

2. Referencial Teórico

O objetivo deste capítulo é apresentar e discutir, na ordem em que foram utilizadas, as principais referências teóricas em que se baseou a pesquisa, com intuito de homogeneizar e esclarecer os conceitos-base e contextualizar as conclusões do estudo.

Sendo assim, inicialmente é discutida a (1) Relação entre Ambiente, Estratégia e Desempenho, onde duas das principais visões verificadas na literatura são introduzidas com objetivo de contextualizar os principais elementos em que se baseia esse trabalho.

Em seguida, referências teóricas relacionadas à (2) Ambiente, (3) Estratégia e (4) Desempenho, são apresentadas, referências essas que foram utilizadas no desenvolvimento deste trabalho e que forneceram subsídios às análises dos resultados e conclusões apresentadas nos capítulos finais.

2.1. Relação entre Ambiente, Estratégia e Desempenho

Objeto de inúmeras pesquisas no meio acadêmico, a identificação dos fatores que proporcionam a uma empresa obter desempenho superior ao dos seus concorrentes vêm sendo abordada por meio de diferentes visões que, apesar de aparentemente díspares, apresentam, sob ótica específica, conceitos complementares que contribuem para a compreensão do fenômeno estudado.

Neste contexto, a relação entre ambiente competitivo, estratégia e desempenho apresenta-se como importante arcabouço para elucidação das razões que explicam a variação verificada no desempenho das empresas. Duas importantes abordagens que tratam esta questão são os modelos SCP (*Structure-Conduct-Performance*) e RBV (*Resource-Based-View*).

Criado nos anos 30 a partir de estudo desenvolvido por um grupo de economistas, cujo objetivo era subsidiar órgãos reguladores na identificação de condições sob as quais a dinâmica competitiva da indústria não se desenvolve para que estes pudessem criar arcabouços regulatórios que corrigissem os desequilíbrios verificados, o Modelo SCP, também conhecido como Modelo Estruturalista, baseia-se na premissa de que as condições do ambiente competitivo

(*Structure* – estrutura da indústria, caracterizada por, entre outros, barreiras de entrada e saída, rivalidade, etc) influencia as empresas nas definições das suas estratégias (*Conduct* – métodos competitivos adotados, tais como política de preço, controle de canais de distribuição, desenvolvimento de produtos, etc) e que por sua vez tem reflexo no seu desempenho (*Performance*) em relação aos seus concorrentes.

A ascendência da estrutura da indústria sobre a estratégia e, por conseqüência, sobre o desempenho pode ser entendida se consideramos as oportunidades e ameaças do ambiente competitivo. Empresas que se defrontam com diferentes oportunidades de desenvolverem seus negócios podem fazer diferentes opções estratégicas que refletirão em um desempenho superior. Empresas que enfrentam um ambiente competitivo hostil, onde as ameaças são mais intensas do que as oportunidades, possuem menos opções estratégicas a escolher e, por conseqüência, maior dificuldade de obter um bom desempenho. Em outras palavras, o balanço entre oportunidades e ameaças da estrutura da indústria influencia as empresas na escolha das opções estratégicas disponíveis e estas, uma vez executadas, determinam o desempenho da empresa em relação aos seus concorrentes.

De acordo com o Modelo SCP, a depender da estrutura da indústria, as empresas escolheriam, dentro das opções estratégicas existentes, aquelas que melhor se ajustassem aos seus objetivos de desenvolver um desempenho superior sustentável. No entanto, se por um lado o Modelo SCP explica com clareza os diferentes desempenhos obtidos por empresas em diferentes indústrias ou de empresas numa mesma indústria que adotam estratégias diferentes, por outro lado não fornece explicação satisfatória para as diferenças verificadas no desempenho de empresas que adotam as mesmas estratégias em uma mesma indústria.

De acordo Barney (2007), a simples escolha de uma opção estratégica não implica que uma empresa obterá sucesso uma vez que para que uma estratégia seja implementada é importante que a mesma possua características, práticas e políticas (entre as quais se destaca estrutura organizacional, sistemas de controle gerencial e políticas de recompensas) coerentes com a estratégia adotada para que consiga ser bem sucedida na sua execução.

Para se compreender a heterogeneidade das empresas dentro de uma mesma indústria, faz-se necessária utilização de uma diferente abordagem, onde a

principal unidade de estudo não seja a indústria e sim as empresas que nela competem e os recursos internos disponíveis para a implementação das suas estratégias.

Denominado por Wernerfelt (1984) como Modelo RBV (*Resource-Based-View*), esta abordagem considera que empresas possuem recursos e competências heterogêneos e que estes, se raros e difíceis de copiar, podem explicar as diferenças de desempenho entre as mesmas. Se valiosos, estes recursos representarão as forças da empresa e serão fontes de vantagem competitiva, proporcionando a possibilidade de implementação eficiente das estratégias escolhidas e, por conseqüência, de se obter um desempenho superior sustentável. Caso contrário, representarão fraquezas, sob a forma, na maioria das vezes, de atividades e práticas ineficientes, que comprometerão o desempenho pretendido.

O Modelo RBV, na sua concepção, considera que os recursos e as características das empresas influenciam na definição das suas estratégias e estas, por sua vez, afetam e definem o próprio ambiente competitivo. Diferentemente do Modelo SCP, no Modelo RBV os fatores internos das empresas prevalecem sobre os fatores externos na explicação dos diferentes desempenhos observados.

Ambos os modelos, no entanto, a despeito da questão de quem tem ascendência sobre quem, empresa sobre o ambiente ou ambiente sobre a empresa, podem ser vistos, dentro de uma perspectiva prática, como complementares na análise do desempenho de empresas uma vez que, ao utilizarem unidades de análise diferentes – indústria e empresa – enriquecem a análise e oferecem, de acordo com os diferentes aspectos focados nas suas abordagens, maior poder explanatório.

2.2. Ambiente

Segundo Porter (1980), uma indústria pode ser definida como um grupo de competidores produzindo substitutos que são similares o suficiente para fazer com que o comportamento de uma empresa afete as demais, direta ou indiretamente. É no ambiente competitivo da indústria que as empresas desenvolvem as suas estratégias visando atingir as suas metas de desempenho. Dada a importância do ambiente sobre o desempenho das empresas, há na literatura especializada

diversos trabalhos cujo objetivo é identificar os elementos do contexto competitivo que determinam a atratividade de uma determinada indústria. Basicamente, a atratividade de uma indústria pode ser avaliada através do nível de oportunidades e ameaças que as empresas enfrentam. De acordo com Barney (2007), indústrias altamente atrativas são caracterizadas pela existência de oportunidades significativas e um número limitado de ameaças, o que possibilita as empresas participantes um desempenho médio maior do que aquelas que não compartilham, em outras indústrias, das mesmas condições competitivas.

