

## PARTE

# Ferramentas da análise estratégica

# O que é estratégia e o processo de administração estratégica?

## OBJETIVOS DE APRENDIZAGEM

Após a leitura deste capítulo, você estará apto a:

1. Definir o conceito de estratégia.
2. Descrever o processo de administração estratégica.
3. Definir vantagem competitiva e sua relação com a criação de valor econômico.
4. Descrever duas diferentes formas de medir a vantagem competitiva.
5. Explorar a diferença entre estratégias emergentes e intencionais.
6. Discutir a importância de entender a estratégia de uma empresa mesmo que você não seja um gerente sênior.

## A indústria de download de música

Tudo começou com o Napster — fazer upload de arquivos de música digital e compartilhá-los com outras pessoas na Internet. Nada mais fácil. Discos rígidos em todo o mundo começaram a ficar repletos de vastas bibliotecas musicais, tudo grátis. Só havia um problema: esse tipo de transferência de dados era ilegal.

Mas a prática de downloads ilegais não parou. Na verdade, mesmo hoje em dia há 40 downloads de música ilegal para cada legal. Não surpreende que a indústria fonográfica continue a processar aqueles que se engajam nessa prática; mais de 12 mil processos judiciais foram impetrados ao redor do mundo até agora.

No entanto, declarar ilegais alguns downloads de

música serviu somente para criar um novo mercado, com novas oportunidades competitivas: o mercado de download legal. Em poucos anos, o iTunes deslanchou como um evidente líder desse mercado e, em 2006, detinha mais de 88 por cento de participação. Em 2008, superou Best Buy e Walmart para tornar-se o maior vendedor de música nos Estados Unidos.

A segunda empresa mais bem-sucedida no mercado de música on-line — a eMusic — detém menos de 10 por cento do mercado. Outros concorrentes, como a loja de música digital da Amazon e a MusicPass (da Sony BMG) possuem menos de 5 por cento.

O que explica o sucesso do iTunes? Trata-se de

uma divisão da Apple, e entender seu sucesso im-

plica reconhecer a ligação entre o site do iTunes e

o iPod, o tocador de música portátil digital de in-

crível popularidade da Apple. O iPod é conhecido

como um dos aparelhos de ouvir música mais simples e elegantes já criados. Os esforços para imitar a simplicidade de sua interface e software, de acordo com a maioria dos analistas, simplesmente fracassaram. Portanto, a Apple começou com um grande tocador de música o iPod.

A empresa facilitou a conexão entre o iPod e o site do iTunes. Qualquer principiante em tecnologia é capaz de baixar músicas do iTunes para seus iPods em questão de minutos. É claro que, para tornar essa transferência a mais impecável possível, a Apple desenvolveu um software proprietário chamado FairPlay. Esse software restringe o uso de música baixada do iTunes a tocadores de MP3 da marca iPod. Isso significa que, quando você começa a fazer download de músicas do iTunes para seu iPod, é pouco provável que accesse outro site de música porque você teria que fazer download e pagar de novo.

Muito inteligente. Fabrique um grande tocador — o iPod —, desenvolva um software proprietário para downloads — o iTunes — e terá conquistado a fidelidade dos clientes. Também é muito lucrativo. À medida que o número de usuários de iPod e iTunes continuava a crescer, cada vez mais produtores musicais estavam dispostos a assinar acordos que permitiam à Apple distribuir suas músicas pelo iTunes. O resultado disso foi o domínio da Apple na indústria de download legal de músicas.

E alguém consegue alcançar o iTunes? Algumas empresas estão tentando.

Alguns pensam que o futuro da indústria de download de músicas dependerá de quanto as restrições ao uso de música baixada pela Internet serão eliminadas. Essas restrições são criadas pelo software de gestão de direitos digitais (do inglês, *digital rights management* — DRM) que ‘embala’ cada música baixada pelo iTunes. Inicialmente, as gravadoras insistiram na proteção do DRM, para garantir que seriam devidamente remuneradas pelo uso de suas músicas. Nokia e em outros fabricantes de celulares!

*Fontes:* E. Smith, “Can anybody catch iTunes?”, *The Wall Street Journal*, p. R1+, 27 nov. 2006; J. Chaffin e A. van Duyn, “Universal backs free music rival to iTunes”, 29 ago. 2006. Disponível em: <[www.ft.com](http://www.ft.com)>. Acesso em: 22 dez. 2010; P. Thurnau e K. Furman, “Illegal music download jump despite RIAA legal action”, 22 jan. 2004. Disponível em: <[www.connectedhomemag.com](http://www.connectedhomemag.com)>. Acesso em: 22 dez. 2010; David Kravets, “Like Amazon’s DRM-free music download? Thank Apple”, 2007. Disponível em: <[www.wired.com/entertainment/music/news/2007/09/drm\\_part\\_one](http://www.wired.com/entertainment/music/news/2007/09/drm_part_one)>. Acesso em: 22 dez. 2010; Peter Kafka, “iTunes competitors: we’re number 2, we’re number 2”, *Silicon Alley Insider*, 2008. Disponível em: <<http://www.businessinsider.com/2008/3/itunes-competitors-we-re-number-2-no-we-re-number-2-amzn-aapl>>. Acesso em: 22 dez. 2010; Peter Kafka, “How are those DRM-free MP3s selling?”, *Silicon Alley Insider*, 2008. Disponível em: <<http://www.businessinsider.com/2008/3/how-are-those-drm-free-mp3s-selling>>. Acesso em: 22 dez. 2010.

Descobrir como o iTunes passou a dominar a indústria de download de músicas e o que a concorrência pode fazer a respeito determinará em larga medida o desempenho de uma empresa do setor. O processo pelo qual algumas desses tipo serão respondidas é o processo de gestão estratégica; a resposta que uma empresa desenvolve para tais questões é a estratégia da empresa.

## IIII ESTRATÉGIA E PROCESSO DE ADMINISTRAÇÃO ESTRATÉGICA

Enquanto a maioria concorda que a habilidade de uma empresa para sobreviver e prosperar depende principalmente da escolha e da implementação de uma boa estratégia, há menor consenso sobre o que é uma estratégia

e menos ainda sobre o que constitui uma boa estratégia. Na verdade, há quase tantas definições desses conceitos quanto livros escritos sobre eles.

## Definição de estratégia

Neste livro, a estratégia de uma empresa é definida como sua teoria de como obter vantagens competitivas.<sup>1</sup> Uma boa estratégia é aquela que realmente gera tais vantagens. A teoria da Apple de como obter uma vantagem competitiva no mercado de download pago é vincular o negócio de download de músicas a tocadores MP3 específicos. A teoria da eMusic da Amazon e da Sony BMG é que os usuários não querem nenhuma restrição imposta ao uso de músicas baixadas pela Internet.

Cada uma dessas teorias de como ganhar vantagens competitivas no mercado de download pago de músicas — assim como toda teoria — é baseada em um conjunto de suposições e hipóteses sobre como a competição no setor tende a evoluir, e como essa evolução pode ser explorada para a obtenção de lucros. Quanto mais acuradas forem as suposições e hipóteses em refletir como a competição no setor realmente evolui, maior a probabilidade de que uma empresa obtenha vantagens competitivas com a implementação de suas estratégias. Se essas suposições e hipóteses forem pouco acuradas, então as estratégias da empresa dificilmente serão uma fonte de vantagem competitiva.

Mas esse é o desafio. Normalmente, é muito difícil prever de maneira exata como a competição em um setor evoluirá e, portanto, raramente é possível saber com certeza se uma empresa está escolhendo a estratégia certa. Por isso, a estratégia de uma empresa é quase sempre uma teoria — é sua melhor aposta sobre como a competição vai se desenvolver e como essa evolução pode ser explorada para que se conquiste uma vantagem competitiva.

## O processo de administração estratégica

Embora seja difícil saber com certeza se uma empresa está seguindo a melhor estratégia, é possível reduzir a probabilidade de erros. A melhor maneira de fazer isso é escolher a estratégia da empresa de forma cuidadosa e sistemática, além de acompanhar o processo de administração estratégica. O processo de administração estratégica é um conjunto sequencial de análises e escolhas que podem aumentar a probabilidade de uma empresa escolher uma boa estratégia, isto é, uma estratégia que gere vantagens competitivas. Um exemplo do processo de administração estratégica é apresentado na Figura 1.1. Não por acaso, este livro está organizado em torno desse processo.

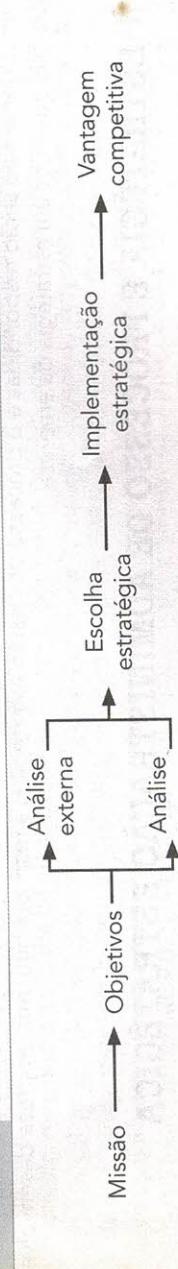
### A missão de uma empresa

O processo de administração estratégica começa quando uma empresa define sua missão. A missão de uma empresa é seu propósito de longo prazo. Missões definem tanto o que a empresa aspira ser no longo prazo como o que ela quer evitar nesse ínterim. Geralmente, são escritas na forma de **declarações de missão**. O Quadro 1.1 contém exemplos de diversas declarações de missão obtidas de empresas renomadas.

### Algumas missões podem não afetar o desempenho da empresa

Conforme mostra o Quadro 1.1, a maioria das declarações de missão incorpora vários elementos comuns. Por exemplo, muitas definem o negócio em que a empresa atuará — automóveis para a Ford; hardware, software e serviços de computadores para a IBM. Algumas definem como uma empresa competirá nesses negócios — fazer tudo diretamente na Dell e apenas vencer na Oakland Raiders. Outras até mesmo definem os valores centrais com os quais uma empresa se compromete — a ‘alma da Dell’ e os valores da Anheuser-Busch.

**FIGURA 1.1** Processo de administração estratégica



**QUADRO 1.1**

Exemplos de declarações de missão extraídos de diversas empresas renomadas

**JOHNSON & JOHNSON****Nossa crença**

Acreditamos que nossa principal responsabilidade recai sobre médicos, enfermeiros e pacientes, sobre mães e pais e sobre todos aqueles que usam nossos produtos e serviços. Para atender a suas necessidades, tudo o que fazemos deve ser de alta qualidade. Devemos ser incansáveis na busca por reduzir nossos custos para manter preços razoáveis. Pedidos de clientes devem ser atendidos pronta e accuradamente. Nossos fornecedores e distribuidores devem ter margem para obter um lucro justo.

Somos responsáveis por nossos funcionários, os homens e as mulheres que trabalham conosco por todo o mundo. Todos devem ser considerados como indivíduos. Devemos respeitar sua dignidade e reconhecer seu mérito. Eles devem ter uma sensação de segurança em seus empregos. A remuneração deve ser justa e adequada, e as condições de trabalho, limpas, organizadas e seguras. Devemos atentar para formas de ajudar nossos funcionários a cumprir suas responsabilidades. Eles devem se sentir livres para fazer sugestões e reclamações. Deve haver igual oportunidade de emprego, desenvolvimento e promoção para os que sejam qualificados. Devemos designar gerentes competentes, e suas ações devem ser justas e éticas.

Temos responsabilidades em relação às comunidades em que vivemos e em relação à comunidade mundial também. Devemos ser bons cidadãos — apoiar bons projetos filantrópicos e arcar com nossa carga justa de impostos. Devemos encorajar melhorias urbanas e de saúde e educação. Devemos manter em boa ordem a propriedade que temos o privilégio de usar, proteger o meio ambiente e os recursos naturais.

