

Em termos gerais, os modelos tradicionais de análise de investimentos não contemplam todas as questões aqui julgadas importantes. Uma categoria de modelos desenvolvida inicialmente na década de 60 e com muito mais ênfase nos anos 70 e 80 chamada de múltiplos critérios, parece fornecer as condições adequadas para adaptação à situação que se propõe, no que se refere à incorporação de um número maior de variáveis, sendo elas quantitativas ou qualitativas (subjetivas). Contudo, uma grande preocupação persistia sobre a forma de “especializar” o modelo para incorporação de questões inerentes à própria indústria e, ao mesmo tempo, fornecer parâmetros de decisão para pessoas (decisores) que podem (em geral não são) ser especialistas na indústria.

## CAPÍTULO 10

### CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Da pesquisa aqui realizada, o objetivo geral foi definido como a verificação dos diversos aspectos que podem ser utilizados para caracterizar as relações entre o padrão de competição de uma dada indústria e as decisões de investimento de uma empresa pertencente a tal indústria. Além disso, o trabalho procura mostrar que os modelos tradicionais de análise de investimentos, sobretudo os baseados na teoria keynesiana, já não são auto-suficientes para o tipo de problema enfrentado pelas organizações que atuam em mercado de elevada competição.

Tendo em vista que a metodologia multicriterial já oferece modelos capazes de incorporar as variáveis que aqui foram abordadas, e que a idéia de desenvolver-se um modelo geral de avaliação de investimentos está cada vez mais enfraquecida, não pretendeu-se desenvolver um modelo alternativo. Considerando estes aspectos, mostrar que existe relação entre estratégias de crescimento e padrão de competição e apresentar as diretrizes para o desenvolvimento de modelos caso-a-caso constitui uma contribuição mais expressiva.

Os diferentes capítulos em que foi estruturado o trabalho e, sobretudo, o estudo multicaso, envolvendo doze empresas de duas indústrias em que predomina uma grande rivalidade entre os concorrentes e em que a internacionalização das empresas é uma das condições para a adequabilidade da

firma ao padrão de competição vigente, serviram para mostrar a consistência da pergunta de pesquisa que se pretendia confirmar.

Assim, a transição do modelo fordista-keynesiano para um modelo em que o desempenho competitivo já não é necessariamente determinado pela relação preço/custo, e sim por uma multiplicidade de fatores – como preço, diferenciação, qualidade do produto e outros –, nos permite deduzir que os modelos constituídos a partir do fluxo de caixa descontado são muito limitados, dado que não incorporam um elenco muito grande de variáveis qualitativas.

No ambiente atual, dado que a diferenciação é quase sempre um dos componentes do vetor de concorrência, quando não o elemento mais importante, as estruturas de produção devem ser flexíveis, o que significa a incorporação de atributos para assegurar habilidades que permitam rapidamente adaptar-se aos novos padrões de concorrência. Além disso, o crescimento das exigências no que se refere aos aspectos ambientais, quer seja como elemento do padrão de concorrência, quer seja por problemas relacionados com a sustentabilidade ambiental, deixam as limitações dos métodos tradicionais ainda mais evidentes.

Quanto às estratégias de competição utilizadas nos últimos anos, observa-se que as mesmas têm diferentes formatos e procuram levar em conta a configuração do padrão de concorrência da respectiva indústria. Ademais, a estrutura da indústria e seus padrões de competição determinam o padrão de crescimento das firmas, o que dá uma nova configuração ao que se convencionou chamar (genericamente) de investimento.

Na realidade, até meados dos anos 70 uma estratégia de crescimento consistia na expansão de capacidade e isto era resultado da instalação de uma planta ou, quando muito, da aquisição de um concorrente ou complementar. Nos dias atuais, o crescimento da firma ocorre de diferentes maneiras, incluindo as duas acima e, algumas delas, como os diversos tipos de alianças estratégicas ou cooperação, dificilmente podem ter sua atratividade definida por outro critério, que não as de natureza estratégica, geralmente qualitativas.

O estudo multicaso aqui elaborado serviu para confirmar o panorama acima para os dois setores, no caso da agroindústria de carnes e de revestimento cerâmico. Nos dois setores, não obstante o uso quase geral de pelo menos um dos modelos tradicionais de análise de investimentos, verifica-se que os decisores, de uma maneira unânime, percebem as limitações de tais métodos para o tratamento do problema de decisão de investimento, uma vez que, para estas empresas, antes da lucratividade de curto prazo, os programas de expansão estão diretamente relacionados ao padrão de competição das indústrias.

Esta conclusão, na prática, confirma a pergunta central da pesquisa. Em indústrias onde a rivalidade entre as empresas existentes é bastante acentuada, como acontece nos dois setores aqui investigados, a atratividade de um projeto é muito menos um problema de receitas, custos e taxa de juros e muito mais de adaptabilidade de tal projeto ao esquema de concorrência da indústria correspondente. No novo esquema de configuração dos projetos, em que uma multiplicidade de fatores determinam o formato de competição de uma indústria, e conseqüentemente, a adaptabilidade de um projeto, existe uma hierarquia de fatores, na qual a receita líquida é função do respectivo padrão de concorrência, conforme definido na equação (9.3) e (9.4).

Neste novo panorama, constatou-se também através do estudo multicaso, que os aspectos relacionados ao meio ambiente, tanto em razão de sua importância como componente de diferentes padrões de concorrência, quanto em função do atendimento dos preceitos do desenvolvimento sustentável, cada vez mais interferem na atratividade de um projeto e isto, em geral, não é incorporado nos modelos tradicionais ou que se fundamentam nos princípios definidos por Keynes.

Apesar das relevantes contribuições do trabalho, como a caracterização empírica da relação entre investimento e padrão de concorrência, o detalhamento disso para dois setores importantes da economia brasileira e a sugestão de diretrizes para novas referências teóricas que relacionam a teoria da organização industrial com os modelos de decisão de investimento, o mesmo apresenta



algumas limitações, que, de certa forma, inibem a generalização dos resultados para qualquer situação.