Para analisar as ameaças existentes em uma indústria, pesquisadores desenvolveram modelos que visam identificar elementos capazes de aumentar a competitividade e reduzir os lucros dos seus participantes. O mais conhecido, entre eles, é o Modelo de Cinco Forças de Porter no qual cinco elementos – Ameaça dos Fornecedores, Ameaça dos Compradores, Ameaça dos Novos Entrantes, Ameaça da Rivalidade e Ameaça dos Substitutos – são apresentados como os mais relevantes elementos mitigadores de desempenho das empresas.

De acordo com Porter (1980), a Ameaça (ou poder) dos Fornecedores se manifesta por meio de pressões por maiores preços ou menor qualidade dos produtos fornecidos. Ela é mais forte quando há concentração na indústria do fornecedor, quando os produtos fornecidos são diferenciados, quando não há produtos substitutos para os mesmos, quando o comprador não é representativo na carteira de clientes do fornecedor e quando há a possibilidade de integração vertical para frente por parte do fornecedor.

A Ameaça (ou poder) dos Compradores, por sua vez, se manifesta no sentido oposto a dos fornecedores com pressões por menores preços ou maior qualidade dos produtos vendidos. Ela é mais forte quando o número de compradores é pequeno, os produtos vendidos são de baixa diferenciação, os produtos vendidos são representativos na matriz de custos do comprador e quando há a possibilidade de integração vertical para trás por parte do comprador.

A Ameaça (ou poder) dos Novos Entrantes se manifesta por meio da entrada de novos participantes na indústria atraídos pela sua rentabilidade. A magnitude desta ameaça depende das barreiras de entrada que o novo entrante enfrentará para desenvolver suas atividades na indústria. As principais barreiras de entrada são a existência de economias de escala na cadeia de atividades da indústria e de vantagens já adquiridas pelas empresas participantes tais como nível de

diferenciação dos seus produtos, capacidade de retaliação a novos entrantes, localização geográfica e acesso à matéria prima privilegiados, além de barreiras de conhecimento (*know-how* e patentes) específico de grande impacto na eficiência do desempenho das suas atividades.

A Ameaça da Rivalidade se manifesta pela intensidade com que as empresas competem dentro da indústria pressionando margens seja em função da necessidade de praticar preços menores ou pela necessidade de aumento de qualidade dos produtos vendidos o que as faz incorrer em custos maiores. Ela é mais forte quanto maior for a fragmentação da indústria (com o mercado dividido por um grande número de empresas de porte similar), quando os produtos comercializados são de baixa diferenciação e quando as taxas de crescimento da indústria são pequenas, principalmente quando em fase de estagnação e declínio, e quando as barreiras de saída são elevadas. As principais barreiras de saída são a existência de ativos especializados no negócio e de pouco valor em outra indústria, custos de desmobilização, restrições de ordem governamental ou social e inter-relações estratégicas com outros negócios da empresa.

A Ameaça dos Substitutos se manifesta quando as empresas rivais possuem produtos que atendem parcialmente ou na totalidade as necessidades dos compradores de maneira diferentes àquelas pelas quais os produtos típicos da indústria as satisfazem. Produtos substitutos criam referências de preços numa indústria ou até mesmo criam novos conceitos de utilidade podendo tornar os produtos até então comercializados obsoletos.

Segundo Porter (1980), as barreiras de entrada e saída de uma indústria, apesar de distintas, podem, se analisadas em conjunto, fornecer importante indicação da rentabilidade da mesma, conforme exibido na Figura 1. Quando as barreiras de entrada são altas, a indústria tende a ter retorno alto porque haverá dificuldade de novas empresas participarem. Se as barreiras de saída forem baixas, o alto retorno será estável porque haverá facilidade para as empresas de desempenhos abaixo da média saírem da indústria, selecionando assim os seus participantes. Se as barreiras de saída forem altas, o retorno, ainda que alto, será instável uma vez que empresas de baixo desempenho, em momentos de crise, terão dificuldade de sair e acirrarão a competição. Quando as barreiras de entrada são baixas, o retorno da indústria tende a ser baixo dado que com a facilidade da entrada de novas empresas, elas seriam atraídas pela sua rentabilidade caso esta

fosse alta acirrando a competição e reduzindo o retorno. Se as barreiras de saída forem baixas, o baixo retorno será estável uma vez que as empresas teriam mobilidade para entrarem e saírem da indústria mantendo a sua rentabilidade em um equilíbrio estável. Se as barreiras de saída forem altas, a baixo retorno será instável uma vez que as empresas com desempenho abaixo da média, sem a opção de sair, acirrarão a competição em momentos de crise tornando assim aquele que seria o pior dos quatro cenários apresentados.

		Barreiras de Saída	
		Baixas	Altas
Barreiras de Entrada	Baixas	Retornos estáveis e baixos	Retornos instáveis e baixos
	Altas	Retornos estáveis e altos	Retornos instáveis e altos

Figura 1 – Relação entre retorno e barreiras de entrada e saída. Fonte: Porter (1980)

Assim como as ameaças apresentadas acima, as oportunidades existentes em uma indústria também dependem da estrutura da mesma. Há na literatura diversos modelos de classificação de estruturas de indústrias com as respectivas oportunidades existentes em cada tipo de estrutura, considerando o estágio de desenvolvimento de cada uma delas. O modelo mais usado foi desenvolvido por Porter (1980) que criou uma classificação com cinco tipos de indústrias que são (1) indústrias fragmentadas, (2) indústrias emergentes, (3) indústrias maduras, (4) indústrias em declínio e (5) indústrias internacionais.

De acordo com a classificação de Porter, indústrias fragmentadas são aquelas compostas por um grande número de participantes, participantes estes de porte similar, onde não se verificam aglomerações de fatias expressivas de mercado dominadas por poucas empresas. Geralmente ocorrem quando as barreiras de entrada são baixas e novos entrantes, atraídos por rentabilidade superior até então registrada, aumentam o nível de competição e contribuem para uma diluição maior do mercado. Em indústrias fragmentadas há a oportunidade de

implementar estratégias de consolidação por meio de aquisição ou eliminação de participantes reduzindo o número de concorrentes com intuito de assumir a liderança ou uma posição mais representativa na divisão do mercado. No entanto, é importante que haja economias de escala na cadeia de atividades da indústria para que o retorno obtido com a consolidação seja suficiente para cobrir os custos de implementação desse tipo de estratégia.