Nossa responsabilidade final é para com nossos acionistas. Os negócios devem gerar um lucro sólido. Devemos experimentar novas ideias, realizar pesquisas, desenvolver programas inovadores e pagar pelos erros cometidos. Novos equipamentos devem ser adquiridos, novas instalações, providenciadas, e novos produtos, lançados. Reservas devem ser criadas para períodos de crise. Ao atuarmos de acordo com esses princípios, os acionistas deverão colher um retorno justo.

**DELL**

A Dell constrói sua tecnologia, seu negócio e suas comunidades por meio de relações diretas com clientes, funcionários e vizinhos. Com isso, estamos comprometidos a entregar valor a nossos clientes e agregar valor à nossa empresa, nossa vizinhança, nossas comunidades e ao mundo em que vivemos por meio de ações de diversidade, ambientais e de cidadania global.

**Os elementos essenciais da 'alma da Dell'**

**Clientes:** acreditamos em conquistar a fidelidade de clientes proporcionando-lhes uma experiência superior a um grande valor.

**O time Dell:** acreditamos que nosso contínuo sucesso reside no trabalho em equipe e na oportunidade que cada membro da equipe tem para aprender, desenvolver-se e crescer.

**Relações diretas:** acreditamos em ser diretos em tudo o que fazemos.

**Cidadania global:** acreditamos em participar com responsabilidade no mercado global.

**Vencer:** temos uma paixão por vencer em tudo o que fazemos.

**IBM**

Na IBM, nós nos empenhamos para liderar na invenção, no desenvolvimento e na produção das tecnologias de informação mais avançadas do setor, incluindo sistemas de computação, softwares, sistemas de armazenagem e microeletrônica. Traduzimos essas tecnologias avançadas em valor para nossos clientes por meio de soluções profissionais, serviços e consultorias ao redor do mundo.

**THE OAKLAND RAIDERS**

*Just Win Baby! (O que importa é vencer!)*

— fazer

— com

Fontes: © Johnson & Johnson; utilizado com permissão da Dell Computer Corporation; utilizado com permissão da IBM; utilizado com permissão da The Oakland Raiders.

Na verdade, as declarações de missão normalmente contêm tantos elementos comuns que algumas pessoas têm questionado se tê-las realmente agrega valor para uma empresa.<sup>2</sup> Além disso, mesmo que uma declaração de missão revele algo único sobre uma empresa, se ela não influencia o comportamento em toda a organização, é pouco provável que tenha muito impacto nas ações da empresa. Afinal, o relatório anual da Enron de 1999 inclui a seguinte declaração de valores:

*Integridade: trabalhamos com clientes e potenciais clientes de forma aberta, honesta e sincera. Quando dizemos que faremos algo, nós o faremos; quando dizemos que não podemos ou não vamos fazer algo, então não o faremos.<sup>3</sup>*

Essa declaração foi publicada exatamente ao mesmo tempo que a alta gerência da Enron estava envolvida em atividades que, por fim, fraudaram investidores, parceiros e os próprios funcionários da empresa — e acabaram levando alguns de seus executivos para a prisão.<sup>4</sup>

### **Algumas missões podem melhorar o desempenho de uma empresa**

Apesar dessas advertências, pesquisas identificaram algumas empresas cujo senso de propósito e missão permitem tudo o que fazem. Algumas dessas empresas visionárias, ou empresas cuja missão norteia tudo o que fazem, foram compiladas por Jim Collins e Jerry I. Porras, em seu livro *Build to last* (Feitas para durar), e estão listadas no Quadro 1.2.<sup>5</sup> Uma característica interessante dessas empresas é sua lucratividade de longo prazo. De 1926 a 1995, um investimento de \$ 1 em uma delas teria aumentado em valor para \$ 6.536. Esse mesmo \$ 1 investido em uma empresa de porte médio pelo mesmo período de tempo valeria \$ 415 em 1995.

Essas empresas visionárias obtiveram retornos substancialmente superiores aos das empresas médias, apesar de muitas de suas declarações de missão sugerirem que a maximização de lucro, embora seja um objetivo corporativo importante, não é a principal razão de sua existência. Considere o que diz Jim Burke, ex-CEO da Johnson & Johnson (uma das empresas visionárias listadas no Quadro 1.2), sobre a relação entre o lucro e a missão de sua empresa:

Todo o nosso gerenciamento está voltado para o lucro diário. Isso faz parte do negócio de se estar nos negócios. Mas com frequência, neste e em outros setores, as pessoas tendem a pensar: "É melhor fazermos isso porque, se não o fizermos, aparecerá nos números no curto prazo". [Nossa missão] permite-lhes dizer: "Espero um momento, eu não preciso fazer isso". A alta gerência me disse que eles estão [...] interessados em que eu atue de acordo com esse conjunto de princípios.<sup>6</sup>

### **Algumas missões podem prejudicar o desempenho da empresa**

Embora algumas empresas tenham utilizado suas missões para desenvolver estratégias que criam vantagens competitivas significativas, as missões também podem prejudicar o desempenho corporativo. Por exemplo, algumas vezes a missão da empresa terá foco predominantemente interno e será definida apenas com referência a valores pessoais e prioridades de seus fundadores ou alta gerência, independentemente de esses valores e prioridades serem ou não consistentes com a realidade econômica que a empresa enfrenta. Estratégias derivadas de tais missões ou visões provavelmente não serão fontes de vantagens competitivas.

Por exemplo, a Ben & Jerry's Ice Cream foi fundada em 1977 por Ben Cohen e Jerry Greenfield, tanto como uma forma de produzir sorvete superpremium como de criar uma organização baseada nos valores da contracultura da década de 1960. Esse forte senso de missão levou a Ben & Jerry's a adotar algumas políticas muito pouco usuais em recursos humanos e em outras áreas. Dentre essas políticas, a empresa adotou um sistema de remuneração pelo qual seu empregado mais bem pago não poderia ganhar mais que cinco vezes a renda do empregado de menor salário. Mais tarde, essa proporção foi ajustada para sete para um. Porém, mesmo nesse nível, tal política de remuneração tornava muito difícil obter os talentos necessários na alta gerência para garantir o crescimento e a lucratividade da empresa sem aumentar exageradamente o pagamento dos funcionários de menor salário. Quando um CEO foi nomeado para a empresa em 1995, seu salário de \$ 250 mil violou essa política de remuneração.

Na realidade, apesar de o mercado de sobremesas congeladas ter-se consolidado rapidamente no fim da década de 1990, a Ben & Jerry's Ice Cream permaneceu uma empresa independente, em parte por causa do comprometimento de Cohen e Greenfield em manter os valores sociais que ela personificava. Sem ter acesso à ampla

**QUADRO 1.2** Uma amostra de empresas visionárias

3M	American Express	Marriott
America Online	Boeing	Merck
Citigroup	Coca-Cola	Motorola
Ford	General Electric	Nordstrom
Hewlett-Packard	Hewlett-Packard	Philip Morris
IBM	IBM	Procter & Gamble
Johnson & Johnson	Johnson & Johnson	Sony
		Walmart
		Walt Disney

Fonte: J. C. Collins e J. I. Porras, *Built to last: successful habits of visionary companies*, New York: Harper Colins Publishers, 1994. (© 1994 James C. Collins e Jerry I. Porras. Reimpresso com permissão.)

a envolvida  
que fazem,  
listadas no  
226 a 1995,  
do em uma  
missão per-

ativo corpor-  
ativo Johnson  
ação de sua  
nos negó-  
cios. Isto  
“Espre-  
em que eu  
das de tais

rede de distribuição e aos talentos gerenciais que estariam disponíveis caso a Ben & Jerry's tivesse se fundido com outra empresa, seu crescimento e sua lucratividade não avançavam. Finalmente, em abril de 2000, a Ben & Jerry's Ice Cream foi comprada pela Unilever. No entanto, o retorno de 66 por cento finalmente entregue aos acionistas da Ben & Jerry's em abril de 2000 havia sido retardado por muitos anos. Nesse caso, o comprometimento de Cohen e Greenfield com um conjunto de valores e prioridades pessoais foi, no mínimo, parcialmente inconsistente com as realidades econômicas do mercado norte-americano de sobremesas congeladas.<sup>7</sup>

Obviamente, considerando-se que a missão de uma empresa pode ajudar, prejudicar ou não ter nenhum impacto sobre seu desempenho, as missões em si não levam, necessariamente, uma empresa a escolher e implementar estratégias que gerem vantagens competitivas. Na realidade, conforme sugerido na Figura 1.1, embora definir a missão de uma empresa seja um passo importante no processo de administração estratégica, é apenas o primeiro deles.

### Objetivos

Enquanto a missão de uma empresa é uma declaração ampla de seus propósitos e valores, seus **objetivos** são alvos específicos e mensuráveis que ela pode utilizar para avaliar até que ponto está realizando sua missão. Considere, por exemplo, a declaração de missão da 3M no Quadro 1.3. Essa declaração enfatiza a importância de encontrar produtos inovadores e produzir altos retornos para os acionistas. No entanto, é igualmente possível associar objetivos específicos a cada elemento da declaração de missão, como também demonstra o Quadro 1.3. Por exemplo, para a Missão do Investidor, possíveis objetivos podem incluir: crescimento em ganho por ação em média de 10 por cento ou mais ao ano, retorno de capital empregado de 27 por cento ou mais, pelo menos 30 por cento de vendas advindos de produtos que não tenham mais de quatro anos, e assim por diante.

Objetivos de alta qualidade estão estreitamente conectados a elementos da missão de uma empresa e são relativamente fáceis de medir e acompanhar ao longo do tempo. Objetivos de baixa qualidade ou não existem ou não estão conectados a elementos da missão de uma empresa, não são quantitativos e são difíceis de avaliar ou acompanhar no tempo. Obviamente, objetivos de baixa qualidade não podem ser utilizados pela gerência para avaliar quanto bem uma missão está sendo realizada. Na verdade, um indicador de que uma empresa não está comprometida em realizar parte de sua declaração de missão é quando não há objetivos ou há apenas objetivos de baixa qualidade associados àquela parte da missão.

### Análises externa e interna

As próximas duas fases do processo de administração estratégica — análises externa e interna — ocorrem mais ou menos simultaneamente. Ao conduzir uma **análise externa**, a empresa identifica as principais ameaças e oportunidades em seu ambiente competitivo. Também examina como a competição em seu ambiente provavelmente evoluirá e quais implicações tem essa evolução para as ameaças e oportunidades que está enfrentando. Nos últimos anos, desenvolveu-se considerável literatura sobre técnicas e métodos para conduzir análises externas. Essa literatura é o assunto central do Capítulo 2 deste livro.

Enquanto a análise externa é focada nas ameaças e oportunidades do ambiente em que uma empresa se insere, a **análise interna** ajuda a identificar suas forças e fraquezas organizacionais. Também a ajuda a entender quais de seus recursos e capacidades serão fontes mais prováveis de vantagem competitiva e quais serão fontes menos prováveis dessas vantagens. Por fim, a análise interna pode ser usada por empresas para identificar as áreas de sua organização que requerem melhorias e mudanças. Assim como no caso da análise externa, uma literatura considerável sobre técnicas e métodos para conduzir análises internas evoluiu nos últimos anos. Essa literatura é o assunto principal do Capítulo 3.

### Escolha estratégica

Munida de uma missão, de objetivos e de análises externa e interna completas, uma empresa está pronta para realizar suas escolhas estratégicas, isto é, está pronta para escolher sua ‘teoria de como obter vantagem competitiva’.

As escolhas estratégicas disponíveis para uma empresa enquadram-se em duas grandes categorias: estratégias no nível de negócios e estratégias no nível corporativo. Estratégias no nível de negócios são ações que as empresas praticam para obter vantagens competitivas em um único mercado ou setor e serão discutidas na Parte 2 desta obra. As duas estratégias mais comuns no nível de negócios são liderança em custos (Capítulo 4) e diferenciação de produto (Capítulo 5).