Dentre tais limitações, destaca-se, por exemplo, o uso de apenas dois setores, embora estes atendam perfeitamente ao critério de elevado grau de competição, ficando de fora a indústria competitiva e o monopólio homogêneo. O ideal seria que a pesquisa fosse efetuada com empresas representativas das quatro formas de classificação da indústria, o que fica como recomendação para próximos estudos.

Uma outra limitação importante é a que diz respeito à localização geográfica das empresas pesquisadas. Embora no conjunto das empresas estejam também as líderes nacionais de cada indústria, é possível que suas estratégias sofram interferência dessa proximidade física. O intercâmbio de executivos (decisores) entre as diversas empresas, ainda que não muito freqüente, é um dos fatores que induziriam ao uso de estratégias de competição e, logo, de arranjos de crescimento, muito semelhantes. O desenvolvimento de uma pesquisa que abranja empresas localizadas em diferentes regiões do país, é outra recomendação para futuros trabalhos.

Por último, é interessante que, em próximas pesquisas, sejam desenvolvidos modelos para avaliação caso-a-caso, das relações entre padrão de concorrência e atratividade de investimentos em diferentes indústrias. Dado que os modelos definidos a partir de múltiplos critérios nos parecem mais apropriados para o equacionamento de tal problema, o foco mais importante do referencial teórico seria muito mais para o estudo de tais métodos e muito menos para o estudo no campo da organização industrial.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABRAS.** “Grupo Sadia: Perfil”. RJ: ABRAS, setembro de 1997.
- ALVATER, E.** “Ilhas de Sintropia e Exportação de Entropia: Custos Globais do Fordismo Fossilístico”. Pará: Cadernos NAEA, n. 11, novembro de 1993.
- AMADEO, E. J, e FRANCO, G. H. B.** “Entre Keynes e Robertson: Finance, Poupança e Investimento”. Rio de Janeiro: *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 19(2) 379-396, agosto de 1986.
- ANSOFF, H. I.** “Estratégia Empresarial”. São Paulo: McGraw-Hill, 1977.
- ANSOFF, H. I. e HAYES, R. L.** (Introdução). Em “Do Planejamento Estratégico à Administração Estratégica”. Ansoff, H. I; Declerck, R. P. e Hayes, R. L. (org.). São Paulo: Atlas, p. 15-27, 1987.
- AVIPAL.** “Relatório anual de atividades” 1997.
- BANA E COSTA, C. A.** “Processo de apoio à decisão: Problemáticas, actores e acções”. Santa Catarina: Apostila do curso de metodologia multicritério de apoio à decisão, ENE/UFSC, 1995.
- BANA E COSTA, C. A.** “Structuration, Construction et Exploitation d'un Modèle Multicritère d'Aide à La Décision”. Lisboa: Universidade Técnica de Lisboa, 1992. (Tese de Doutorado).
- BANA E COSTA, C. A.** “Três convicções fundamentais na prática do apoio à decisão”. *Revista Pesquisa Operacional*, v. 13, n. 1, p. 9-20, junho de 1993.
- BAND, W. A.** “Competências Críticas: Dez novas idéias para revolucionar a empresa”. Rio de Janeiro: Campus, 1997.
- BARRETO, C. R.** “Sobre a Racionalidade Humana: Conceitos, Dimensões e Tendências”. Rio de Janeiro: PUC/RJ, p. 36-50, 1990.
- BARWISE et. al.** “Must finance and strategy clash?” *Harvard Business Review*: v. 89, n. 5, p.85-90, Sep./Oct. 1989.
- BELTRAME, E.** “Tecnologia e Padrão de Concorrência da Indústria de Revestimentos Cerâmicos de Santa Catarina”. Santa Catarina: UFSC, Departamento de Economia, 1997 (Dissertação de Mestrado).

- BENAKOUCHE, R. E CRUZ, R. S.** “Avaliação Monetária do Meio Ambiente”. São Paulo: Makron, 1994.
- BENJAMIN, C.** (editor). “Dialogo Sobre Ecologia e Política”. Rio de Janeiro: Fórum de Ciência e Cultura da UFRJ, Nova Fronteira, 1993.
- \* **BETHLEM, A. de S.** “Estratégia Empresarial: conceitos, processo e administração estratégica”. São Paulo: Atlas, 1998.
- BONUS, H. et. al.** “Ecologia e Economia”. São Paulo: Fundação Konrad-Adenauer-Stiftung, 1992.
- BRAMONT, P. P. B.** “Priorização de Projetos sob a Ótica Social: Um Método Robusto Envolvendo Múltiplos Critérios”. Santa Catarina: UFSC Departamento de Engenharia de Produção e Sistemas, 1996 (Tese de Doutorado).
- BRITO, J. N. P.** “O Processo de Diversificação da Firma: Uma abordagem dinâmica exploratória”. Rio de Janeiro: UFRJ/IEI, 1991 (textos para discussão, n. 273)
- BUSATO, J. M.** “A Decisão de Investir em Gerenciamento Ambiental: Evolução da Questão em Santa Catarina, Estudo de Caso”. Santa Catarina: UFSC Departamento de Engenharia de Produção e Sistemas, 1996 (Dissertação de Mestrado).
- CAMPOS, V. F.** “TQC: Controle da Qualidade Total (no estilo Japonês)”. Belo Horizonte/MG: Fundação Christiano Ottoni, Escola de Engenharia da UFMG, 1992 (Rio de Janeiro: Bloch Ed.).
- \* **CARNEIRO, A.** “Inovação, Estratégia e Competitividade”. Lisboa, Portugal: Texto Editora, 1995.
- CARVALHO JUNIOR, L. C. DE** “As Estratégias de Crescimento das Empresas Líderes e o Padrão de Concorrência das Indústrias Avícola e Suinícola Brasileiras”. Santa Catarina: UFSC, Departamento de Engenharia de Produção e Sistemas, 1997 (Tese de Doutorado).
- CASAROTTO FILHO, N. e KOPITKE, B. H.** “Análise de Investimentos”. São Paulo: Atlas, 1994.