Já as indústrias emergentes são aquelas ainda incipientes, criadas a partir de inovações tecnológicas ou mudanças no comportamento da demanda em função do surgimento de novas necessidades do mercado que alteram significativamente o ambiente competitivo existente. A principal oportunidade existente para uma empresa em uma indústria emergente é estar entre os líderes da emergência procurando se antecipar aos movimentos dos demais participantes na formação da nova indústria. As principais vantagens de adotar essa estratégia são a possibilidade de desenvolvimento de conhecimento diferenciado da concorrência na tecnologia emergente, seja por meio de patentes ou de avanço na curva de aprendizado, a possibilidade de se apropriar de ativos estratégicos quando estes ainda não foram corretamente identificados ou valorados pela concorrência e a possibilidade de criação nos clientes de custos de mudança em função de investimento e adequações que estes fizerem para desfrutar, como consumidores, dos benefícios do pioneirismo e que implicarão, em caso de opção por outros fornecedores, em determinado nível de custos afundados.

Cabe ressaltar, no entanto, que, ao lado das oportunidades de ser o líder em uma indústria emergente há o risco da mesma não se desenvolver na direção esperada e os investimentos feitos pelo líder se tornarem obsoletos no contexto competitivo consolidado. Neste caso, uma estratégia alternativa razoável é o desenvolvimento de investimento que retenham opções de flexibilidade nas decisões, aonde a empresa líder poderia postergar parte do investimento, alterar alguns aspectos do mesmo sem incorrer em custos proibitivos ou até mesmo abandoná-lo, em caso extremo. Para isso, segundo Copeland et al (2002), faz-se necessária que a avaliação da viabilidade econômica financeira do negócio leve em conta o valor das flexibilidades existentes para a valoração do mesmo seja feita de forma correta.

As indústrias maduras, por sua vez, são aquelas caracterizadas por baixo crescimento ou estagnação da demanda, consumidores experientes e exigentes

com relação aos produtos comercializados, pouca inovação, baixo índice de introdução de novos produtos e margens de lucro reduzidas. Neste tipo de indústria, as margens de lucro geralmente são pressionadas devido à competição entre produtos com características similares, seja no que tange a sua funcionalidade, seja no que tange aos serviços agregados, ambos razoavelmente nivelados, entre os concorrentes ao longo do tempo. As oportunidades existentes neste tipo de indústria estão relacionadas com aperfeiçoamento dos produtos comercializados, agregação de novos serviços visando obter níveis satisfatórios de diferenciação e inovações tecnológicas no sentido de aperfeiçoar o processo produtivo visando redução de custos através de aumento da eficiência operacional da empresa. No entanto, com exceção da busca pela eficiência operacional e redução de custos, os esforços visando melhoria da qualidade dos produtos ou desenvolvimento de novos serviços agregados contribuem para redução ainda maior da margem de lucro unitária dos produtos que necessitariam de aumento de volume de venda razoável para que fosse possível obter aumento de lucratividade. Alguns autores, entre eles Kim (2005), afirmam que, em indústrias maduras, a melhor alternativa estratégica é reconstruir as fronteiras do mercado atual indo além da demanda existente através da redefinição dos atributos e serviços comercializados com objetivo de aumentar a utilidade destes junto aos compradores, criando assim níveis maiores de diferenciação.

Nas indústrias declinantes, caracterizadas por reduções consistentes da demanda ao longo do tempo, a redução da atividade econômica acrescida da rivalidade entre os competidores que acirram a concorrência e reduzem as margens de lucro unitárias, tornam o ambiente competitivo bastante hostil para a continuidade das atividades das empresas e a obtenção de níveis satisfatórios de rentabilidade nos seus negócios. As oportunidades neste tipo de indústria são de duas naturezas, decorrentes da decisão fundamental de continuar ou não no negócio.

Caso a decisão seja continuar, uma empresa pode optar por ser a líder do mercado declinante, facilitar a saída dos seus competidores por meio de aquisições ou políticas comerciais agressivas e se estabelecer como empresa dominante após a saída do excesso de oferta, acreditando que este ambiente futuro será mais rentável e promissor em relação às condições vigentes. Alternativamente, ainda de acordo com a decisão de continuar, uma empresa pode

abrir mão de estratégias voltadas à maximização de participação de mercado e optar por competir em nichos específicos, atendendo de forma diferenciada a uma gama menor de consumidores que estariam dispostos a pagar um preço que garantisse uma margem satisfatória aos seus produtos.

Caso a decisão seja sair da indústria, as alternativas existentes são relacionadas à forma de sair. Uma possível estratégia é extrair do mercado o maior valor possível por meio de redução de preços, oferta, nível de serviço, amplitude da linha de produtos, em um processo de sucateamento do negócio até o encerramento das operações com a venda dos ativos por um valor residual, caso este ainda exista. Outra possível estratégia de saída é desfazer-se o quanto antes dos ativos enquanto estes ainda possuem algum valor de mercado.

Finalmente, as oportunidades nas indústrias internacionais, de acordo Porter (1980), são, basicamente, relacionadas à estrutura organizacional das empresas que exploram mercados globais. A primeira alternativa é a implantação de uma estrutura multinacional, onde as empresas operam simultaneamente em vários países de forma independente, explorando o mercado localmente, respondendo às suas matrizes através da apresentação de resultados. A segunda alternativa é o modelo conhecido como empresa global, onde a cadeia de atividades das empresas tem escopo global e as atividades são localizadas nas regiões onde encontram-se os recursos necessários para melhor desempenhá-las, cabendo as matrizes o papel de integração da cadeia produtiva. A terceira alternativa é o modelo transnacional, onde a atuação regional prima por sua independência mas, ao mesmo tempo, o resto da organização compartilha os recursos obtidos através da execução, a nível global, de algumas atividades da cadeia produtiva que proporcionam ganhos de escala tais como compras, tecnologia da informação, etc bem como de recursos e boas práticas de gestão verificadas entre as suas filiais regionais.