As estratégias no nível corporativo, por sua vez, são ações que as empresas praticam para obter vantagens competitivas operando em múltiplos mercados ou setores simultaneamente. Essas estratégias são o assunto da Parte 3 deste livro. Estratégias comuns no nível corporativo incluem estratégias de integração vertical (Capítulo 6),

**QUADRO 1.3 Declaração de missão da 3M**
**NOSSOS VALORES:**

Agir com inabalável honestidade e integridade em tudo que fazemos.  
 Satisfazer nossos clientes com tecnologia inovadora e qualidade, valor e serviço superiores.  
 Fornecer aos investidores um retorno atrativo, por meio do crescimento global sustentado.  
 Respeitar nosso ambiente social e físico ao redor do mundo.  
 Valorizar e desenvolver a diversidade de talentos, iniciativas e capacidades de liderança de nossos funcionários.  
 Conquistar a admiração de todos aqueles que estejam associados à 3M no mundo todo.

Fonte: Cortesia da 3M Company.

**Como foi sugerido em Abrahams (1995), esses valores podem ser expandidos para abranger objetivos específicos:**

Satisfazer nossos clientes com qualidade e valor superiores:

- Proporcionando produtos e serviços da mais alta qualidade, consistentes com as exigências e preferências de nossos clientes.
- Tornando cada aspecto de cada transação uma experiência de satisfação para nossos clientes.
- Encontrando maneiras inovadoras de facilitar e melhorar a vida de nossos clientes.

**Fornecer aos investidores um retorno atrativo, por meio do crescimento sustentado de alta qualidade:**

Nossos objetivos são:

- Crescimento em ganho por ação em média de dez por cento ou mais ao ano.
- Retorno de capital empregado de 27 por cento ou mais.
- Retorno para acionistas em dividendos entre 20 e 25 por cento.
- Pelo menos 30 por cento das vendas ao ano advindas de produtos lançados nos últimos quatro anos.

Respeitar nosso ambiente social e físico:

- Cumprindo todas as leis e atendendo ou excedendo os regulamentos.
- Mantendo clientes, funcionários, investidores e público informados sobre nossas operações.
- Desenvolvendo produtos e processos que tenham um impacto mínimo sobre o meio ambiente.
- Mantendo-se em sintonia com as necessidades e preferências em constante mutação de nossos clientes, funcionários e sociedade.
- Com honestidade e integridade inabaláveis em todos os aspectos de nossas operações.

**Ser uma empresa da qual os empregados têm orgulho de fazer parte:**

- Respeitando a dignidade e o valor dos indivíduos.
- Encorajando a iniciativa e a inovação individual em uma atmosfera caracterizada por flexibilidade, cooperação e confiança.
- Desafiando as competências individuais.
- Valorizando a diversidade humana e proporcionando oportunidades iguais de desenvolvimento.

Fonte: J. Abrahams, *The mission statement book*, Berkeley, CA: Ten Speed Press, 1995, p. 400-402.

estratégias de diversificação (capítulos 7 e 8), estratégias de alianças (Capítulo 9), estratégias de fusão e aquisição (Capítulo 10) e estratégias globais (Capítulo 11).

Certamente, os detalhes da escolha de estratégias específicas podem ser muito complexos e serão discutidos adiante no livro. Contudo, a lógica por trás das escolhas estratégicas não é complexa. Baseado no processo de administração estratégica, o objetivo ao se fazer uma escolha estratégica é optar por uma estratégia que (1) respalde a missão da empresa, (2) seja consistente com os objetivos da empresa, (3) explore oportunidades no ambiente da empresa com seus pontos fortes e (4) neutralize ameaças no ambiente da empresa ao mesmo tempo que evite seus pontos fracos. Presumindo que essa estratégia seja implementada — último passo do processo de administração estratégica —, uma estratégia que esteja de acordo com esses quatro critérios muito provavelmente será fonte de vantagem competitiva para a empresa.

**Implementação da estratégia**

É claro que simplesmente escolher uma estratégia nada significará se ela não for implementada. A implementação da estratégia ocorre quando uma empresa adota políticas e práticas organizacionais consistentes com sua

estratégia. Três políticas e práticas organizacionais específicas são particularmente importantes para a implementação de uma estratégia: a estrutura organizacional formal da empresa, seus sistemas formais e informais de controle gerenciais e sua política de remuneração de funcionários. Uma empresa que adote uma estrutura organizacional, controles gerenciais e remuneração de funcionários consistentes com suas estratégias e que os reforce tem maior probabilidade de conseguir implementar essas estratégias do que outra que adote uma estrutura organizacional, controles gerenciais e remuneração de funcionários inconsistentes com suas estratégias. Estruturas organizacionais, controles gerenciais e políticas de remuneração específicos utilizados para implementar estratégias no nível de negócios — de liderança em custo e de diferenciação de produto — serão discutidos nos capítulos 4 e 5. O modo como essas políticas e práticas podem ser usadas para implementar estratégias no nível corporativo, incluindo integração vertical, alianças estratégicas, fusão e aquisição e estratégias globais será discutido nos capítulos 6, 9, 10 e 11, respectivamente. Porém, há tanta informação sobre implementação de estratégias de diversificação que um capítulo inteiro (Capítulo 8) é dedicado à discussão de como implementar essa estratégia de nível corporativo.

## III O QUE É VANTAGEM COMPETITIVA?

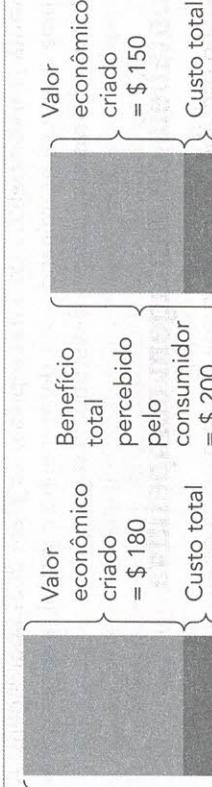
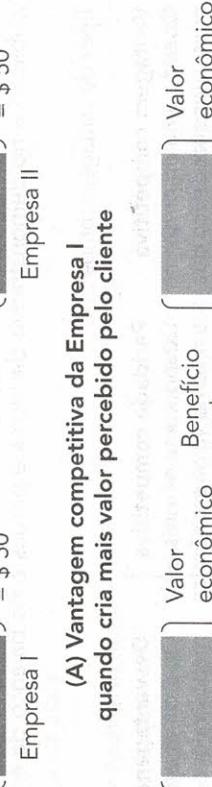
Naturalmente, o objetivo final do processo de administração estratégica é permitir que a empresa escolha e implemente uma estratégia que gere vantagem competitiva. Mas o que é vantagem competitiva? Em geral, uma empresa possui **vantagem competitiva** quando é capaz de gerar maior valor econômico do que suas concorrentes. O **valor econômico** é simplesmente a diferença entre os benefícios percebidos obtidos por um cliente que compra produtos ou serviços de uma empresa e o custo econômico total desses produtos ou serviços. Portanto, o tamanho da vantagem competitiva de uma empresa é a diferença entre o valor econômico que ela consegue criar e aquele de suas rivais.<sup>8</sup>

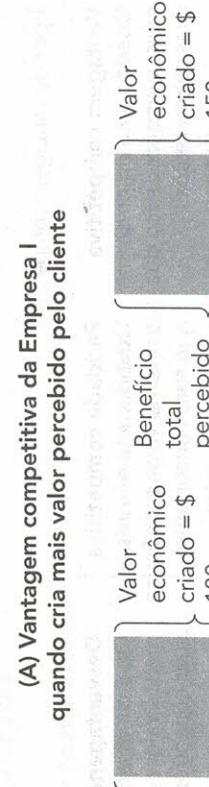
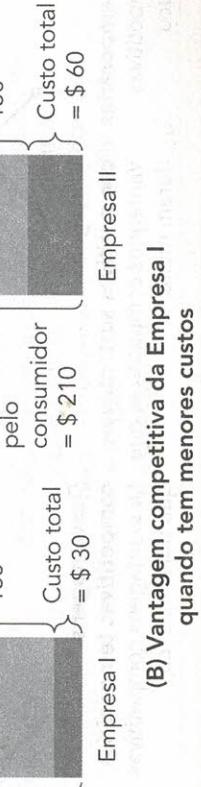
Considere as duas empresas apresentadas na Figura 1.2. Ambas competem no mesmo mercado pelos mesmos consumidores. No entanto, cada vez que vende um produto ou serviço, a Empresa I gera \$ 180 de valor econômico, enquanto a Empresa II gera \$ 150. Considerando-se que a Empresa I gera mais valor econômico sempre que vende um produto ou serviço, ela tem uma vantagem competitiva sobre a Empresa II. O tamanho dessa vantagem competitiva é igual à diferença entre o valor econômico que essas duas empresas criam, nesse caso, \$ 30 (\$ 180 – \$ 150 = \$ 30). *OK, mas é preciso considerar o volume também*.<sup>9</sup>

Como mostra a figura, a vantagem competitiva da Empresa I pode vir de diferentes fontes. Por exemplo, ela pode criar benefícios percebidos maiores para seus clientes do que a Empresa II. No painel A da figura, a Empresa I cria benefícios percebidos pelos consumidores no valor de \$ 230, e a Empresa II, no valor de apenas \$ 200. Assim, apesar de o custo ser o mesmo em ambas (igual a \$ 50 por unidade vendida), a Empresa I cria mais valor econômico

FIGURA 1.2

Fontes de vantagem competitiva de uma empresa

<b>Empresa I</b> 	<b>Empresa II</b> 
<b>(A) Vantagem competitiva da Empresa I quando cria mais valor percebido pelo cliente</b>	

<b>Empresa I</b> 	<b>Empresa II</b> 
<b>(B) Vantagem competitiva da Empresa I quando tem menores custos</b>	

$(\$ 230 - \$ 50 = \$ 180)$  do que a Empresa II ( $\$ 200 - \$ 50 = \$ 150$ ). Na verdade, nessa situação, a Empresa I pode ter custos maiores do que a Empresa II e ainda criar maior valor econômico do que esta, se os custos mais altos forem compensados pela habilidade da Empresa I de criar benefícios percebidos maiores para seus clientes.

Contudo, como mostra o painel B da figura, essas duas empresas podem criar o mesmo nível de benefício percebido pelo consumidor (igual a  $\$ 210$  nesse exemplo), mas ter custos diferentes. Se os custos da Empresa I por unidade forem de apenas  $\$ 30$ , ela gerará  $\$ 180$  de valor econômico ( $\$ 210 - \$ 30 = \$ 180$ ). Se os custos da Empresa II forem de  $\$ 60$ , ela gerará apenas  $\$ 150$  de valor econômico ( $\$ 210 - \$ 60 = \$ 150$ ). Na realidade, a Empresa I pode criar um nível mais baixo de benefícios percebidos por seus consumidores do que a Empresa II e ainda assim criar mais valor econômico do que esta, desde que sua desvantagem em benefícios percebidos tenha sido mais do que compensada por sua vantagem em custo.

A vantagem competitiva de uma empresa pode ser temporária ou sustentável. Como resumido na Figura 1.3, uma vantagem competitiva temporária é aquela que dura um período muito curto. Uma vantagem competitiva sustentável, por outro lado, pode durar muito mais. Quanto tempo as vantagens competitivas sustentáveis podem durar é discutido no quadro "Pesquisa em fogo". Empresas que criam o mesmo valor econômico do que suas rivais experimentam uma paridade competitiva. Finalmente, empresas que geram menos valor competitivo do que suas rivais têm uma desvantagem competitiva. É natural que desvantagens competitivas também possam ser temporárias ou sustentáveis, dependendo de quanto tempo duram.

## III O PROCESSO DE ADMINISTRAÇÃO ESTRATÉGICA, REVISTADO

Agora que completamos a descrição do processo de administração estratégica, é possível redesenhar esse processo, como mostrado na Figura 1.1, para incorporar as várias opções com que uma empresa se depara quando escolhe e implementa sua estratégia. Isso é feito na Figura 1.4, que mostra a organização da estrutura que será utilizada ao longo deste livro.