- CASTRO, M. C de.** “Desenvolvimento Sustentável: A Genealogia de um Novo Paradigma”. *Revista Economia e Empresa*, São Paulo: Universidade Mackenzie, V. 3, n. 3, p.22-32, jul./set., 1996.
- CECRISA.** “Informações da empresa” 1999.
- CECRISA.** “Relatório anual de atividades” 1997.
- CEUSA.** “Relatório anual de atividades” 1999.
- CEVAL.** “Relatório anual de atividades” 1997.
- CHAPECÓ.** “Relatório anual de atividades” 1997.
- CHERQUES, H. R. T.** “A guerra sem fim sobre a produtividade administrativa”. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo: FGV/SP, v. 31, n. 3, p.37-46, jul./set., 1991.
- CMMAD (Comissão Mundial sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento).** “Nosso Futuro Comum”. Rio de Janeiro: FGV, 1991.
- CONTADOR, J. C.** “Armas da Competição”. *Revista de Administração*, São Paulo: USP/SP, v. 30, n. 2, p.50-64, abr./jun., 1995b.
- CONTADOR, J. C.** “Campos da competição”. *Revista de Administração*, São Paulo: USP/SP, v. 30, n. 1, p.32-45, jan./mar., 1995a.
- CONTADOR, J. C.** “Modelo para aumentar a competitividade da indústria brasileira de manufatura”. *Revista de Administração*, São Paulo: USP/SP, v. 29, n. 4, p.3-12, out./dez., 1994.
- CONTADOR, J. C.** “Planejamento estratégico: recomendações sobre os ambientes externos e internos”. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo: FGV/SP, v. 35, n. 2, p.43-56, mar./abr., 1995.
- COUTINHO, L & FERRAZ, J. C. (Org.)** “Estudo Sobre a Competitividade da Indústria Brasileira”. 2ª edição, Campinas, São Paulo: Papirus/Unicamp, 1994.
- CRUZ, H. N. DA.** “A Questão do Investimento”. *Revista Análise Econômica*, ano 6, n. 10, p. 29-38, nov. de 1988.
- D’AVIGNON, A.** “Norma Ambiental ISO 14000: Como Podem Influenciar sua Empresa”. Rio de Janeiro: CNI/DAMPI, 1995.

- ✧ **DAHAB, S. et al.** “Competitividade e Capacitação Tecnológica: Para Pequena e Média Empresa”. Salvador, BA: Casa da Qualidade, 1995.
- DAY, G. S.** “Estratégias voltadas para o mercado: processos para criação de valor dirigido aos clientes”. Rio de Janeiro: Record, 1990.
- DE LUCCA.** “Relatório anual de atividades” 1997.
- DIAS, R.** “As empresas e o padrão de qualidade ambiental”. *Revista Economia e Empresa*, São Paulo: Universidade Mackenzie, V. 2, n. 3, p.37-41, jul./set., 1996.
- ELIANE.** “Documentos da empresa” 1999.
- ELIANE.** “Relatório anual de atividades” 1997.
- EXAME.** “As 500 maiores empresas do Brasil”. Julho de 1998.
- FENSTERSEIFER e SAUL.** “Investimentos de capital nas grandes empresas”. *Revista de Administração*, São Paulo: USP, V. 28, n. 3, p.3-12, jul./set., 1993.
- FERGUSON, C. E.** “Microeconomia”. 9ª edição, Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1986.
- FERRAZ, J.K.; CAMPOS, D. & YOUNG, C. E. F.** “Trajetórias de crescimento e a modernização da indústria brasileira: um cenário para a década de 90”. Rio de Janeiro: UFRJ/IEI, 1990 (textos para discussão, n. 229).
- FERRAZ, J.K.; KUPFER, D. & HAGUENAUER, L.** “Made in Brazil: Desafios Competitivos Para a Indústria”. Rio de Janeiro: Campus, 1995.
- FIESC/IEL.** “Estudo da competitividade da indústria catarinense”. Florianópolis/SC: FIESC/IEL/SC, 1997.
- FIGUEIRÓ, J.** “As teorias da determinação do investimento em Keynes e Kalecki: uma comparação”. *Revista Análise*, Porto Alegre: PUC/RS, v 6, n. 1, p. 65-81, 1995.
- FLEURY, A.** “Qualidade, produtividade e competitividade: abordagem comparativa entre França e Brasil”. *Revista de Administração*, São Paulo: USP/SP, v. 29, n. 2, p.20-31, abr./jun., 1994.