2.3. Estratégia

Segundo Houaiss (2002), a origem da palavra estratégia vem do grego, de “strategos”, que significa a “arte do general”. O termo era utilizado designar a ciência dos movimentos e planejamento da guerra, principalmente no que tange as operações logísticas envolvidas em campanhas militares. Da área militar o termo

estratégia alcançou o mundo dos negócios, principalmente nos anos 60, quando começou a ser amplamente utilizado na literatura de gestão de empresas. O termo estratégia, de forma mais genérica, passou a ser usado como um conjunto de objetivos e metas empresariais e das políticas e planos para atingi-los.

Segundo Mintzberg (1991), o termo estratégia aponta para um conjunto de cinco entendimentos, conjunto esse que ficou conhecido como os “Cinco P’s da Estratégia” que são *plan* (plano), *play* (manobra), *pattern* (padrão), *position* (posicionamento) e *perspective* (perspectiva). Como plano, estratégia é vista como uma seqüência de ações, intencionais e planejadas, desenvolvidas com intuito de alcançar objetivos e metas estabelecidos. Como manobra, estratégia é entendida como um conjunto de movimentos realizados com a finalidade de superar a concorrência. Como padrão, é vista como um comportamento incorporado quando o mesmo traz resultados positivos a empresa. Como posição, é entendida como um posicionamento em relação a um determinado mercado alvo. Finalmente, como perspectiva, é entendida como a visão que a empresa tem do mercado e dos seus desdobramentos futuros.

Conforme visto na seção anterior, de acordo com o Modelo SCP, a atratividade da indústria é definida pelo balanço das oportunidades e ameaças que os seus participantes enfrentam no desenvolvimento das suas atividades e na busca do retorno econômico pretendido. No entanto, alguns grupos de empresas são capazes de obter, de forma consistente, retornos superiores ao de outros grupos dentro da mesma indústria em função das estratégias adotadas.

Segundo Porter (1980), o retorno das empresas em uma mesma indústria é afetado pela forma com que estas se adaptam ao ambiente, ou seja, como se posicionam estrategicamente diante das ameaças e oportunidades com que se defrontam. Uma estratégia competitiva efetiva se manifesta através de uma posição defensiva ou ofensiva em relação às cinco forças que compõe o ambiente competitivo. As estratégias podem ser entendidas como um conjunto de caminhos por meio dos quais uma empresa procura adaptar-se ao seu ambiente ou influenciá-lo a seu favor. O papel do estrategista é posicionar a sua empresa de forma competitiva na indústria. Para ser bem sucedida nessa tarefa, no entanto, é necessário que a empresa desenvolva algum tipo de vantagem em relação aos seus concorrentes que lhe garanta a competitividade pretendida.

2.3.1. Vantagem Competitiva

Segundo Besanko et al (2006), o posicionamento competitivo de uma empresa dentro da de uma indústria depende de como essa empresa é mais ou menos bem sucedida em criar vantagens competitivas em relação aos seus concorrentes. A diferença entre o valor dos benefícios proporcionados pelos seus produtos e os custos para produzi-lo é o valor econômico criado pela empresa. O processo de precificação define a proposta de compartilhamento do valor econômico criado que a empresa oferece ao mercado. A diferença entre o valor dos benefícios e o preço de comercialização é a parte do valor econômico criado que é entregue ao cliente enquanto que a diferença entre o preço e o custo de produção é aquela que é revertida em lucros para a empresa. Ter vantagem competitiva é ter a capacidade de criar e entregar mais valor econômico ao mercado em relação concorrência.

Basicamente, existem duas formas de uma empresa gerar mais valor do que seus concorrentes. A primeira é por meio da configuração da sua cadeia de atividades (cadeia de valor) diferentemente da concorrência e a segunda é por meio da utilização dos seus recursos e competências para desempenhar de forma mais eficiente a mesma cadeia de atividades usada pelas empresas rivais. Em ambos os casos, o objetivo é gerar mais benefícios e/ou incorrer em menores custos com intuito de garantir diferencial superior entre custos e benefícios.

Neste contexto, ainda segundo Besanko et al (2006), a importância do posicionamento estratégico fica evidente se analisarmos a origem da vantagem competitiva da empresa. Se ela possui vantagens de custo, pode posicionar-se com um preço abaixo do preço praticado pela concorrência e vender um número maior de unidades ou trabalhar com paridade de preços e obter margens superiores aos dos seus rivais. Alternativamente, se ela possui vantagem de benefícios, ela poderá posicionar-se com um preço acima do da concorrência e obter maiores margens de lucro ou trabalhar com paridade de preços e vender um número maior de unidades dos seus produtos. A decisão por trabalhar com preços menores ou maiores depende da sensibilidade do mercado a variações de preços. Em mercados sensíveis a preço, se a empresa possui uma vantagem de custo ela pode oferecer um preço menor e obter fatias maiores de mercado. Se ela possui uma vantagem de benefício, ela pode, através de paridade de preços, usar a qualidade

dos seus produtos como atributo diferenciador e alavancar suas vendas. Por outro lado, em mercados pouco sensíveis a preço, se a empresa possui vantagem de custo, ela deve manter paridade de preços e obter lucros maiores uma vez que a redução de preços não surtirá efeito em vendas. Se a empresa possui vantagem de benefícios, ela pode trabalhar com preço acima do praticado pela concorrência pois o mercado, pouco sensível a preços, poderá assimilar o preço mais alto desde que perceba o benefício oferecido. As oportunidades de posicionamento de acordo com vantagem competitiva e elasticidade de preço são apresentadas na Figura 2.

		Tipo de Vantagem competitiva	
		Custo baixo	Diferenciação
Elasticidade de da demanda em relação ao preço	Alta	Praticar preços abaixo dos da concorrência e obter maior fatia de mercado	Praticar paridade de preços e obter maior fatia de mercado
	Baixa	Praticar paridade de preços e obter maior margem de lucro	Praticar preços acima dos da concorrência e obter maior margem de lucro

Figura 2 – Posicionamentos possíveis considerando vantagem competitiva e elasticidade

De acordo com Hill & Deeds (1996), mantendo as condições mercadológicas estáveis, as diferenças individuais entre as empresas são os maiores determinantes das diferenças de lucratividade observadas entre as mesmas. Considerando os conceitos do Modelo RBV apresentado na seção 2.1 deste trabalho, as forças (ou fraquezas) de uma empresa são recursos e capacidades da mesma que ajudam-a a explorar (ou não) as oportunidades e neutralizar (ou não) as ameaças do ambiente competitivo. A heterogeneidade entre as empresas explicaria o surgimento de vantagens competitivas entre as mesmas uma vez que aquelas que possuísem recursos e capacidades mais úteis na exploração das oportunidades e neutralização das ameaças estariam em vantagem perante as demais.