## III MEDINDO A VANTAGEM COMPETITIVA

Uma empresa tem vantagem competitiva quando cria mais valor econômico do que suas rivais, e valor econômico é a diferença entre os benefícios percebidos pelo consumidor associados à compra de produtos ou serviços de uma empresa e o custo para produzir e vender esses produtos ou serviços. Essas são definições aparentemente simples. No entanto, esses conceitos nem sempre são fáceis de medir diretamente. Por exemplo, os benefícios dos produtos ou serviços de uma empresa são sempre uma questão de percepção do consumidor, e percepções não são fáceis de medir. Além disso, os custos totais associados a produzir determinado produto ou serviço nem sempre são fáceis de identificar ou de associar a esse produto ou serviço. Apesar dos desafios bastante reais associados à mensuração da vantagem competitiva de uma empresa, surgiram duas abordagens. A primeira, estima a vantagem competitiva de uma empresa examinando seu desempenho contábil; a segunda, examinando seu desempenho econômico. Cada uma dessas abordagens é discutida a seguir.

## Medidas contábeis de vantagem competitiva

O desempenho contábil de uma empresa é uma medida de sua vantagem competitiva calculada com o uso de informações publicadas no demonstrativo de lucros e perdas e no balanço da empresa. O demonstrativo de

FIGURA 1.3 Tipos de vantagem competitiva

Vantagem competitiva	Paridade competitiva	Desvantagem competitiva
Quando uma empresa cria mais valor econômico que suas concorrentes	Quando uma empresa cria o mesmo valor econômico que suas concorrentes	Quando uma empresa cria menos valor econômico que suas concorrentes
		Desvantagens competitivas sustentáveis
		Desvantagens competitivas temporárias
Vantagens competitivas temporárias	Vantagens competitivas que duram muito	Vantagens competitivas que duram pouco

essa I pode ter  
is altos forem  
de benefício  
Empresa I por  
s da Empresa  
mpresa I pode  
da assim criar  
mais do que  
na Figura 1.3,  
**competitiva**  
áveis podem  
ue suas rivais  
do que suas  
ser temporá-  
com o uso  
strativo de  
ntáveis  
petitivas

Há algum tempo os economistas se interessaram em saber por quanto tempo as empresas conseguem sustentar vantagens competitivas. A teoria econômica tradicional prevê que tais vantagens têm vida curta em mercados altamente competitivos e sugere que qualquer vantagem competitiva obtida por uma empresa em particular será rapidamente identificada e imitada por outras empresas, garantindo a paridade competitiva em longo prazo. Porém, na vida real, vantagens competitivas geralmente duram mais do que a teoria econômica tradicional prevê.

Um dos primeiros estudiosos a examinar esse assunto foi Dennis Mueller. Em seu artigo, ele dividiu uma amostra de 472 empresas em oito categorias, dependendo de seu nível de desempenho em 1949. Ele, então, examinou o impacto do desempenho inicial de uma empresa em seu desempenho subsequente. A hipótese econômica tradicional era a de que todas as empresas na amostra convergiriam para um nível de desempenho médio. Isso não ocorreu. Na verdade, empresas que apresentavam bons desempenhos em um período de tempo anterior tendiam a ter bons desempenhos em períodos posteriores, e empresas que tinham desempenhos fracos anteriormente tendiam a ter desempenhos fracos em períodos posteriores também.

Geoffrey Waring deu prosseguimento ao trabalho de Mueller, explicando por que vantagens competitivas parecem persistir mais em alguns setores do que em outros. Waring descobriu que, dentre outros fatores, empresas que operam em setores que (1) ligeiramente beneficiam os consumidores e (2) possuem baixos custos de produção tendem a ter vantagens competitivas mais duradouras.

*Fontes: D. C. Mueller, "The persistence of profits above the norm," *Economica*, n. 44, p. 369-380, 1977; P. W. Roberts,*

*"Product innovation, product-market competition, and persistent profitability in the U.S. pharmaceutical industry," *Strategic Management Journal*, n. 20, p. 655-670, 1999; G. R. Waring, "Industry differences in the persistence of firm-specific returns," *The American Economic Review*, n. 86, p. 1253-1265, 1996; A. McCahan e M. Porter, "The emergence and sustainability of abnormal profits," *Strategic Organization*, v. 1, n. 1, p. 79-108, 2003.*

com o uso  
strativo de  
ntáveis  
petitivas

## Quão sustentáveis são as vantagens competitivas?

Há algumas informações complexas; (2) requerem que os clientes tenham grande conhecimento para utilizar os produtos do setor; (3) requerem muita pesquisa e desenvolvimento; e (4) possuem economias de escala significativas são mais propensas a ter vantagens competitivas sustentáveis, se comparadas a empresas que operam em setores sem esses atributos.

Peter Roberts estudou a persistência da lucratividade em um setor em particular — a indústria farmacêutica norte-americana. Roberts descobriu que as empresas não só podem sustentar vantagens competitivas nesse setor, mas também que a habilidade para fazer isso é quase inteiramente atribuível à capacidade das empresas de inovar criando medicamentos novos e poderosos.

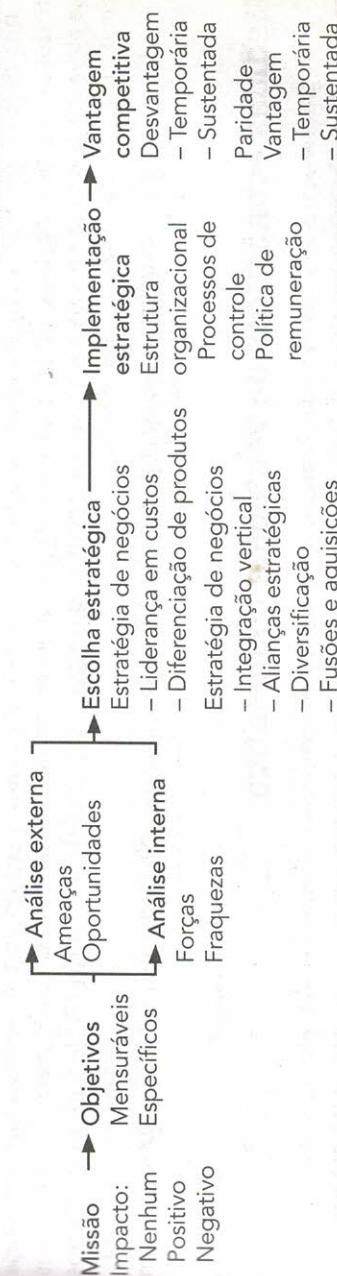
O trabalho mais recente nessa linha foi publicado por Anita McGahan e Michael Porter. Eles demonstraram que tanto o alto como o baixo desempenho podem perdurar por algum tempo. O alto desempenho persistente relaciona-se com atributos do setor no qual uma empresa atua e a corporação em que uma unidade de negócios funciona. Em contraste, o baixo desempenho persistente era causado por atributos de uma unidade de negócios em si.

De muitas formas, a diferença entre a pesquisa econômica tradicional e a pesquisa de administração estratégica é que a primeira tenta explicar por que vantagens competitivas não deveriam persistir, enquanto a segunda tenta explicar por que podem persistir. Até agora, a maioria das pesquisas empíricas sugeriu que empresas, pelo menos em alguns cenários, podem sustentar vantagens competitivas.

*Fontes: D. C. Mueller, "The persistence of profits above the norm," *Economica*, n. 44, p. 369-380, 1977; P. W. Roberts, "Product innovation, product-market competition, and persistent profitability in the U.S. pharmaceutical industry," *Strategic Management Journal*, n. 20, p. 655-670, 1999; G. R. Waring, "Industry differences in the persistence of firm-specific returns," *The American Economic Review*, n. 86, p. 1253-1265, 1996; A. McCahan e M. Porter, "The emergence and sustainability of abnormal profits," *Strategic Organization*, v. 1, n. 1, p. 79-108, 2003.*

FIGURA 1.4

Organização da estrutura



lucros e perdas e o balanço, por sua vez, são normalmente gerados utilizando-se padrões e princípios contábeis amplamente aceitos. A aplicação desses padrões e princípios torna possível comparar o desempenho contábil de uma empresa ao de outras, mesmo que não sejam do mesmo setor. No entanto, à medida que esses padrões e princípios não são utilizados na geração das demonstrações contábeis de uma empresa, ou na medida em que diferentes empresas utilizam diferentes padrões e princípios na geração de seus demonstrativos, pode ser difícil comparar o desempenho contábil das empresas. Conforme descrito no quadro "Estratégia na empresa emergente", esses assuntos podem ser particularmente desafiadores quando se compara o desempenho de empresas em diferentes países ao redor do mundo.

Um modo de utilizar as demonstrações financeiras de uma empresa para medir sua vantagem competitiva é por meio de **índices contábeis**. Trata-se simplesmente de números retirados das demonstrações financeiras de uma empresa e trabalhados a fim de descrever vários aspectos do desempenho dela. Alguns dos índices contábeis mais comuns que podem ser utilizados para caracterizar o desempenho de uma empresa são apresentados na Tabela 1.1. Esses índices podem ser agrupados em quatro categorias: (1) **índices de lucratividade**, ou índices com alguma medida de lucro no numerador e alguma medida de porte ou ativos da empresa em seu denominador; (2) índices de **liquidez**, que focam a habilidade de uma empresa de saldar suas dívidas de curto prazo; (3) **índices de alavancagem**, que focam o nível de flexibilidade financeira de uma empresa, incluindo sua habilidade de contrair mais dívida; e (4) **índices de atividade**, que focam o nível de atividade no negócio de uma empresa.

Naturalmente, esses índices, por si só, dizem muito pouco. Para que revelem como está o **desempenho de uma empresa**, eles devem ser comparados com algum padrão. Em geral, esse padrão é a média dos índices contábeis de outras empresas do mesmo setor. Utilizando a análise de índices, uma empresa conquista um **desempenho contábil acima da média** quando seu desempenho é maior do que a média do setor. Tais empresas geralmente têm vantagens competitivas, sustentáveis ou não. Uma empresa obtém **desempenho contábil médio** quando seu desempenho é igual à média do setor. Essas empresas geralmente desfrutam apenas de paridade competitiva. Uma empresa obtém **desempenho financeiro abaixo da média** quando seu desempenho é menor do que a média do setor. Essas empresas geralmente experimentam desvantagem competitiva.

Considere, por exemplo, o desempenho da Apple Computer. Suas demonstrações financeiras para 2007 e 2008 estão na Tabela 1.2. Nessa tabela, as perdas aparecem entre parênteses. Diversos índices de desempenho financeiro foram calculados para a Apple nesses dois anos, na Tabela 1.3.

O desempenho financeiro da Apple melhorou consideravelmente de 2007 para 2008, de pouco mais de \$ 24 bilhões para pouco menos de \$ 32,5 bilhões. Entretanto, alguns índices de lucratividade sugerem que sua lucratividade caiu um pouco durante esse mesmo período, de um retorno do ativo total (ROA, do inglês *return on total assets*) de 0,138 para 0,122 e de um retorno sobre o patrimônio líquido (ROE, do inglês *return on equity*) de 0,241 para 0,23. De outro lado, a margem de lucro bruto da empresa aumentou de 0,34 para 0,343. Resumindo, suas vendas cresceram, sua lucratividade geral caiu um pouco, mas sua margem de lucro bruto cresceu ligeiramente. Esse padrão poderia refletir várias mudanças no negócio da Apple. Por exemplo, talvez a empresa esteja vendendo mais produtos, embora a margens menores, em 2008 em relação a 2007. Isso explicaria o ROA e o ROE mais baixos, mas não explicaria a margem de lucro bruto mais alta. Ou, talvez, parte das despesas operacionais da Apple tenha aumentado a uma taxa mais elevada do que o crescimento em suas receitas de vendas. Contudo, uma rápida análise da Tabela 1.2 indica que as despesas operacionais aumentaram a uma taxa aproximadamente igual às das vendas. A explicação dos números ligeiramente mais elevados de ROA e ROE em 2008 não tem relação com receitas e custos, mas com aumentos nos ativos totais da Apple e seu patrimônio líquido total. Ambos os números desse balanço aumentaram a uma taxa mais rápida do que o crescimento de vendas da empresa, levando a números de ROA e ROE ligeiramente mais baixos em 2008, em comparação com os de 2007.