- FOSTER, R. N.** “Inovação: a Vantagem do Atacante”. São Paulo: Best Seller, 1988.
- FRANGOSUL.** “Relatório anual de atividades” 1997.
- GEORGE, K. D. e JOLL, C.** “Organização Industrial: Concorrência, Crescimento e Mudança Estrutural”. Rio de Janeiro: Zahar, 1983.
- GHEMAWAT, P.** “Vantagem Sustentável” In Montgomery, e Porter. “Estratégia: a busca da vantagem competitiva”. Rio de Janeiro: Campus, p 29-41, 1998.
- GIANESI, I. G. N. e CORRÊA, H. L.** “Administração estratégica de serviços: operações para a satisfação do cliente”. São Paulo: Atlas, 1996.
- GIDDENS, A.** “As Conseqüências da Modernidade”. São Paulo: Editora da Universidade Estadual Paulista, 1991.
- GIL, A. C.** “Como Elaborar Projetos de Pesquisa”. 3ª edição, São Paulo: Atlas, 1991.
- GLOBO RURAL.** “Anuário Brasileiro do Agrobusiness”. Novembro de 1998.
- GONÇALVES, R.** “Transformações Globais: Empresas Transnacionais e Competitividade Internacional do Brasil”. Rio de Janeiro: UFRJ/IEI, 1994 (textos para discussão, n. 320).
- GRANT, R. M.** “The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation”. *California Management Review*. v. 33, n.3, p.114-135, Spring. 1991.
- GRAY, P. e NUNAMAKER, J. F.** “Sistema de Apoio a Decisão em Grupo”. In SPRAGUE Jr., R. H. e WATSON, H. J. “Sistema de Apoio à Decisão: Colocando a Teoria na Prática”. Rio de Janeiro: Campus, 1991.
- GUIMARÃES, E. A.** “Acumulação e Crescimento da Firma: Um Estudo das Organizações Industriais”. Rio de Janeiro: Zahar, 1982.
- HADDAD, P.R.** “Meio Ambiente e Investimento”. In *Revista Rumos do Desenvolvimento*, Rio de Janeiro: Ano 16, n. 92, p. 11-17, nov./dez., 1991.

- HAGUENAUER, L.** “Competitividade: conceitos e medidas: uma resenha da bibliografia recente, com ênfase no caso brasileiro”. Rio de Janeiro: UFRJ/IEI, 1989 (textos para discussão, n. 211).
- HARVEY, D.** “Condição Pós-moderna”. São Paulo: Loyola, 1992.
- HELLER, R.** “A Decisão na Empresa: Os Homens e os Métodos na Gestão de Sucesso”. Lisboa, Portugal: Editorial Presença, 1991.
- HENDERSON, B. D.** “As origens da estratégia” In Montgomery, e Porter. “Estratégia: a busca da vantagem competitiva”. Rio de Janeiro: Campus, p 03-09, 1998.
- HUTCHINS, D.** “Just-in-Time”. São Paulo: Atlas, 1993.
- IMAM.** “Produtividade & Qualidade no Piso de Fábrica”. São Paulo: Instituto de Movimentação e Armazenamento de Materiais, 1989.
- JOBIN, A. J. G.** “A Macrodinâmica de Michal Kalecki”. 1ª edição, Rio de Janeiro: Graal, 1984.
- KAGAMI, M.** “Estratégias para competitividade na produção: o enfoque do leste asiático”. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo: FGV/SP, v. 33, n. 5, p.10-31, set./out., 1993.
- KALECKI, M.** “Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas”. 2ª edição, São Paulo: Hucitec, 1987.
- KAY, J.** “Fundamentos do Sucesso Empresarial: Como as estratégias de negócio agregam valor”. Rio de Janeiro: Campus, 1996.
- KEYNES, J. M.** “A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda”. 1ª edição brasileira, São Paulo: Atlas, 1982.
- KISSLER, L.** “Parceria Estratégica - Uma Resposta Européia ao Desafio Japonês: para o desenvolvimento de relações fabricantes-fornecedores nas indústrias automobilísticas francesa e alemã”. *Revista de negócios*, Blumenau/SC: FURB, v. 3, n. 1, p.7-19, 1998.
- KON, A.** “Economia Industrial”. São Paulo: Nobel, 1994.
- KOTLER, P.** “Marketing”. São Paulo: Atlas, 1991.

- KUPFER, D.** “Padrão de Concorrência e Competitividade”. Rio de Janeiro: UFRJ/IEI, 1991 (textos para discussão n. 265).
- LABINI, P. S.** “Oligopólio e progresso técnico”. 3ª edição, São Paulo: Nova Cultural, 1988 (os Economistas).
- LAKATOS, E. M. e MARCONI, M. DE A.** “Metodologia Científica”. 1ª edição, São Paulo: Atlas, 1982.
- LEWIS, J. D.** “Alianças estratégicas: estruturando e administrando parcerias para aumentar a lucratividade”. São Paulo: Pioneira, 1992.
- MACHLINE, C.** “Evolução da administração da produção no Brasil”. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo: FGV/SP, v. 34, n. 3, p.91-101, mai./jun., 1994.
- MARSHALL, A.** “Princípios de Economia”. 2ª edição, São Paulo: Nova cultural, 1985 (Os economistas, v. 1).
- MASIERO, G.** “Principais aspectos da administração Japonesa”. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo: FGV/SP, v. 35, n. 5, p.6-12, set./out., 1995.
- MATTOS, C. de M.** “A estratégia: seu desdobramento no espaço e no tempo”. *Revista da Escola Superior de Guerra*, Rio de Janeiro: ESG/RJ, Ano XI, n. 30, p.105-110, 1995.
- MATTUELLA, J. L; FENSTERSEIFER, J. E. e LANZER, E. A.** “Competitividade em Mercados Agro-industriais Integrados”. *Revista de Administração*, São Paulo: USP/SP, v. 30, n. 4, p.34-42, 1995.
- MEADOWS, D. H. et. al.** “The limits to growth”. New York: Universe, 1972.
- MELIN, L. E.** “O Enquadramento do IENE: A Trajetória do Câmbio Japonês desde 1971”. In Poder e Dinheiro: Uma Economia Política da Globalização. Maria da Conceição Tavares e José Luís Fiori (org.). Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, p. 27-54, 1997.
- MIGLIOLI, J.** “Acumulação de Capital e Demanda Efetiva”. 4ª edição, São Paulo: T. A. Queiroz Ltda, 1987.