Porter (1985), cujo pensamento baseia-se fundamentalmente no Modelo SCP, desenvolveu posteriormente os conceitos de determinantes de custos e diferenciação que são fatores que, bem administrados, levam as empresas a

desempenharem suas atividades de forma mais eficiente do que a concorrência. Como determinantes de custos e diferenciação, Porter listou dez condutores que influenciam no comportamento de custo e na singularidade das atividades da cadeia de valor que são economia de escalas, aprendizagem, padrão de utilização da capacidade operacional, elos entre atividades, inter-relações com outras atividades dentro da empresa, integração vertical, oportunismo, políticas arbitrárias relacionadas a níveis de benefícios, localização e fatores institucionais. Através de um conjunto de características (recursos e competências) único de uma empresa, a vantagem competitiva poderia ser alcançada e, por conseqüência, o desempenho superior. Neste ponto o pensamento de Porter apresenta aspectos em comum com o Modelo RBV uma vez que volta-se para as idiossincrasias das empresas, dos seus recursos e capacidades.

De acordo com Barney (2007), para que uma empresa possa desenvolver e sustentar uma vantagem competitiva ao longo de um período é preciso que haja heterogeneidade de recursos entre os competidores e que esses recursos sejam custosos de serem copiados. Para ser fonte de vantagem competitiva, no entanto, um recurso precisa ser valioso na exploração das oportunidades e neutralização das ameaças, ser raro e não estar disponível para a concorrência, ser de difícil imitação pelas demais empresas e que a empresa esteja organizada de forma a poder explorar na plenitude os benefícios deste recurso. Através desse raciocínio, Barney propõe a metodologia conhecida como VRIO (*Value, Rarity, Imitability e Organization*) para analisar as forças e fraquezas de uma empresa baseado-se nos seus recursos.

Neste contexto, a dificuldade de imitação é um fator determinante na sustentabilidade da vantagem competitiva. Uma empresa pode possuir um recurso valioso, estar organizada internamente para explorá-lo, mas é a dificuldade em imitá-la ou em desenvolver recursos substitutos por parte dos seus concorrentes que proporcionará a manutenção da sua posição vantajosa no mercado. De acordo com Carneiro et al (1999), nesta linha de raciocínio faz mais sentido falar em empresas que cuja posição competitiva está protegida por barreiras de imitação tanto em relação aos competidores atuais quando ao de novos entrantes do que falar em barreiras de entrada de uma indústria.

Barney (1991) enumera, como origens de barreiras imitação ou como fontes de desvantagens de custos de imitação, as condições históricas únicas ao longo

das quais a vantagem competitiva foi desenvolvida, a dificuldade de identificação por terceiros das causas da competitividade de uma empresa, a complexidade social dos relacionamentos com as partes interessadas (fornecedores, clientes, sócios, etc) e a existência de patentes. Grant (1991), por sua vez, acrescenta a imobilidade geográfica no deslocamento de ativos e especificidade da relação entre os recursos e as características organizacionais da empresa. Dierickx & Cool (1989) acrescentam, entre outras, economia de escalas de recursos e inter-relacionamento entre diferentes recursos de uma mesma empresa o que obrigaria a duplicação simultânea de um conjunto de recursos e não apenas um isoladamente.

2.3.2. Método Competitivo

Na busca da obtenção da vantagem competitiva e melhor posicionamento dentro da indústria, as empresas procuram utilizar seus recursos e competências de forma a explorar as oportunidades e mitigar as ameaças com que se defrontam. Fazem isso através da adoção de estratégias através das quais vislumbram a possibilidade de se obter um posicionamento que lhe proporcione um desempenho superior.

De acordo com Porter (1980), o posicionamento estratégico das empresas pode variar de diferentes formas. Com objetivo de identificar as principais características das estratégias adotadas, Porter propôs o que ele chamou de dimensões estratégicas. Basicamente, dimensões estratégicas são os elementos chaves de uma estratégia que, entre empresas, diferem na forma como estas os enfatiza na execução das suas atividades. As dimensões estratégicas propostas por Porter consistem em métodos competitivos usados pelas empresas tais como posição de custos, valorização da marca, suporte pós-venda, alavancagem operacional e financeira, gestão de canais de distribuição, liderança tecnológica, inovação, entre outros. Neste raciocínio, uma estratégia poderia ser identificada considerando um conjunto de métodos competitivos e a forma como os mesmos são implementados.

A identificação de métodos competitivos relevantes tem sido objeto de estudo de diversas pesquisas. Dess et al (1984) desenvolveram trabalho visando identificar a importância de métodos competitivos em diferentes tipos de estratégia através de pesquisa onde era comparada a visão de executivos de

empresas com a de pesquisadores acadêmicos com objetivo de identificar um conjunto consistente de métodos competitivos capaz de caracterizar tipos estratégicos relevantes. Foram pesquisados 21 métodos competitivos, entre eles desenvolvimento de novos produtos, eficiência operacional, amplitude de linha de produtos e propaganda, métodos esses classificados de acordo com a sua relevância em relação às estratégias de diferenciação, liderança em custo e foco da tipologia de estratégias genéricas Porter (1980), apresentada na seção 2.3.4 deste trabalho.

Kotha e Vadlamani (1995) desenvolveram estudo utilizando praticamente os mesmos métodos competitivos utilizados por Dess et al (1984) para determinar o grau de importância de cada um deles nas tipologias de Porter (1980) e Mintzberg (1988). Venkatraman & Prescott (1990), por sua vez, analisaram um conjunto de 17 métodos competitivos, vários deles com mensuração direta em dados contábeis informados pelas empresas.

Carneiro (1997), por meio de seleção de dimensões estratégicas identificadas em trabalhos anteriores e análise crítica por parte de executivos de uma empresa de petróleo, relacionou 18 métodos competitivos aplicáveis na indústria do petróleo com intuito de analisar possíveis mudanças de posicionamento das mesmas durante processos de desregulamentação da indústria verificadas na década de 90.

2.3.3. Grupo Estratégico

O conceito de grupo estratégico foi inicialmente proposto por Hunt (1972) em estudo cujo objetivo era explicar as diferenças de desempenho entre empresas de eletrodomésticos americanas. Segundo Hunt, grupos estratégicos são grupos de empresas de uma mesma indústria que possuem estrutura de custos, grau de diversificação de produtos, organização e sistemas de controle, entre outros, semelhantes.