De outro lado, os índices de liquidez e alavancagem da Apple permaneceram em grande parte inalterados ao longo desses dois anos. Com os índices de liquidez corrente e seca bem acima de dois, é evidente que a empresa possui caixa suficiente disponível para atender a quaisquer necessidades financeiras de curto prazo. E seus índices de alavancagem sugerem que ela ainda pode contar com alguma capacidade de contrair dívida para investimentos de longo prazo, caso surja a necessidade.

De modo geral, as informações nas tabelas 1.2 e 1.3 indicam que a Apple Computer, em 2007 e 2008, está, em termos financeiros, bastante saudável.

## **Meidas econômicas de vantagem competitiva**

A grande vantagem das medidas financeiras de vantagem competitiva é que elas são relativamente fáceis de calcular. Todas as empresas de capital aberto devem disponibilizar suas demonstrações contábeis ao público. Até mesmo empresas de capital fechado geralmente liberam alguma informação sobre seu desempenho financeiro.

os contábeis  
o contábil de  
que diferen-  
cível comparar  
ente”, esses  
m diferentes

competitiva é  
eiras de uma  
ntábeis mais  
os na Tabela  
com alguma  
r; (2) índices  
s de alavan-  
ontrair mais  
mpimento de  
índices contá-  
esempenho  
geralmente  
quando seu  
ompetitiva.  
ue a média  
para 2007 e  
esempenho  
ais de \$ 24  
sua lucrativ-  
*turn on total*/  
y) de 0,241  
, suas ven-  
ente. Esse  
endo mais  
aixos, mas  
tenha au-  
da análise  
vendas. A  
s e custos,  
e balanço  
de ROA e  
erados ao  
empres  
us índices  
stimentos  
está, em  
ráveis de  
lico. Até  
nanceiro.

Índice	Cálculo	Interpretação
<b>Índices de lucratividade</b>		
1. Retorno do ativo total (ROA)	$\frac{\text{Lucro líquido após imposto de renda}}{\text{Ativo total}}$	Uma medida de retorno sobre o investimento total em uma empresa. Quanto maior, normalmente melhor.
2. Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	$\frac{\text{Lucro líquido após imposto de renda}}{\text{Patrimônio líquido}}$	Uma medida de retorno sobre o investimento total do acionista em uma empresa. Quanto maior, normalmente melhor.
3. Margem de lucro bruto	$\frac{(\text{Vendas} - \text{custo dos produtos vendidos})}{\text{Vendas}}$	Uma medida das vendas disponíveis para cobrir despesas operacionais e ainda gerar lucro. Quanto maior, normalmente melhor.
4. Lucro por ação (LPA)	$\frac{\text{Lucro disponível aos acionistas ordinários}}{\text{Número de ações ordinárias}}$	Uma medida do lucro disponível para acionistas ordinários. Quanto maior, normalmente melhor.
5. Índice de preço/lucro (P/L)	$\frac{\text{Preço de mercado da ação ordinária}}{\text{Lucro por ação}}$	Uma medida de previsão de desempenho — um P/L alto tende a indicar que o mercado de ações prevê um forte desempenho futuro. Quanto maior, normalmente melhor.
6. Fluxo de caixa por ação	$\frac{\text{Lucros após imposto de renda + Depreciação}}{\text{Número de ações ordinárias}}$	Uma medida dos recursos disponíveis para custear atividades acima do nível de custos atual. Quanto maior, normalmente melhor.
<b>Índices de liquidez</b>		
1. Índice de liquidez corrente	$\frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$	Uma medida da capacidade de uma empresa de saldar suas dívidas de curto prazo com ativos que podem ser convertidos em capital no curto prazo. Recomenda-se um intervalo entre 2 e 3.
2. Índice de liquidez seca	$\frac{(\text{Ativo circulante} - \text{estoque})}{\text{Passivo circulante}}$	Uma medida da capacidade de uma empresa de saldar suas dívidas de curto prazo sem se desfazer de seus estoques atuais. Uma proporção de 1 é considerada aceitável pela maioria dos setores.
<b>Índices de alavancagem</b>		
1. Índice de endividamento total	$\frac{\text{Exigível total}}{\text{Ativo total}}$	Uma medida do quanto das atividades de uma empresa foi financiado com endividamento. Quanto maior, maior o risco de insolvência.
2. Índice de endividamento sobre patrimônio líquido	$\frac{\text{Exigível total}}{\text{Patrimônio líquido}}$	Uma medida do endividamento proporcionalmente ao patrimônio líquido para financiar as atividades de uma empresa. Geralmente, menos que 1.
3. Índice de cobertura de juros	$\frac{\text{Lucro antes dos juros e do imposto de renda}}{\text{Despesa anual em juros}}$	Uma medida do quanto os lucros de uma empresa podem cair e ainda permitir que paguem os juros de suas dívidas. Deve estar acima de 1.
<b>Índices de atividade</b>		
1. Giro de estoque	$\frac{\text{Custo dos produtos vendidos}}{\text{Estoque}}$	Uma medida da velocidade com que o estoque de uma empresa gira.
2. Giro total do contas a receber	$\frac{\text{Vendas anuais}}{\text{Contas a receber}}$	Uma medida do tempo médio que uma empresa leva para realizar seu crédito de vendas.
3. Prazo médio de recebimento	$\frac{\text{Contas a receber}}{\text{Vendas médias diárias}}$	Uma medida do tempo necessário para uma empresa receber seus pagamentos após a realização de uma venda.

TABELA 1.2 Demonstrações financeiras da Apple Computer em 2007 e 2008 (em milhões de dólares)

	2007	2008
Vendas líquidas	24.006	32.479
Custo de produtos vendidos	15.852	21.334
Margem bruta	8.154	11.145
Despesas com vendas, gerais e administrativas	2.963	3.761
Outras despesas operacionais	782	1.109
Despesas operacionais totais	3.745	4.870
Receita (perda) operacional	4.409	6.275
Receita (perda) total, antes de impostos	5.008	6.895
Provisão para pagamento (ou benefício) de impostos	1.512	2.061
Receita líquida, depois dos impostos	3.496	4.834
Estoques	346	509
Total do ativo circulante	21.956	34.690
Ativo total	25.347	39.572
Total do passivo circulante	9.280	14.092
Total de exigíveis	10.815	18.542
Patrimônio líquido	14.532	21.030

TABELA 1.3 Alguns índices financeiros da Apple Computer em 2007 e 2008

	2007	2008
Retorno sobre ativos	0,138	0,122
Retorno sobre patrimônio líquido	0,241	0,230
Margem de lucro bruto	0,340	0,343
Índice de liquidez corrente	2,37	2,46
Índice de liquidez seca	2,33	2,43
Índice de endividamento total	0,427	0,469
Índice de endividamento sobre o patrimônio líquido	0,744	0,882

Uma vez que se tem acesso a essas informações, é fácil calcular vários índices contábeis. Comparar esses índices com as médias do setor pode dizer muito sobre a posição competitiva de uma empresa.

No entanto, medidas financeiras de vantagem competitiva possuem ao menos uma limitação significativa. Anteriormente, lucro econômico foi definido como a diferença entre o benefício percebido associado à compra de produtos ou serviços de uma empresa e o custo da produção e venda desse produto ou serviço. Entretanto, existe um componente importante do custo que normalmente não é incluído na maioria das medidas financeiras de vantagem competitiva: é o custo do capital que uma empresa emprega para produzir e vender seus produtos. O **custo do capital** é a taxa de retorno que uma empresa promete pagar a seus fornecedores de capital para estimulá-los a investir nela. Uma vez que esses investimentos são realizados, uma empresa pode utilizar esse capital para produzir e vender produtos e serviços. Porém, ela deve proporcionar o retorno prometido a suas fontes de capital se espera

res)

obter mais investimentos no futuro. **Medidas econômicas de vantagem competitiva** comparam o nível de retorno de uma empresa com seu custo do capital em vez de com o nível médio de retorno do setor.

De modo geral, existem duas categorias gerais de fontes de capital: **dívida** (capital de bancos e detentores de títulos de dívida — *bandholders*) e **participação acionária** (capital de indivíduos e instituições que adquiriram ações de uma empresa). O **custo da dívida** é igual aos juros que uma empresa precisa pagar a seus credores (considerando os impostos) para induzi-los a emprestar dinheiro a ela. O **custo da participação acionária** é igual à taxa de retorno que uma empresa deve prometer a seus acionistas para induzi-los a investir nela. O **custo médio ponderado de capital**, ou **WACC** (do inglês, **weighted average cost of capital**), de uma empresa é simplesmente a porcentagem de seu capital total que provém de dívida multiplicado pelo custo da dívida, mais a porcentagem de seu capital que provém de ações multiplicado pelo custo das ações. Uma abordagem simples para medir o WACC de uma empresa é descrita no quadro "Estratégia em detalhes".

Conceitualmente, o custo do capital de uma empresa é o nível de desempenho que ela deve atingir para satisfazer os objetivos econômicos de dois de seus principais *stakeholders*: seus credores e seus acionistas. Uma empresa que ganha acima de seu custo do capital tem mais chances de atrair capital adicional, pois credores e acionistas se movimentarão para disponibilizar fundos adicionais para essa empresa. Diz-se, então, que ela está ganhando acima do desempenho econômico normal e poderá utilizar seu acesso a capital barato para crescer e expandir seu negócio. Já uma empresa que ganha o mesmo que seu custo do capital tem desempenho econômico normal. Esse nível de desempenho é reconhecido como 'normal' porque é o nível de desempenho que a maioria dos credores e acionistas de uma empresa espera. Empresas que têm desempenho econômico normal são capazes de obter o capital de que necessitam para sobreviver, apesar de não estarem prosperando. Para essas empresas, as oportunidades de crescimento podem ser um tanto limitadas. Em geral, empresas com paridade competitiva costumam ter desempenho econômico normal. Uma empresa que ganha menos que seu custo do capital, por sua vez, está em processo de insolvência. Esse desempenho econômico abaixo do normal implica que os credores e acionistas da empresa saíram à procura de meios alternativos de investir seu dinheiro, algum lugar onde possam ao menos ganhar o que esperam ganhar, isto é, um desempenho econômico normal. A menos que uma empresa com desempenho abaixo do normal mude, sua viabilidade de longo prazo estará em xeque. Obviamente, empresas que possuem desvantagem competitiva geralmente têm desempenhos econômicos abaixo do normal.

Medir o desempenho de uma empresa em relação ao custo do capital tem várias vantagens para a análise estratégica. A principal delas é a noção de que uma empresa que ganha pelo menos seu custo do capital está satisfazendo a dois de seus principais *stakeholders* — os credores e os acionistas. Apesar das vantagens de comparar o desempenho de uma empresa a seu custo do capital, essa abordagem também tem algumas limitações importantes.

Por exemplo, em alguns casos, pode ser difícil calcular o custo do capital de uma empresa. Isso é verdade principalmente se a empresa for de capital fechado — isto é, tem ações que não são vendidas nas bolsas, ou se for uma divisão de uma empresa maior. Nessas situações, pode ser necessária a utilização de índices contábeis para medir o desempenho da empresa.