- MILLER, D.** "Generic strategies: classification, combination and context". In: Shrivastava, P. (ed.). *Advances strategic management*. Greenwich, Conn.: Jay Press, v.8, p.391-408, 1992.
- MINTZBERG, H.** "Generic strategies: toward a comprehensive framework". In: Shrivastava, P. (ed.). *Advances in strategic management*. Greenwich, Conn.: Jay Press, v.5, p.1-67, 1988.
- \***MONTGOMERY, C. A. e PORTER, M. E.** "Estratégia: a busca da vantagem competitiva" (introdução). Rio de Janeiro: Campus, 1998.
- MOTTA, R.** "A busca da competitividade nas empresas". *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo: FGV/SP, v. 35, n. 1, p.12-16, mar./abr., 1995.
- MYERS, C.** "Finance theory and financial strategy". *Interfaces*, V. 14, n. 1, p.126-137, Jan./Feb. 1984.
- NALEBUFF, B. J e BRANDENBURGER, A. M.** "Co-opetição". Rio de Janeiro: Rocco, 1996.
- NETO, B. R. DE M.** "Marx, Taylor, Ford. As Forças Produtivas em Discussão". São Paulo, Brasiliense, 1987.
- OHMAE, K.** "The borderless world: power and strategy in the interlinked economy". Harper Collins, 1990.
- OHMAE, K.** "Voltando à estratégia" In Montgomery, e Porter. "Estratégia: a busca da vantagem competitiva". Rio de Janeiro: Campus, p 67-81, 1998.
- OLIVEIRA JÚNIOR, M. de M.** "Aprendizagem Organizacional: Vantagem Competitiva em Ambientes Turbulentos". *Revista Economia e Empresa*, São Paulo: Universidade Mackenzie, V. 3, n. 4, p.4-19, out./dez., 1996.
- \***OLIVEIRA, D. de P. R.** "Estratégia empresarial: uma abordagem empreendedora". São Paulo: Atlas, 1988.
- ORMEROD, P.** "A Morte da Economia". São Paulo: Companhia das Letras, 1996.
- PALADINI, E. P.** "Qualidade total na prática: implantação e avaliação de sistemas de qualidade total". São Paulo: Atlas, 1994.

- PARSON, M. J. E CULLIGAN, M. J.** “Planejamento, de Volta às Origens: Os Princípios Fundamentais que Levam ao Sucesso”. São Paulo: Best Seller, 1988.
- PEARCE, D. W. E TURNER, R. K.** “Economics of Natural Resources and the Environment”. Great Britain: Johns Hopkins University Press, 1991.
- PERDIGÃO.** “Relatório anual de atividades” 1997.
- PEREIRA, M. F.** “As empresas em busca de tecnologias ambientalmente limpas em bases sustentáveis”. *Revista Brasileira de Administração Contemporânea*, São Paulo: V. 7, p.187-204, 1995.
- PEREIRA, M. F. e ALPERSTEDT, G. D.** “Inovação tecnológica: um fator impulsionador do desenvolvimento sustentável”. In Anais do XIX Simpósio de Gestão e Inovação Tecnológica. Sbragia, R. et. al. (org.). São Paulo: USP/PGT/FIA/PACTO, p. 1689-1702, 1996.
- PETERAF, M. A.** “The cornerstones of competitive advantage: a resource based view”. *Strategic Management Journal*. v.14, p.179-191, 1993.
- PLANTULLO, V. L.** “Um pouco além do Just-in-Time: Uma abordagem à teoria das restrições”. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo: FGV/SP, v. 34, n. 5, p.32-39, set./out., 1994.
- PNUD.** “Informe Sobre Desarrollo Humano 1996”. Espanha: Ediciones Mundi-Prensa, 1996.
- PORTER, M. E.** “Como as forças competitivas moldam a estratégia” In Montgomery, e Porter. “Estratégia: a busca da vantagem competitiva”. Rio de Janeiro: Campus, p 11-27, 1998.
- PORTER, M. E. e LINDE, C. V. D.** “Ser verde também é ser competitivo”. *Revista Exame*, p 72-78, 22 de novembro de 1995.
- PORTER, M.E.** “Estratégia Competitiva: Técnicas Para Análise de Indústrias e da Concorrência”. Rio de Janeiro: Campus, 1986.
- PORTER, M.E.** “Vantagem Competitiva: Criando e Sustentando um Desempenho Superior”. Rio de Janeiro: Campus, 1992.
- PORTOBELLO.** “Relatório anual de atividades” 1997.

- PRAHALAD, C. K e HAMEL, G.** "Strategic Intent". *Harvard Business Review*, p.63-76, May/June, 1985.
- PRAHALAD, C. K e HAMEL, G.** "The core competence of the corporation". *Harvard Business Review*, v. 90, n. 3, p.79-91, May/June, 1990.
- PRAHALAD, C. K. e HAMEL, G.** "A Competência Essencial da Corporação"  
In Montgomery, e Porter. "Estratégia: a busca da vantagem competitiva".  
Rio de Janeiro: Campus, p 293-316, 1998.
- PREISS, K; GOLDMAN, S. e NAGEL, R. N.** "Cooperar para competir:  
construindo parcerias eficazes". São Paulo: Futura, 1998.
- QUINN, J. B. et. al.** "Além de Produtos: Estratégia Baseada em Serviços" In  
Montgomery, e Porter. "Estratégia: a busca da vantagem competitiva". Rio  
de Janeiro: Campus, p. 317-330, 1998.
- RESUMO DA AGENDA 21.** Rio de Janeiro: Centro De Informações Das  
Nações Unidas No Brasil, 1993 (Mimeo.).
- \* **ROBERT, M.** "Estratégia: Como Empresas Vencedoras Dominam a  
Concorrência". São Paulo: Negócios Editora, 1998.
- RODRIGUES, L. C.** "Aliança Estratégica para domínio tecnológico em  
empresas de software: um estudo de caso para as empresas de software de  
Blumenau". *Revista de negócios*, Blumenau/SC: FURB, v. 3, n. 1, p.21-32,  
1998.
- RYNGELBLUM, A.** "Flexibilização e diversificação: Exame das duas  
estratégias sob uma perspectiva temporal". *Revista de Administração de  
Empresas*, São Paulo: FGV/SP, v. 35, n. 5, p.40-45, set./out., 1995.
- \* **SACHS, I.** "Estratégias de Transição Para o Século XXI. In Para Pensar o  
Desenvolvimento Sustentável". Bursztyn, M. (Org.), São Paulo:  
Brasiliense, 1994.
- SADIA.** "Documentos da empresa", 1999.
- SADIA.** "Relatório anual de atividades", 1997.