Os fatores que definem a similaridade entre as empresas de um mesmo grupo no trabalho de Hunt são semelhantes ao que mais tarde foi chamado por Porter (1980) de dimensões estratégicas, conforme apresentado na seção anterior. Porter definiu grupos estratégicos como um conjunto de empresas dentro de uma indústria que são similares entre si e diferentes de outras empresas fora do grupo

em uma ou mais dimensões estratégicas. De acordo com a sua teoria, os grupos estratégicos formam sub-estruturas dentro de uma indústria que são protegidas por barreiras de mobilidades que geram dificuldades para que empresas fora do grupo possam entrar e concorrer de forma eficiente por meio dos mesmos métodos competitivos utilizados pelas empresas ali existentes.

Segundo Porter (1980), a existência de vários grupos estratégicos dentro de uma indústria aumenta a sua rivalidade. A rivalidade entre os grupos depende da interdependência dos mesmos no mercado, da diferenciação de produto atingida pelas empresas que os compõe, do número de grupos estratégicos, dos tamanhos relativos dos grupos e do distanciamento estratégico entre eles. Já a rivalidade entre as empresas de um mesmo grupo depende da altura das barreiras de mobilidade e a da estrutura do grupo. Grupos maiores com empresas de porte e grau de aversão ao risco diferente proporcionam mais rivalidade do que grupos menores.

Barney (2007), por sua vez, define grupo estratégico como um grupo de empresas que enfrentam o mesmo tipo de ameaças e oportunidades, ameaças e oportunidades essas diferentes daquelas enfrentadas por empresas de outros grupos. Empresas de um mesmo grupo utilizam os mesmos métodos competitivos para se posicionarem estrategicamente. Para fazer isso de forma eficiente, estas empresas precisam ter recursos e competências adequados para aproveitar as oportunidades e neutralizar as ameaças, sob a pena de terem desempenho inferior às demais empresas do seu grupo.

Dranove et al (1988), ao analisarem as consequências que o pertencimento a um determinado grupo estratégico causam a uma empresa, definiram o conceito de “efeito a nível de grupo” que é o efeito decorrente da mútua dependência entre as empresas do mesmo grupo, efeito esse que pode se manifestar na forma de conluíus, de propaganda sinérgica (comunicação das características dos produtos e serviços de uma empresa que beneficia as demais do mesmo grupo que atuam de forma equivalente) ou através do desenvolvimento de eficiências em função da rivalidade dentro do grupo que torna suas empresas mais competitivas perante outras pertencentes a grupos menos competitivos.

A identificação de grupos estratégicos dentro de uma indústria e a associação das empresas dessa mesma indústria aos seus respectivos grupos

estratégicos através dos métodos competitivos por estas adotados requer, no entanto, sob o risco da formação de grupos estratégicos sem significado prático, um arcabouço teórico que fundamente as similaridades existentes entre as empresas do mesmo grupo e as diferenças existentes entre as empresas de grupos diferentes.

2.3.4. Tipologia de Estratégias Genéricas

De acordo com Carneiro (1997), o conceito de estratégias genéricas provém do fato de alguns autores acreditarem ser possível a criação de um sistema de classificação (tipologia) abrangente o suficiente para ser aplicável a qualquer conjunto de estratégias desenvolvidas por qualquer empresa dentro de qualquer indústria. Na mesma linha, Herbert e Deresky (1987) definem uma tipologia de estratégias genéricas como uma categorização ampla de escolhas estratégicas, aplicáveis em qualquer indústria, de qualquer tipo ou tamanho.

Dentro desta perspectiva, a utilização de tipologias de estratégias genéricas fornece ao pesquisador um sistema de classificação capaz de facilitar o trabalho de identificação de estratégias por meio da análise das suas posturas ou métodos competitivos. Considerando o arcabouço teórico sobre o qual as tipologias genéricas foram desenvolvidas pelos seus autores, a identificação de grupos estratégicos pode ser associada aos tipos estratégicos de uma determinada tipologia fornecendo ao processo de formação de grupos maior consistência teórica.

De acordo com Chrisman et al (1988), um sistema de classificação deve ter como objetivos diferenciar, generalizar, identificar e recuperar de informações. Tal qual qualquer sistema de classificação, uma tipologia de estratégias genéricas deve ser composta de tipos estratégicos que atendem a pré-requisitos que garantam a qualidade da organização proposta. Os grupos estratégicos formados devem ser mutuamente exclusivos (uma dada estratégia deve ser associada a um e somente um grupo estratégico), possuir homogeneidade interna (estratégias associadas a um grupo devem ser similares entre si e diferentes daquelas associadas a outros grupos da tipologia), ser exaustivos (a tipologia deve ser capaz de classificar qualquer estratégia existente), estável (uma vez classificada de acordo com os tipos estratégicos da tipologia uma empresa não sofreria

reclassificações caso outras ferramentas e dados fossem usados para analisar o posicionamento estratégico da mesma em um determinado período) e deve possuir denominação relevante (o nome do grupo estratégico deve ser representativo das suas principais características e não gerar ambigüidade com a denominação dada a outros grupos comumente usados na literatura específica ou na própria tipologia estudada).

Nesta seção serão apresentadas quatro tipologias genéricas, as tipologias formuladas por Porter (1980), Mintzberg (1988), Abell (1980) e Chrisman (1988), sendo que esta última, cujos conceitos abordam elemento das três primeiras, será utilizada neste trabalho para a formação dos grupos estratégicos na indústria do petróleo.

Tipologia de Porter

De acordo com Porter (1980), existem dois tipos básicos de vantagem competitiva que uma empresa pode possuir que são liderança em baixo custo e diferenciação. Ao combinar os dois tipos básicos de vantagem competitiva com uma outra variável, o escopo de atuação da empresa, Porter (1980) criou aquela que ainda hoje é a mais conhecida tipologia, formada por três tipos estratégicos genéricos que são liderança em custo, liderança em diferenciação e enfoque, este último com duas variantes, enfoque com custo baixo e enfoque com diferenciação, apresentadas na Figura 3.

		MÉTODO COMPETITIVO	
		Baixo Custo	Diferenciação
ESCOPO COMPETITIVO	Amplio	Liderança em Custo	Diferenciação
	Estreito	Enfoque em Custo	Enfoque em Diferenciação

Figura 3 – Estratégias Genéricas de Porter (1980)

Uma empresa que adota uma estratégia de liderança em custos concentra seus esforços em possuir o menor custo de produção entre todos os seus competidores no âmbito de toda a indústria. Segundo Porter (1980), caso a

liderança em custo fosse compartilhada por mais de uma empresa, haveria uma tendência dessas empresas a utilizarem preço como arma competitiva criando um ambiente propício à guerra de preços onde o valor econômico criado seria repassado ao mercado com baixo de nível de apropriação de valor econômico (lucro) por parte das empresas.