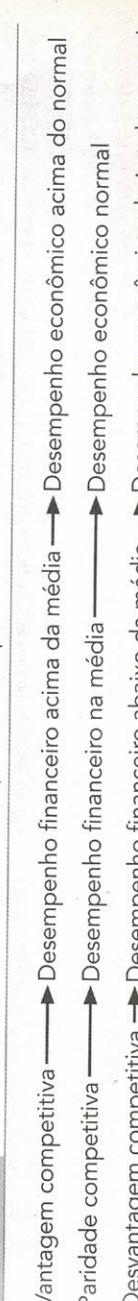
Além disso, algumas pessoas sugeriram que, embora as medidas financeiras de vantagens competitivas subestimem a importância dos credores e acionistas ao avaliar o desempenho de uma empresa, as medidas econômicas de vantagem competitiva exageram a importância desses dois *stakeholders* em particular, normalmente em detrimento dos outros *stakeholders* da empresa. Esses assuntos serão discutidos detalhadamente no quadro "Ética e estratégia".

## Relação entre medidas de desempenho econômicas e financeiras

A correlação entre medidas econômicas e financeiras de vantagem competitiva é alta. Isto é, empresas que têm bom desempenho utilizando uma dessas medidas costumam ter bom desempenho utilizando a outra. Da mesma forma, empresas que não têm bom desempenho utilizando uma dessas medidas costumam não ter bom desempenho utilizando a outra. Assim, as relações entre vantagem competitiva, desempenho financeiro e desempenho econômico, ilustradas na Figura 1.5, geralmente são sustentáveis.

**FIGURA 1.5**

Vantagem competitiva e o desempenho da empresa





### Estimando o custo médio ponderado de capital

O custo médio ponderado de capital (WACC) pode ser um parâmetro importante para comparar o desempenho de uma empresa. Porém, calcular esse número às vezes pode ser difícil. Felizmente, é possível obter toda a informação necessária para calcular o WACC de uma empresa — ao menos para empresas de capital aberto — com base nas informações publicadas por agências de rating, como Moody's, Standard & Poor's, Dun and Bradstreet e Value Line. Essas publicações estão disponíveis em todas as bibliotecas de grandes escolas de administração ao redor do mundo e também on-line.

Para calcular o WACC de uma empresa são necessárias cinco informações: (1) a classificação de risco da empresa; (2) sua alíquota marginal de imposto; (3) seu Beta; (4) a taxa livre de risco e a taxa de retorno de mercado nos anos que se está calculando o WACC da empresa; e (5) informações sobre a estrutura de capital da empresa.

Tipicamente, a classificação de risco de uma empresa será apresentada na forma de uma série de letras, por exemplo, AA ou BBB+. Pense nessas classificações como notas para o risco da empresa: um A é menos arriscado do que um AA, que por sua vez é menos arriscado do que um BBB+, e assim por diante. A qualquer momento, há uma taxa de juros determinada pelo mercado para uma empresa com uma classificação de risco específica. Suponha que a taxa de juros determinada pelo mercado para uma empresa com classificação de risco BBB foi de 7,5 por cento. Esse é o custo da dívida da empresa antes dos impostos. Porém, como nos Estados Unidos o pagamento de juros é dedutível do imposto de renda, esse custo de endividamento antes do imposto deve ser ajustado para as deduções obtidas pela empresa ao utilizar empréstimos. Se uma empresa é razoavelmente grande, então é quase certo que deverá pagar a maior alíquota marginal, que nos Estados Unidos tem sido de 39 por cento. Portanto, o custo da dívida após imposto nesse exemplo é de  $(1 - 0,39)(7,5)$  ou 4,58 por cento.

O Beta de uma empresa é uma medida da variação do valor da ação da empresa em relação ao mercado de ações em geral. Os Betas são publicados para a maioria das empresas de capital aberto. A taxa livre de risco é a taxa que o governo dos Estados Unidos deve pagar por seus títulos de dívida de longo prazo para conseguir que investidores os comprem, e a taxa de retorno do mercado é o retorno

no que investidores obteriam caso comprassem uma ação de cada um dos títulos disponíveis no mercado. Historicamente, essa taxa livre de risco tem sido baixa, por volta de 3 por cento. A taxa média de retorno de mercado está em 8,5 por cento nos Estados Unidos. Utilizando esses números, e assumindo que o Beta de uma empresa é igual a 1,2, o custo do capital acionário de uma empresa pode ser estimado usando o modelo de precificação de ativos de capital, ou CAPM, como segue:

$$\text{Custo do capital acionário} = \text{Taxa livre de risco} + (\text{Taxa de retorno de mercado} - \text{Taxa livre de risco}) \cdot \text{Beta}$$

Para nosso exemplo, essa equação é:

$$9,6 = 3,0 + (8,5 - 3,0) 1,2$$

Considerando que as empresas não recebem deduções de impostos ao utilizar capital acionário, o custo do capital acionário antes e após impostos é o mesmo.

Para calcular o WACC de uma empresa, basta multiplicar a porcentagem do capital total da empresa advinda de empréstimos pelo custo após impostos da dívida e somar isso ao percentual do capital da empresa advindo da venda de ações multiplicado pelo custo dele. Se uma empresa tem ativos totais no valor de \$ 5 milhões e patrimônio acionário de \$ 4 milhões, então deve ter empréstimos no valor de mercado de \$ 1 milhão. O WACC para essa empresa hipotética será então:

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= (\text{Capital acionário/Ativo total}) \text{ Custo do patrimônio acionário} + (\text{Empréstimos/Ativo total}) \\ &\quad \text{Custo da dívida após impostos} \\ &= 4/5 (9,6) + 1/5 (4,58) \\ &= 7,68 + 0,916 \\ &= 8,59 \end{aligned}$$

Obviamente, as empresas podem ter estruturas de capital muito mais complexas do que nosso exemplo hipotético. Além disso, os impostos pagos por uma empresa podem ser bastante complicados de se calcular. Há também alguns problemas quanto à utilização do CAPM para calcular o custo do capital acionário de uma empresa. Entretanto, mesmo com esses detalhes, essa abordagem normalmente dá uma aproximação razoável do custo médio de capital de uma empresa.



## Acionistas versus stakeholders

em uma  
o mercan-  
tem sido  
média de  
os Esta-  
sumindo  
custo do  
estimado  
e capital,

Existe um debate considerável sobre o papel dos acionistas e credores de uma empresa em relação ao desempenho da empresa na definição e medição de seu desempenho. Esses outros *stakeholders* incluem fornecedores, clientes, funcionários e comunidades nas quais a empresa faz negócios. Tal como acionistas e credores, esses outros *stakeholders* investem na empresa e também esperam um retorno por seu investimento.

De um lado, alguns argumentam que, se uma empresa maximiza o patrimônio de seus acionistas, ela automaticamente vai satisfazer a todos os outros *stakeholders*. Essa visão depende do que se conhece como visão do requerente final, segundo a qual os acionistas só recebem um retorno por seu investimento em uma empresa depois que todas as reivindicações legítimas dos outros *stakeholders* forem satisfeitas. Assim, de acordo com essa visão, os acionistas só recebem retorno sobre seus investimentos na empresa após a remuneração dos funcionários, o pagamento dos fornecedores, o atendimento aos clientes e depois que a empresa tiver cumprido suas obrigações para com as comunidades nas quais atua. Ao maximizar o retorno para seus acionistas, uma empresa está garantindo que seus outros *stakeholders* sejam completamente recompensados por investir nela.

De outro lado, argumentam-se que os interesses dos acionistas e dos outros *stakeholders* normalmente são opostos, e que uma empresa que maximiza o patrimônio de seus acionistas não necessariamente satisfaz a seus outros *stakeholders*. Por exemplo, enquanto os clientes de uma empresa gostariam que ela vendesse produtos de alta qualidade a preços mais baixos, os acionistas podem querer que ela venda produtos de baixa qualidade a preços mais altos; isso obviamente aumentaria a quantidade de dinheiro livre para pagar os acionistas da empresa. Outro exemplo possível, enquanto os funcionários de uma empresa querem que ela adote políticas que levem a um desempenho constante durante longos períodos — porque isso levará à estabilidade no emprego —, os acionistas da empresa podem estar mais interessados em maximizar sua lucratividade em curto prazo, mesmo que isso prejudique a estabilidade do emprego dos funcionários. Os interesses dos acionistas e das comunidades também podem entrar em conflito, especialmente quando é muito custoso para a empresa adotar comportamentos de cunho ambientalista que poderiam diminuir seu desempenho no curto prazo.

Esse debate se manifesta de diversas maneiras. Por exemplo, muitos grupos que se opõem à globalização da economia fazem-no com base na ideia de que as empresas realizam escolhas de produção, marketing e outras escolhas estratégicas de modo a maximizar o retorno aos acionistas, muitas vezes em detrimento de seus outros *stakeholders*. Essas pessoas estão preocupadas com os efeitos da globalização sobre os empregados, sobre o meio ambiente e sobre a cultura, em economias em desenvolvimento nas quais empresas globalizadas às vezes estabelecem suas operações. Gerentes de empresas globalizadas respondem dizendo que têm a responsabilidade de maximizar o patrimônio dos acionistas. Dada a paixão que cerca o debate, é pouco provável que esses assuntos sejam resolvidos rapidamente.

*Fontes:* T. Copeland, T. Koller e J. Murrin, *Valuation: measuring and managing the value of companies*, New York: Wiley, 1995; L. Donaldson, "The ethereal hand: organizational economics and management theory", *Academy of Management Review*, n. 15, p. 369-381, 1990.

No entanto, é possível uma empresa ter desempenho financeiro acima da média e simultaneamente ter desempenho econômico abaixo da média. Isso pode ocorrer, por exemplo, quando uma empresa não está ganhando seu custo do capital, mas tem desempenho financeiro acima da média do setor. Também é possível uma empresa ter desempenho financeiro abaixo da média e desempenho econômico acima da média. Isso pode acontecer quando uma empresa tem custo do capital muito baixo e está ganhando a uma taxa acima desse custo, mas ainda assim abaixo da média do setor.

## ESTRATÉGIAS EMERGENTES VERSUS ESTRATÉGIAS INTENCIONAIS

A maneira mais simples de se pensar sobre a estratégia de uma empresa é presumir que as empresas escolhem e implementam suas estratégias exatamente como descrito pelo processo de administração estratégica na Figura 1.1. Isto é, elas começam com uma missão e objetivos bem definidos, conduzem análises internas e externas, fazem escolhas estratégicas e, então, implementam suas estratégias. Não há dúvida de que essa sequência descreve o processo de escolha e implementação de estratégia em muitas empresas.

Por exemplo, a FedEx, líder mundial no ramo de entregas expressas, entrou nesse setor com uma teoria muito bem desenvolvida sobre como obter vantagem competitiva. Na realidade, Fred Smith, fundador da FedEx (originalmente conhecida como Federal Express), inicialmente articulou essa teoria em um trabalho do curso de administração de empresas da Universidade de Yale. Diz a lenda que ele recebeu apenas um 'C' no trabalho — mas a empresa fundada com base na teoria da vantagem competitiva no negócio de entregas expressas desenvolvida naquele trabalho vai muito bem. Fundada em 1971, a FedEx gerou, em 2008, pouco menos de \$ 38 bilhões em vendas e lucrou mais de \$ 1,125 bilhão.<sup>9</sup>

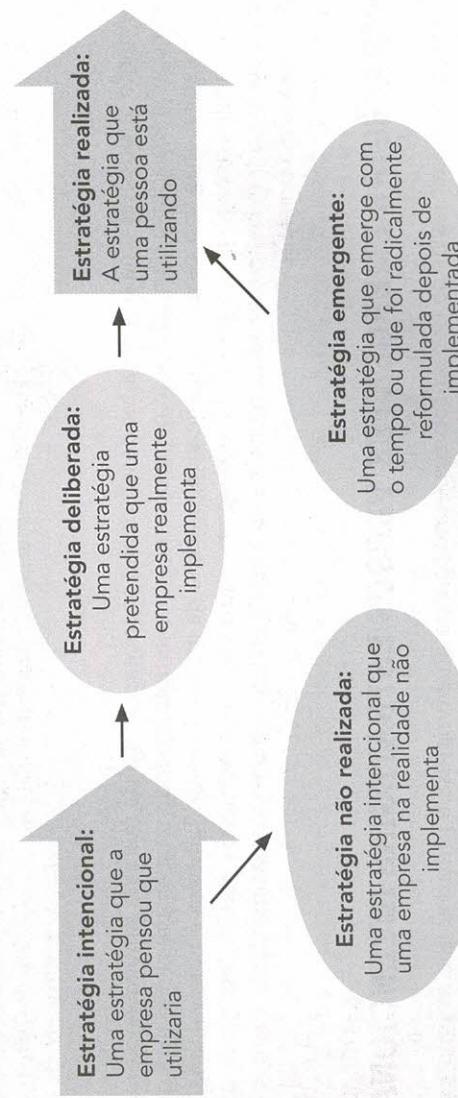
Outras empresas também iniciaram operações com uma estratégia bem definida e bem estruturada, mas encontraram a necessidade de modificar a tal ponto essa estratégia, depois de implementada no mercado, que ela guardava pouca semelhança com a teoria com a qual a empresa havia começado. **Estratégias emergentes** são teorias relativas a como conseguir vantagem competitiva em um setor, que surgem com o tempo ou que foram radicalmente modificadas depois de implementadas.<sup>10</sup> A relação entre as estratégias intencionais e as emergentes de uma empresa está ilustrada na Figura 1.6.