- SANTANA, E. A.** “Múltiplos Critérios: Uma Alternativa, Apesar das Fragilidades das Soluções”. Santa Catarina: UFSC, Departamento de Engenharia de Produção e Sistemas, 1996, (Mimeo.).
- SANTANA, E. A.** “O Planejamento da Geração de Energia Elétrica através de uma Metodologia de Análise Hierárquica por similaridade com as restrições do Sistema”. Santa Catarina: UFSC, Departamento de Engenharia de Produção e Sistemas, 1994, (Tese de Doutorado).
- SANTANA, E. A. e CARVALHO JR., L. C.** “Globalização, Cooperação e padrão de Concorrência na Indústria de Carnes de Santa Catarina”. Sergipe: Anais do XXXIV Congresso Brasileiro de Economia e Sociologia Rural, p. 856-881, 1996.
- SAUL, N.** “Análise de Investimento: Critérios de Decisão e Avaliação de Desempenho nas Maiores Empresas do Brasil”. 2ª edição, Porto Alegre: Ortiz; São Leopoldo: EdUNISINOS, 1995.
- SAY, J. B. (1803)** “Tratado de Economia Política”. 2ª edição, São Paulo: Nova Cultural, 1986.
- SCHERER, F. M.** “Industrial Market. Structure and economics performance”. 2ª ed. Chicago, Rand McNally e Company, 1971.
- SCHUMPETER, J.** “A Teoria do Desenvolvimento Econômico”. 3ª edição, São Paulo: Nova Cultural, 1988 (Os Economistas).
- SENGE, P.M.** “A Quinta Disciplina: Arte, Teoria e Prática da Organização de Aprendizagem”. 11ª edição, São Paulo: Best Seller, 1990.
- SENGE, P.M. et. al.** “A Quinta Disciplina: Caderno de Campo”. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1995.
- SIMON, H. A.** “A Racionalidade do Processo Decisório em Empresas”. Rio de Janeiro: *Revista Brasileira de Economia*, v. 38, n. 1, p. 111-142, jan./mar. 1984.
- SIMON, H. A.** “Comportamento Administrativo. Estudo dos Processos Decisórios nas Organizações Administrativas”. Rio de Janeiro: FGV, 1965.

- SIMON, H. A.** "Rational Decision Making in Business Organizations". *The American Economic Review*, vol. 69, n. 4, p. 494-513, 1979.
- SIMONSEN, M. H.** "Introducion a Estudios Sobre la Teoria de los Ciclos Economicos de Michal Kalecki". Ariel, 1970.
- SIMONSEN, M. H.** "Macroeconomia". 6ª edição, São Paulo: Apec, v. 2, 1979.
- SLYWOTZKY, A. J. e MORRISON, D. J.** "A Estratégia focada no Lucro: Desvendando os Segredos da Lucratividade". Rio de Janeiro: Campus, 1998.
- SMITH, A.** "A Riqueza da Nações". 3ª edição brasileira, São Paulo: Nova Cultural, 1988 (Os economistas, v. 1).
- SOUZA, I. S. F. e SILVA, J. S.** "Parceria: base conceitual para reorientar as relações interinstitucionais da EMBRAPA". 3ª. Edição, Brasília: EMBRAPA-SEA, 1993.
- STALK JR, G.** "Tempo: a próxima fonte de vantagem competitiva" In Montgomery, e Porter. "Estratégia: a busca da vantagem competitiva". Rio de Janeiro: Campus, p 43-65, 1998.
- STARKEY, K.** "Como as Organizações Aprendem", São Paulo: Futura, 1987.
- TAUILE, J. R.** "Flexibilidade Dinâmica, Cooperação e Eficiência Econômica: Anotações". Rio de Janeiro: UFRJ/IEI, 1992, (Texto para Discussão n. 275).
- TAVARES, M. da C.** "A Retomada da Hegemonia Norte-americana". In Poder e Dinheiro: Uma Economia Política da Globalização. Maria da Conceição Tavares e José Luís Fiori (org.). Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, p. 27-54, 1997.
- TAVARES, M. da C.** "Ajustes e Reestruturação nos Países Centrais: A Modernização Conservadora", em: Economia e Sociedade n. 1, agosto, p. 21-57, 1992.
- TEC-CER.** "Relatório anual de atividades" 1997.
- TELMA, R. R.** "Administração estratégica como base do processo decisório". *Revista de Economia*, Curitiba: UFPR/PR, V. 13, n. 10, p.63-77, 1986.