As principais fontes de vantagem competitiva em custo são economias de escala, progressão na curva de aprendizado, acesso diferenciado aos fatores de produção e tecnologia.

Na primeira, a empresa, em função da escala das suas atividades, pode investir em equipamentos de produção especializados que reduzam o custo unitário dos produtos a serem vendidos. Ela pode ter também os seus custos corporativos, principalmente os custos fixos, reduzidos em uma base unitária.

Na segunda, em função do volume acumulado de produção, a empresa pode conseguir, ao longo do tempo, reduzir os seus custos de produção em função da experiência dos seus funcionários e gerentes no desenvolvimento das suas atividades.

Na terceira, ao ter acesso a matérias prima, mão de obra diferenciada ou canais de distribuição geograficamente mais bem posicionados, uma empresa pode desenvolver vantagens de custo expressivas, vantagem essas dificilmente superadas pelos seus concorrentes.

E na quarta, ao desenvolver tecnologia específica, uma empresa pode usá-la para desempenhar as mesmas atividades da cadeia produtiva dos seus concorrentes de forma mais eficiente, desenvolvendo assim uma estrutura de custos menos onerosa do que a das demais empresas do mercado.

Segundo Barney (2007), dos fatores apresentados acima, acesso diferenciado a fatores de produção e tecnologia especializada são aqueles mais capazes de gerar vantagem competitiva sustentável uma vez que são valorosos, raros e mais difíceis (custosos) de serem copiados ou imitados.

Ao alcançar a liderança em custos, uma empresa passa a possuir um importante posicionamento mercadológico que lhe proporciona a oportunidade de mitigar as cinco ameaças existentes na estrutura da indústria. A ameaça dos fornecedores pode ser combatida com o poder de mercado da empresa que, a depender da importância do volume das suas compras no *portfólio* do vendedor, pode forçá-lo a praticar preços mais atrativos. Mesmo quando não tem tal poder,

uma empresa líder de custo tem mais condições de absorver um aumento de preços dos fornecedores do que os seus concorrentes. A escala das operações de uma empresa líder de custo também é uma importante vantagem em relação à ameaça dos compradores uma vez que, a depender do nível de consolidação da indústria e da sua participação de mercado na mesma, o comprador teria poucas opções de fornecedores. A ameaça de novos entrantes também é mitigada quando uma empresa é líder de custo porque estes precisariam fazer investimentos expressivos para desenvolverem as mesmas vantagens competitivas, podendo até mesmo nunca atingi-las. A ameaça da rivalidade poderia ser combatida através de paridade de preços com lucros superiores ou preços mais baixos com maior participação de mercado, a depender da sensibilidade a preços dos compradores. E a ameaça dos substitutos, por sua vez, poderia ser combatida com preços mais competitivos uma vez que o poder dos substitutos depende da referência de preços que ele cria em relação ao produto que está sendo comercializado.

Apesar da robustez do tipo estratégico apresentado, uma empresa que adota uma estratégia de liderança em custos pode ser surpreendida de diferentes maneiras. Ela pode ser parcialmente imitada na sua vantagem em custos e ter a sua fatia de mercado reduzida a um percentual que inviabilize a sua estratégia. Pode também, ao voltar seus esforços a matriz de custos, não perceber ou não conseguir ser ágil o suficiente para reagir às mudanças de preferências dos consumidores e perder competitividade por ter um produto que, mesmo sendo barato, não é atrativo ao mercado. Finalmente, empresas concorrentes podem especializar-se em servir com custos mais baixos um dos segmentos do mercado e reduzir a participação da empresa líder em custo.

Segundo Porter (1980), uma empresa que adota uma estratégia de diferenciação procura aumentar a intenção do cliente em pagar mais pelo seu produto através da distinção dos seus atributos em relação aos produtos da concorrência. Ela procurara oferecer um produto cujas características sejam consideradas ou percebidas como diferenciadas pelos seus clientes. Na busca da diferenciação, uma empresa pode incorrer em despesas superiores desde que crie maior valor econômico do que os seus concorrentes, ou seja, desde que o diferencial do valor dos benefícios e dos custos dos produtos seja maior do que o da concorrência. Adotar uma estratégia de diferenciação não quer dizer que a empresa não busque redução de custos. No entanto, ela não o fará se esta redução

comprometer os fatores de diferenciação nos quais se baseia para comercializar os seus produtos.

Cabe a ressaltar que a diferenciação não se limita apenas as características físicas do produto, podendo a mesma ser desenvolvida através de produtos e serviços agregados. Dentro desta perspectiva, é possível alcançar diferenciação mesmo em produtos considerados commodities. Levitt (1980) desenvolveu o conceito de produto expandido, segundo o qual, ao produto propriamente dito (produto básico) é possível adicionar camadas de benefícios na forma de novos atributos gerando o que ele chamou de produto esperado, produto expandido e produto potencial. Para definir produto esperado, Levitt considerou atributos relacionados ao nível de serviço inerente a comercialização, tais como disponibilidade, pontualidade na entrega, qualidade e atendimento. Para definir produto expandido, Levitt considerou produtos e serviços correlacionados ao produto básico que aumentariam o conteúdo da oferta e proporcionariam a criação de valor adicional para o cliente. E para definir produto potencial, Levitt considerou a possibilidade de incrementar a oferta com novos atributos ainda não explorados pelo mercado.

De acordo com Porter (1980), ao contrário da liderança em custo que só pode ser alcançada por apenas uma empresa na indústria, o sucesso de uma estratégia de diferenciação não requer que outras empresas não pratiquem com sucesso estratégias de diferenciação, desde que a diferenciação perseguida pelas empresas concorrentes seja obtida em bases diferentes, que diferentes atributos sejam explorados de modo que o mercado perceba os produtos ofertados como diferenciados e não como similares entre si.