Diversas empresas renomadas têm estratégias que são pelo menos parcialmente emergentes. Por exemplo, a Johnson & Johnson era originalmente apenas um fornecedor de gaze antisséptica e emplastros. Seu negócio não era de produtos de consumo. Então, em resposta a reclamações sobre irritação causada por alguns de seus emplastros, a J & J começou a incluir um pequeno pacote de talco em cada um dos emplastros que vendia. Logo, clientes estavam pedindo para comprar o talco separadamente, e a empresa introduziu o "Talco para bebê da Johnson". Mais tarde, um funcionário inventou um curativo pronto para sua esposa usar. Aparentemente, ela sempre cortava com as facas na cozinha. Quando os gerentes de marketing da J & J souberam dessa invenção, decidiram introduzi-la no mercado. Os produtos Band-Aid da J & J tornaram-se, desde então, a categoria de marca mais vendida pela empresa. A estratégia intencional da J & J era competir no mercado de suprimentos médicos, mas suas estratégias emergentes agora geram mais de 40 por cento das vendas totais da empresa.

Outra empresa que apresenta o que se tornou uma estratégia emergente é a Marriot Corporation, originalmente um negócio de restaurantes. No fim da década de 1930, ela possuía e operava oito restaurantes. Porém, um desses restaurantes ficava próximo a um aeroporto de Washington, DC, e alguns gerentes notaram que os passageiros das companhias aéreas entravam no restaurante para comprar comida para suas viagens. J. Willard Marriot, o fundador da corporação Marriot, notou essa tendência e negociou um acordo com a Eastern Airlines, segundo o qual os restaurantes da Marriot entregariam embalagens com refeições diretamente para os aviões da Eastern. Esse acordo foi posteriormente estendido para incluir a American Airlines. Com o tempo, prover serviços de alimentação para companhias aéreas tornou-se um segmento de negócio importante para a Marriot. Embora a estratégia intencional inicial da empresa fosse operar no negócio de restaurantes, ela se envolveu no mercado emergente de fornecimento de refeições em mais de cem aeroportos ao redor do mundo.<sup>11</sup>

Algumas empresas praticamente só possuem estratégias emergentes. A PEZ Candy, Inc., por exemplo, produz e vende pequenos dispensadores plásticos de balas com a cabeça de personagens de filmes e desenhos animados,

**FIGURA 1.6** Análise de Mintzberg da relação entre estratégias intencionais e realizadas



Fontes: Extraído de H. Mintzberg e A. McHugh, "Strategy formation in an adhocracy", *Administrative Science Quarterly*, v. 30, n. 2, jun. 1985. (© 1985 Administrative Science Quarterly. Reproduzido com permissão.)

m uma teoria da FedEx do curso de balho — mas desenvolvida 8 bilhões em futurada, mas no mercado, que emergentes são u que foram emergentes or exemplo, seu negócio uns de seus andia. Logo, a bebê da te, ela sem- a invenção, ia de marca os médicos, das vendas

juntamente com o refil das balas. Essa empresa de capital fechado empentou poucos esforços para acelerar seu crescimento e, ainda assim, a demanda por produtos atuais e antigos da PEZ continua a crescer. Na década de 1990, a PEZ dobrou o tamanho de sua operação de produção para acompanhar a demanda. Suas embalagens antigas tornaram-se algo como um item de coleção. Diversos eventos nacionais sobre itens colecionáveis da PEZ foram realizados, e algumas embalagens particularmente raras já foram leiloadas na Christie's. Essa demanda permitiu à PEZ aumentar seus preços sem aumentar sua publicidade, equipe de vendas ou inserções em filmes, tão tradicionais no mercado de balas.<sup>12</sup>

É claro que alguém pode argumentar que estratégias emergentes só são importantes quando as empresas fracassam em implementar processos eficazes de gerenciamento estratégico. Afinal, se esse processo fosse implementado de maneira eficaz, seria necessário alterar fundamentalmente uma estratégia que a empresa tivesse escolhido?

Na realidade, com frequência ocorre que, no momento em que uma empresa escolhe suas estratégias, parte da informação necessária para completar o processo de administração estratégica pode não estar disponível. Comforme sugerido anteriormente, nesse cenário, uma empresa tem de fazer simplesmente sua ‘melhor aposta’ sobre como a competição em um setor deve emergir. Em tal situação, a habilidade da empresa em mudar sua estratégia com rapidez para responder a tendências emergentes em um setor pode ser uma fonte de vantagem competitiva tão importante quanto a habilidade de concluir o processo de administração estratégica. Por todas essas razões, as estratégias emergentes podem ser particularmente importantes para empresas inovadoras, como descrito no quadro “Estratégia na empresa emergente”.

### 1111 POR QUE VOCÊ PRECISA SABER SOBRE ESTRATEGIA?

À primeira vista, talvez não seja óbvio o motivo pelo qual os alunos precisam saber sobre estratégia e o processo de administração estratégica. Afinal, o processo de escolher e implementar uma estratégia é normalmente responsabilidade dos gerentes seniores de uma empresa, e a maioria dos estudantes provavelmente só ocupará essa posição em grandes corporações um bom tempo depois de formados. Por que, então, estudar estratégia e processo de administração estratégica agora?

Na verdade, existem ao menos três razões muito convincentes pelas quais é importante estudar estratégia e o processo de administração estratégica agora. Primeiro, porque isso deve lhe fornecer as ferramentas de que precisa para avaliar as estratégias de empresas que podem contratar você. Já vimos como a estratégia de uma empresa pode ter um impacto enorme em sua vantagem competitiva. Suas oportunidades de carreira em uma empresa são determinadas em grande parte pela vantagem competitiva dessa empresa. Portanto, ao escolher um lugar para começar ou continuar sua carreira, entender a teoria de uma empresa sobre como ela obterá vantagem competitiva pode ser essencial para a avaliação das suas próprias oportunidades. Empresas com estratégias que têm pouca probabilidade de ser fonte de vantagem competitiva raramente proporcionarão as mesmas oportunidades de carreira de empresas que geram tais vantagens. Ser capaz de distinguir esses tipos de estratégia pode ser muito importante em suas escolhas de carreira.

Em segundo lugar, uma vez que você esteja trabalhando para uma empresa, entender a estratégia dessa empresa e seu papel na implementação dessas estratégias pode ser muito importante para seu sucesso pessoal. Frequentemente, as expectativas de como você desempenha sua função em uma empresa mudarão, dependendo das estratégias que a empresa busca. Por exemplo, como veremos na Parte II deste livro, a função contábil desempenha um papel muito diferente em uma empresa que busca uma estratégia de liderança em custo, comparada a outra que busca uma estratégia de diferenciação de produto. O marketing e a manufatura também exercem papéis muito diferentes nesses dois tipos de estratégia. Sua eficiência em uma empresa pode ser diminuída ao se fazer a contabilidade, o marketing e a manufatura como se sua empresa almejasse liderança em custo, quando na realidade almeja diferenciação de produto.

Por fim, embora seja verdade que escolhas estratégicas nas grandes organizações estejam geralmente limitadas a gerentes seniores muito experientes, mas empresas menores e empreendedoras — mesmo que não seja logo após a formatura — você pode facilmente se ver fazendo parte do time de administração estratégica, implementando esse processo e escolhendo quais estratégias a empresa deve implementar. Nesse cenário, uma familiaridade com os conceitos essenciais que embasam a escolha e a implementação de uma estratégia pode mostrar-se muito útil.



## ESTRATÉGIA NA EMPRESA EMERGENTE

### Estratégias emergentes e empreendedorismo

Todo empreendedor — e pretendente a empreendedor — está familiarizado com essa prática: se você quer receber apoio financeiro para uma ideia, precisa escrever um plano de negócio. Geralmente, esses planos têm de 25 a 30 páginas. A maioria começa com um Sumário Executivo, depois passa para uma descrição rápida do escopo do negócio, da razão pela qual os clientes se interessarão pela ideia e de quanto custará para realizá-la, e termina com uma série de gráficos que projetam o fluxo de caixa da empresa para os próximos cinco anos.

Como essas ideias de negócio costumam ser novas e não comprovadas, ninguém — nem mesmo o empreendedor — sabe realmente se os clientes gostarão delas o suficiente para comprar dessa empresa. Ninguém sabe ao certo quanto custará para fabricar esses produtos ou serviços — eles nunca foram produzidos ou fornecidos antes. E, certamente, ninguém sabe como estará o fluxo de caixa da empresa nos cinco anos seguintes. Assim, não é incomum que empreendedores revisem constantemente seu plano de negócios para refletir novas informações que obtiveram sobre sua ideia de negócio e sua viabilidade. Não é incomum, inclusive, que empreendedores revisem fundamentalmente a ideia de seu negócio central à medida que começam a concretizá-lo seriamente.

A verdade é que a maioria das decisões sobre criar ou não uma empresa ocorre sob condições de incerteza e imprevisibilidade. Nesse cenário, a habilidade de ajustar-se imediatamente, ser flexível e remodelar

sua ideia de negócio de maneira que seja mais consistente com os interesses do cliente pode ser um determinante central do sucesso de uma empresa. Isso, é claro, sugere que estratégias emergentes tendem a ser muito importantes para empresas empreendedoras.

Essa visão de empreendedorismo é diferente do estereótipo popular, segundo o qual se supõe que o empreendedor seja atingido por uma ‘torrente ofuscante de *insights*’ sobre uma oportunidade de mercado ainda não explorada. Na realidade, os empreendedores costumam ter pequenos *insights* sobre oportunidades de mercado. Mas esses períodos de *insight* são geralmente precedidos por períodos de desapontamento, na medida em que um empreendedor descobre que o que ele pensava ser um modelo de negócio novo e completo não é, na verdade, novo ou completo, ou ambos. Na visão popular, empreendedorismo diz respeito à criatividade, a ser capaz de enxergar oportunidades que outros não veem. Na realidade, o empreendedorismo pode ter mais a ver com tenacidade do que com criatividade. Afinal, os empreendedores constroem suas empresas passo a passo partindo da incerteza e imprevisibilidade que ameaçam sua tomada de decisão. Na visão popular, os empreendedores podem prever seu sucesso muito antes de ele ocorrer. Na realidade, embora eles possam sonhar com sucesso financeiro e outras formas de sucesso, geralmente não sabem o caminho exato que tomarão, tampouco como será de fato esse sucesso, até o terem alcançado.

*Fontes:* S. Alvarez e J. Barney, "How do entrepreneurs organize firms under conditions of uncertainty?", *Journal of Management*, v. 31, n. 5, p. 776-793, 2005; S. Alvarez e J. Barney, "Organizing rent generation an appropriation: toward a theory of the entrepreneurial firm", *Journal of Business Venturing*, n. 19, p. 621-636, 2004; W. Gartner, "Who is the entrepreneur? is the wrong question", *American Journal of Small Business*, n. 12, p. 11-32, 1988; S. Sarasvathi, "Causation and effectuation: toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency", *Academy of Management Review*, n. 26, p. 243-264, 2001.