- ✶ **TONTINI, G.** “Administração estratégica da qualidade: a chave para a produtividade e a competitividade”. *Revista de Negócios*, Blumenau/SC: FURB/SC, v. 1, n. 3, p.5-11, abr./jun., 1996.
- TORRES FILHO, E. T.** “A Crise da Economia Japonesa nos Anos 90 e a Retomada da Hegemonia Americana”. In *Poder e Dinheiro: Uma Economia Política da Globalização*. Maria da Conceição Tavares e José Luís Fiori (org.). Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, p. 383-411, 1997.
- TRIVIÑOS, A. N. S.** “Introdução à Pesquisa em Ciências Sociais: A Pesquisa Qualitativa em Educação”. São Paulo: Atlas, 1987.
- VASCONCELOS, S. P.** “Os determinantes do investimento: a abordagem Kaleckiana”. Rio Grande, *Revista Sinergia: FURG/RS*, v. 7, p. 23-27, 1995.
- VERGARA, S. C. e BRANCO, P. D.** “Em busca da visão de totalidade”. São Paulo: *Revista de Administração de Empresas*, 33(6) 20-31, Nov./Dez. 1993.
- VERGARA, S. C. e YAMAMOTO, I.** “Razões da Crise do Modelo de Gestão Japonês”. *Revista de Administração*, São Paulo: USP, V. 32, n. 1, p.38-46, jan./mar., 1997.
- WISSEMA, G.** “How to assess the strategic value of a capital investment” *Long Range Planning*: V. 17, n. 6, p.25-33, 1984.
- WOOD Jr; T.** “Fordismo, Toyotismo e Volvismo: os caminhos da indústria em busca do tempo perdido”. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo: FGV/SP, v. 32, n. 4, p.6-18, set./out., 1992.
- ZACCARELLI, S. B.** “A nova ideologia da competição”. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo: FGV/SP, v. 35, n. 1, p.14-21, jan./fev., 1995.
- ZACCARELLI, S. B.** “Administração estratégica da produção”. São Paulo: Atlas, 1990.

## Bibliografia Complementar

- BACHA, E.** “Introdução à Macroeconomia”. 4ª edição, Rio de Janeiro: Campus, 1986.
- BOOG, G. G.** “O Desafio da Competência: Como Sobreviver em Um Mercado Cada Vez Mais Seletivo e Preparar Sua Empresa Para o próximo Milênio”. São Paulo: Best Seller, 1991.
- BRENNER, G.** “Os determinantes da produtividade”. *Revista Análise*, Porto Alegre: PUC/RS, v. 2, n. 6, p.51-62, out./dez., 1991.
- BRENT, R. J.** “Project Appraisal for Developing Countries”, Harvester Wheatsheaf, London, 1990.
- BUARQUE, C.** “Avaliação econômica de Projetos”. 10ª edição, Rio de Janeiro: Campus, 1984.
- CARVALHO, F. J. G. de.** “Keynes, a Instabilidade do Capitalismo e a Teoria dos Ciclos Econômicos”. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro: 18(3), 741-764, dezembro de 1988.
- CONTADOR, C. R.** “Avaliação Social de Projetos”. São Paulo: Atlas, 1981.
- DILLARD, D.** “A Teoria Econômica de John Maynard Keynes”. 6ª Ed., São Paulo: Livraria Pioneira Editora, 1989.
- FIORI, J. L.** “Globalização, Hegemonia e Império”. In Poder e Dinheiro: Uma Economia Política da Globalização. Maria da Conceição Tavares e José Luís Fiori (org.). Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, p. 87-147, 1997.
- ✶ **FLEURY, A. E MUSCAT, A.R.** “Sistema de indicadores de qualidade e produtividade na indústria brasileira”. São Paulo: Fundação Vanzolini, 1992.
- GOLDRATT, E.M. E COX, J.** “A Meta: Um Processo de Aprimoramento Contínuo”. São Paulo: Claudiney Fullmann, 1993.
- GOMES, P. A. de O.** “A Recuperação do Ciclo Econômico em Keynes”. *Economia Ensaios*. Uberlândia, MG: UFU, 1(2):29-37, março de 1985.

- GRASEL, D.** “Determinantes do Investimento no Brasil: 1980/90”. Santa Catarina: UFSC, Departamento de Engenharia de Produção e Sistemas, 1996 (Dissertação de Mestrado).
- HANSEN, A. H.** “Guia para Keynes”. São Paulo: Edições Vértice, 1987.
- HARMEL, G. E PRAHALAD, C.K.** “Competindo Pelo Futuro: Estratégias Inovadoras Para Obter o Controle do Seu Setor e Criar os Mercados de Amanhã”. Rio de Janeiro: Campus, 1995.
- JOBIN, A. J. G.** “Michal Kalecki e a Economia Contemporânea”. São Paulo: *Revista de Economia Política*, v. 1, n. 2, abr./jun. de 1981.
- KALECKI, M.** “As Economias em Desenvolvimento”. 1ª edição, São Paulo: Biblioteca Vértice, 1988.
- KALECKI, M.** “Kalecki”. São Paulo: Ática, 1980, (Coleção Grandes Cientistas Sociais n. 16).
- KALECKI, M.** “Teoria da Dinâmica Econômica”. São Paulo: Abril Cultural, 1983, (Coleção Os Economistas).
- KLEIN, B. H.** “Luck, Necessity and Dynamic Flexibility in Evolutionary Economics: Application of Schumpeter’s ideas”. Cambridge: Hanush H. ed., Cambridge University Press, 1988.
- KLEIN, B. H.** “Luck, Necessity and Dynamic Flexibility” in Evolutionary Economics: Application of Schumpeter’s ideas, Hanush H. ed., Cambridge University Press, Cambridge, 1988.
- LEE, T. H.** “Making Models Matter-Lesson from Experience”, *Eur. J. of Oper. Res.*, v. 31, n. 5, p. 891-914, 1989.
- MELICK, J.** (Coord.) “Manual de Projetos de Desenvolvimento Econômico”. Rio de Janeiro: Unilivros, 1981.
- MOGGRIDGE, D. E.** “As Idéias de Keynes”. São Paulo: Cultrix, 1976.
- MUELLER, C. C.** “Avaliação de duas correntes da economia ambiental: a escola neoclássica e a economia da sobrevivência”. São Paulo: *Revista de Economia Política*, v. 18, n. 2(70), abr./jun. de 1998.



- MURPHY, R. T.** "The Weight of the Yen", New York, W.W. Norton & Company, 1996.
- NETO, B. R. DE M.** "Marx, Taylor, Ford. As Forças Produtivas em Discussão". São Paulo: Brasiliense, 1987.
- PETERS, T.** "Prosperando no Caos". São Paulo: Harbra, 1989.
- PETERS, T. J. e WATERMAN Jr, R. H.** "Na senda da excelência". Lisboa, Portugal: Publicações Dom Quixote, 1987.
- PREBISCH, R.** "Keynes, Uma Introdução". São Paulo: Brasiliense, 1991.
- ROBINSON, J.** "Kalecki - Um Profeta Esquecido". *Cadernos de Opinião*, v. 4, 1978.
- SAMPAIO, M.** "Diagnosticando a Empresa Viva: Um Modelo Para Repensar Valores e Papéis da Empresa. A Transformação da Liderança Convencional em Liderança Dialética". Salvador/BA: Casa da Qualidade, 1996.
- SARLK JR., G. E HOUT T.M.** "Competindo Contra o Tempo: Como as Empresas Que Agem Com Maior Rapidez Maximizam Qualidade, Inovação e Satisfação do Cliente". Rio de Janeiro: Campus, 1993.
- SCOSS, F.Z.** "Processo Decisório Para Executivos". Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos; Brasília INL, 1974.
- SIMON, H. A.** "Rational Decision Making in Business Organizations". *The American Economic Review*, v. 69, n. 4, p. 494-513, 1979.
- TAVARES, M. DA C. E MELIN, L. E.** "Pós-escritos 1997: A Reafirmação da Hegemonia Norte-americana". In Poder e Dinheiro: Uma Economia Política da Globalização. Maria da Conceição Tavares e José Luís Fiori (org.). Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes, p. 55-86, 1997.

## QUESTIONÁRIO

### Objetivos do questionário:

- I) Identificar quem toma as decisões de investimento na empresa;  
 II) Verificar se as transformações econômicas (aumento da competição) e as mudanças relacionadas ao meio ambiente afetaram a avaliação de projetos de investimento;  
 III) Identificar a forma de competição do setor, isto é, as estratégias competitivas adotadas pela indústria em que a sua empresa se situa;  
 IV) Identificar se, diante das transformações econômicas e as mudanças relacionadas ao meio ambiente, fez-se necessário incorporar variáveis na avaliação de projetos de investimento.

Empresa: \_\_\_\_\_ Setor: \_\_\_\_\_

### Perguntas

01 ou I 1) Quem toma as decisões de investimento na empresa?

- O proprietário     O Presidente     Um grupo de especialistas     O grupo responsável pelo planejamento estratégico

02 ou II 1) O aumento da competição entre empresas e países e das exigências dos consumidores (que resultou nas transformações econômicas ou na definição de novos parâmetros de competição) influenciam ou influenciaram a avaliação de projetos de investimento?

- Sim     Não

03 ou II 2) Ainda é possível tomar decisões de investimentos voltadas exclusivamente para maximização da lucratividade de curto prazo (isto é sem se preocupar com questões de longo prazo, especialmente com a competitividade da empresa)?

- Sim     Não

04 ou II 3) O aumento do grau de exigência da sociedade, dos consumidores e, por consequência dos órgãos de fiscalização (definido como mudanças relacionadas ao meio ambiente) influenciam e ou influenciaram a avaliação de projetos de investimento?

- Sim     Não

05 ou II 4) Ainda é possível tomar decisões de investimentos sem se preocupar com a emissão de resíduos e esgotamento dos recursos naturais?

- Sim     Não

06 ou III 1) Existe alguma relação explícita ou implícita entre investimentos em expansão com a definição de estratégias competitivas?

Sim  Não

07 ou III 2) Qual é a forma de competição (estratégias competitivas) do setor em que a sua empresa atua (Enumere por ordem de importância 1= mais importante).

- Custo de produção (Liderança de custo);
  - Qualidade;
  - Flexibilidade (Capacidade do processo produtivo em produzir mais de um produto);
  - Inovação (Capacidade de empresa em inovar no processo e diferenciar o produto);
  - Cooperação (Acordos de cooperação entre empresas do setor);
  - Outras formas:
- 
- 

08 ou IV 1) Utiliza alguma ferramenta para a avaliação de projetos de investimento?

Sim  Não, Qual (is)?

- Taxa interna de retorno (TIR)
  - Tempo de recuperação do capital (*Payback*)
  - Valor presente (VP)
  - Índice de lucratividade (IL)
  - Valor anual uniforme equivalente (VAUE)
  - Taxa mínima de atratividade (TMA)
  - Outras:
- 

09 ou IV 2) A(s) ferramenta(s) de avaliação de projetos de investimento utilizada(s) responde adequadamente as necessidades da empresa?

Sim  Não Por quê?

---

10 IV 3) Além da utilização das ferramentas tradicionais, a empresa adota algum procedimento adicional de avaliação?

Sim  Não Por quê?

---

---

---

---

---

---

---

11 ou IV 4) Quais são as variáveis imprescindíveis para atingir uma avaliação de projetos de investimentos sistêmica e adequada ao padrão competitivo e as necessidades da empresa?

a) Variáveis relacionadas com a competitividade da empresa (padrão de competição):

- Custo de produção (Liderança de custo);
- Qualidade;
- Flexibilidade (Capacidade do processo produtivo em produzir mais de um produto);
- Inovação (Capacidade de empresa em inovar no processo e diferenciar o produto);
- Cooperação (Acordos de cooperação entre empresas do setor);
- Outras: \_\_\_\_\_

b) Variáveis relacionadas com a sustentabilidade ambiental:

- Emissão de resíduos (líquidos, sólidos, gasosos);
- Esgotamento dos recursos naturais (matéria prima);
- Outras: \_\_\_\_\_

c) Outras variáveis:

- \_\_\_\_\_  
- \_\_\_\_\_  
- \_\_\_\_\_  
- \_\_\_\_\_

12 ou V) Considerações adicionais.

- \_\_\_\_\_  
- \_\_\_\_\_  
- \_\_\_\_\_  
- \_\_\_\_\_