### III RESUMO

A estratégia de uma empresa é sua teoria de como ganhar vantagens competitivas. Essas teorias, assim como todas as outras, são baseadas em premissas e hipóteses sobre como a concorrência em um setor deve evoluir. Quando essas premissas e hipóteses são consistentes com a verdadeira evolução da concorrência em um setor, a estratégia de uma empresa tem maior probabilidade de gerar uma vantagem competitiva.

Uma das maneiras pelas quais uma empresa pode escolher suas estratégias é por meio do processo de

administração estratégica. Esse processo é um conjunto de análises e decisões que aumentam a probabilidade de a empresa ser capaz de escolher uma ‘boa’ estratégia, isto é, uma estratégia que levará à vantagem competitiva.

O processo de administração estratégica começava quando uma empresa identifica sua missão, ou sua finalidade de longo prazo; a missão é frequentemente escrita na forma de uma declaração de missão. Declarações de missão, em si, podem não ter impacto no desempenho, podem aumentar o desempenho de uma

empresa ou, então, podem prejudicá-lo. Objetivos são marcos mensuráveis que as empresas usam para avaliar se estão ou não alcançando sua missão. As análises interna e externa são os processos por meio dos quais a empresa identifica suas ameaças e oportunidades ambientais e suas forças e fraquezas organizacionais. Utilizando essas análises, é possível a empresa fazer sua escolha estratégica. As estratégias podem ser classificadas em duas categorias: estratégias no nível de negócios (que incluem liderança em custos e diferenciação de produtos) e estratégias no nível corporativo (que incluem integração vertical, alianças estratégicas, diversificação e fusão e aquisição). Depois da escolha da estratégia, vem sua implementação, que envolve a escolha de estruturas organizacionais, políticas de controle gerencial e projetos de remuneração que apoiem as estratégias corporativas.

O objetivo do processo de administração estratégica é a concretização da vantagem competitiva. Uma empresa tem uma vantagem competitiva se estiver criando mais valor econômico do que suas rivais. Valor econômico é definido como a diferença entre os benefícios percebidos pelo consumidor na compra de um produto ou serviço de uma empresa e o custo econômico total de desenvolver e vender esse produto ou serviço. A vantagem competitiva pode ser temporária ou sustentável. Existe paridade competitiva quando uma empresa cria o mesmo valor econômico que suas rivais, e existe desvantagem competitiva quando ela cria menos valor

do que os concorrentes.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

As empresas podem ter vantagens competitivas de curto prazo e longo prazo.

econômico do que aquelas. A desvantagem competitiva também pode ser temporária ou sustentável.

Há duas medidas conhecidas da vantagem competitiva de uma empresa: desempenho financeiro e desempenho econômico. O primeiro mede a vantagem competitiva usando vários índices calculados com os demonstrativos de lucros e perdas e o balanço da empresa. O desempenho financeiro é comparado com o nível médio de desempenho em seu setor. Já o desempenho econômico compara o nível de retorno de uma empresa com seu custo do capital. O custo do capital de uma empresa é a taxa de retorno que ela precisou prometer pagar a seus investidores para induzi-los a investir na empresa.

Embora muitas empresas usem o processo de administração estratégica para escolher e implementar estratégias, nem todas as estratégias são escolhidas dessa maneira. Algumas delas surgem com o tempo, à medida que as empresas respondem a mudanças imprevistas na estrutura de competição em um setor. Existem ao menos três razões pelas quais os alunos de graduação precisam saber sobre estratégia e processo de administração estratégica. Primeira: isso pode ajudá-los a decidir onde trabalhar. Segunda: uma vez que têm um emprego, esse conhecimento pode ajudá-los a ser bem-sucedidos nesse trabalho. Terceira: se tiverem um emprego em uma pequena empresa empreendedora, poderão se envolver em estratégia e no processo de administração estratégica desde o princípio.

## ||||| QUESTÕES |||||

1. Algumas empresas divulgam amplamente ao público suas declarações de missão incluindo-as em relatórios anuais, em impressos da empresa e em publicidade corporativa. O que essa prática diz, se é que diz, sobre a capacidade de tais declarações serem fonte de vantagem competitiva sustentável para a empresa? Por quê?
2. Existe pouca evidência empírica de que ter uma declaração de missão formal escrita melhora o desempenho de uma empresa. No entanto, muitas empresas gastam uma quantidade considerável de tempo e dinheiro desenvolvendo declarações de missão. Por quê?
3. É possível distinguir entre uma estratégia emergente e uma racionalização das decisões passadas de uma empresa? Justifique.
4. Tanto a análise externa como a interna são importantes no processo de administração estratégica. A ordem em que essas análises são realizadas é importante? Em caso afirmativo, qual deve vir primeiro — a análise externa ou a interna? Se a ordem não é importante, por que não?
5. Uma empresa que possui uma desvantagem competitiva sustentável deve necessariamente encerrar suas atividades? E quanto a uma empresa com desempenho financeiro abaixo da média por um longo período? E uma empresa com desempenho econômico abaixo do normal por um longo período?
6. É possível que mais de uma empresa tenha vantagem competitiva ao mesmo tempo em um único setor? Uma empresa pode ter simultaneamente vantagem e desvantagem competitiva?

## ||||| PROBLEMAS |||||

1. Escreva objetivos para cada uma das declarações de missão a seguir:
  - (a) Seremos um líder em inovações farmacêuticas.
  - (b) A satisfação do cliente é nossa meta principal.
  - (c) Prometemos entrega no prazo.
  - (d) Qualidade de produto é nossa maior prioridade.
2. Reescreva cada um dos seguintes objetivos para torná-los mais úteis no direcionamento do processo de administração estratégica de uma empresa:
  - (a) Lançaremos cinco medicamentos novos.
  - (b) Entenderemos as necessidades de nossos clientes.

(c) Quase todos os nossos produtos serão entregues no prazo.	Vendas líquidas	6.134
(d) O número de defeitos em nossos produtos diminuirá.	Custo dos produtos vendidos	(4.438)
3. Empresas com os resultados financeiros apontados abaixo têm um desempenho econômico abaixo do normal, normal ou acima do normal?	Despesas administrativas gerais e de vendas	(996)
(a) ROA = 14,3%; WACC = 12,8%.	Outras despesas	(341)
(b) ROA = 4,3%; WACC = 6,7%.	Receita de juros	72
(c) ROA = 6,5%; WACC = 9,2%.	Despesa de juros	(47)
(d) ROA = 8,3%; WACC = 8,3%.	Provisão para impostos	(75)
4. Essas mesmas empresas têm um desempenho financeiro abaixo do normal, normal ou acima do normal?	Outras receitas	245
(a) ROA = 14,3%; ROA médio do setor = 15,2%.	Receita líquida	554
(b) ROA = 4,3%; ROA médio do setor = 4,1%.	Caixa operacional	3.226
(c) ROA = 6,5%; ROA médio do setor = 6,1%.	Contas a receber	681
(d) ROA = 8,3%; ROA médio do setor = 9,4%.	Inventários	20
5. É possível que uma empresa tenha simultaneamente retorno econômico acima do normal e retorno financeiro abaixo da média? E quanto ao retorno econômico abaixo do normal e retorno financeiro acima da média? Por quê? Se isso ocorrer, que medida de desempenho será mais confiável: desempenho econômico ou desempenho financeiro? Por quê?	Outros ativos circulantes	0
6. Examine os seguintes sites corporativos e determine se as estratégias buscadas por essas empresas foram emergentes, deliberadas ou ambas. Justifique sua resposta com base em informações contidas nesses sites:	Ativos circulantes totais	3.927
(a) < <a href="http://www.walmart.com">www.walmart.com</a> >	Propriedade, planta e equipamentos brutos	729
(b) < <a href="http://www.ibm.com">www.ibm.com</a> >	Depreciação acumulada	(411)
(c) < <a href="http://www.homedepot.com">www.homedepot.com</a> >	Valor de face dos ativos fixos	318
(d) < <a href="http://www.cardinal.com">www.cardinal.com</a> >	Agio	0
7. Usando as informações a seguir, calcule o ROA, o ROE, a margem de lucro bruta e o índice de liquidez seca dessa empresa. Se o WACC da empresa é 6,6 por cento e a empresa média no setor tem um ROA de 8 por cento, essa empresa tem um desempenho econômico acima ou abaixo do normal e um desempenho financeiro acima ou abaixo da média?	Outros ativos operacionais líquidos	916
	Ativos totais	5.161
	Passivos circulantes líquidos	1.549
	Dívida de longo prazo	300
	Imposto de renda diferido	208
	Ação preferencial	0
	Lucros retidos	0
	Ação ordinária	3.104
	Outros passivos	0
	Passivo total e patrimônio	5.161

## |||| NOTAS |||

1. Essa abordagem para definir estratégia foi sugerida pela primeira vez em P. Drucker, "The theory of business", *Harvard Business Review*, n. 75, p. 95-105, set.-out. 1994.
2. Idem, *ibidem*.
3. Veja Enron. Disponível em: <[www.cnron.com](http://www.cnron.com)>. Acesso em: 22 dez. 2010.
4. Veja J. Emshwiller, D. Solomon e R. Smith, "Lay is indicted for his role in Enron collapse", *Wall Street Journal*, p. A1+A, 8 jul. 2004; R. Gilmarin, "The fought the law", *BusinessWeek*, p. 82-83, 10 jan. 2005.
5. Esses resultados de desempenho foram originalmente apresentados em J. C. Collins e J. I. Porras, *Built to last: successful habits of visionary companies*, New York: HarperCollins, 1997.
6. Citado em J. C. Collins e J. I. Porras, *Built to last: successful habits of visionary companies*, New York: HarperCollins, 1997.
7. Veja J. Theroux e J. Hurslak, "Ben & Jerry's Homemade Ice Cream Inc.: keeping the mission(s) alive", *Harvard Business School*, Caso nº 9-392-025, 1993; A. Applebaum, "Smartmoney.com: Unilever feels hungry, buys Ben & Jerry's", *Wall Street Journal*, p. B1+, 13 abr. 2000.
8. Essa definição de vantagem competitiva tem uma longa história no campo da administração estratégica. Por exemplo, tem relação próxima com as definições fornecidas em Barney (1986, 1991) e Porter (1985). Também é consistente com a abordagem baseada em valor descrita em Peteraf (2001), Brandenburger e Stuart (1999) e Besanko, Dranove e Shanley (2000). Para mais discussões sobre essa definição, veja Peteraf e Barney (2004).

- 9 A história da FedEx está descrita em V. Trimble, *Overnight success: Federal Express and Frederick Smith, its renegade creator*, New York: Crown, 1993.
- 10 H. Mintzberg, "Patterns in strategy formulation", *Management Science*, v. 24, n. 9, p. 934-948, 1978; H. Mintzberg, "Of strategies, deliberate and emergent", *Strategic Management Journal*, v. 6, n.3, p. 257-272, 1985. Mintzberg tem sido muito influente na expansão do estudo da estratégia para incluir estratégias emergentes.

(341)

72

(47)

(75)

245

554

3.226

681

20

0

3.927

729

(411)

318

0

916

5.161

1.549

300

208

0

0

3.104

0

5.161

- 11 As histórias de estratégias emergentes da J & J e da Marriott podem ser encontradas em J. C. Collins, J. C. e J. I. Porras, *Built to last: successful habits of visionary companies*, New York: HarperCollins, 1997.
- 12 Veja M. J. McCarthy, "The PEZ fancy is hard to explain, let alone justify", *Wall Street Journal*, p. A1, 10 mar. 1993, para uma discussão sobre a surpreendente estratégia emergente da PEZ.

successful habits

7.

Ice Cream

I, Caso nº

filever feels

3 abr. 2000.

longa

exemplo,

com a

Barney

Peters