De acordo com Barney (2007), uma empresa pode desenvolver uma estratégia de diferenciação focando diretamente nos atributos dos seus produtos e serviços, no relacionamento com os seus clientes ou através de arranjos entre áreas funcionais internas ou externas às empresas. A diferenciação por atributos é obtida por meio do desenvolvimento de novas funcionalidades, do incremento da complexidade do produto, do momento da introdução no mercado do novo produto (principalmente em indústrias emergentes) e da localização da oferta. A diferenciação por relacionamento com clientes é obtida por meio da customização dos produtos de acordo com as preferências dos diferentes segmentos do mercado, de atividades de marketing e do fortalecimento da marca. Já a diferenciação por

arranjos, esta é obtida por meio da cooperação entre unidades funcionais dentro da empresa, por meio da cooperação entre empresas, por meio da criação de um *mix* de produtos, por meio de canais de distribuição e por meio de serviços de suporte.

Ao desenvolver com sucesso uma estratégia de diferenciação, uma empresa pode enfrentar as ameaças do seu ambiente de forma a mitigá-las e preservar parte do valor econômico criado de modo a obter uma rentabilidade satisfatória. Para os novos entrantes, os custos de entrada passam a ser maiores uma vez que, para concorrer na mesma base de diferenciação existente no mercado, eles terão que desenvolver produtos com o mesmo nível de diferenciação daqueles praticados pelos atuais concorrentes. A ameaça da rivalidade passa a ser apenas no âmbito de empresas que produzem produtos com algum grau de similaridade com os produtos da empresa, grau esse atenuado quanto maior for a diferenciação alcançada. A ameaça dos substitutos, por sua vez, tende a ser reduzida se a diferenciação obtida esteja atendendo as expectativas do seu público alvo, o que dificulta a substituição. Já a ameaça dos fornecedores, esta pode ser mitigada através de repasse de aumento de custos aos clientes uma vez que produtos diferenciados oferecem aos seus compradores maior dificuldade de comparação de preços. A ameaça dos compradores, diante de uma oferta diferenciada, fica reduzida em função da singularidade da mesma.

Segundo Barney (2007), dos fatores de diferenciação apresentados acima, reputação da empresa, a complexidade na gestão do canal de distribuição, arranjos internos entre áreas funcionais e níveis elevados de serviços e suporte são aqueles mais capazes de gerar vantagem competitiva sustentável uma vez que são valorosos, raros e mais difíceis (custosos) de serem copiados ou imitados. De forma geral, diferenciação está relacionada com a capacidade das empresas de serem criativas, inovarem no conjunto de benefícios oferecidos e manterem-se sempre à frente da concorrência e das demais empresas que, à procura de *benchmark* setorial, tendem, a médio ou longo prazo, copiar a diferenciação tornando-a menos rara e valorosa aos olhos dos consumidores.

A estratégia genérica de diferenciação também oferece riscos. Ao desenvolver um produto diferenciado, elevando o nível dos atributos da sua oferta, a empresa pode vir a ser obrigada, para remunerar seus investimentos, a cobrar um preço prêmio que o mercado não esteja disposto a pagar obrigando-a reduzir sua expectativa de faturamento. Outro risco é a possibilidade do mercado, ao longo do

tempo, passar a não valorizar os atributos em que a empresa se diferenciou obrigando-a a alterar a base de diferenciação, alteração essa que pode ser custosa ou não bem sucedida. Finalmente, empresas concorrentes podem especializar-se em servir de forma diferenciada a um dos segmentos do mercado e reduzir a participação da empresa líder em diferenciação.

O terceiro tipo estratégico da tipologia de Porter (1980) é o enfoque. Empresas que optam por uma estratégia de enfoque são aqueles que escolhem um segmento de clientes para atender com seus produtos e serviços ao invés de atender todo o mercado. A lógica por trás de uma estratégia de enfoque é que uma empresa, ao concentrar seus esforços no desenvolvimento de uma oferta direcionada para as necessidades específicas de um grupo de clientes, poderá satisfazê-los de forma mais eficiente do que aquelas cujo escopo de atuação amplo exige o desenvolvimento de uma oferta de benefícios mais genéricos capaz de agradar um grupo mais amplo de cliente sem, no entanto, satisfazer suas necessidades da mesma forma que uma empresa focada em um determinado grupo.

De acordo com Porter (1980), ao optar para uma estratégia de enfoque, uma empresa pode desenvolver tanto uma vantagem competitiva em custos como em diferenciação. Ela não será líder do seu mercado mas poderá criar, para um determinado segmento, maior valor econômico do que a concorrência. Ela poderá desenvolver eficiências de custos ao otimizar a sua cadeia de atividades de forma a eliminar gastos desnecessários rebaixando a oferta de atributos não valorizados para os clientes daquele segmento e desenvolvendo processos produtivos mais adequados a sua proposta de valor. Por outro lado, ela poderá elevar a oferta de atributos valorizados para os clientes do seu segmento de atuação e obter um maior grau de diferenciação em relação à concorrência. Podemos considerar que o terceiro tipo estratégico de Porter são, na prática, duas estratégias distintas de enfoque, uma baseada em diferenciação e outra em baixo custo que diferem das duas primeiras por não buscarem a liderança de mercado e sim a maximização dos seus resultados atendendo a um determinado nicho de clientes. É importante, no entanto, que o escopo seja suficientemente amplo para que a empresa possa obter retorno satisfatório, condição essa essencial para o desenvolvimento de uma estratégia de enfoque.

A definição do escopo de atuação pode ser feita através de diferentes dimensões. Os escopos podem ser de natureza geográfica, onde regiões diferentes demandariam ofertas diferenciadas, oportunidade de diferenciação essa explorada que seria explorada pela empresa ao desenvolver seus produtos e serviços. Escopos podem ser definidos também através do canal de distribuição usado (direto ou através de revendedores), do tipo de clientes (de acordo com as suas preferências de consumo), do momento de compra, do momento de consumo, das linhas de produtos, entre outros, de acordo com a criatividade dos estrategistas na identificação de possibilidade de segmentação do mercado.

De acordo com Porter (1980), uma estratégia de enfoque também oferece riscos. No caso de se adotar uma estratégia de enfoque com custos, uma empresa líder de custo que atue em escopo amplo pode obter uma vantagem de custos significativa a ponto de atingir um nível de penetração em todos os segmentos do mercado e ser mais competitiva. No caso de se adotar uma estratégia de enfoque com diferenciação, as preferências do nicho de mercado escolhido podem mudar e se aproximarem da oferta de uma empresa que pratique diferenciação em escopo amplo ou, em movimento inverso, o líder em diferenciação pode ampliar o nível dos seus atributos o suficiente para neutralizar a vantagem competitiva obtida por uma estratégia de enfoque com diferenciação. E finalmente, a empresa pode ser surpreendida por uma outra empresa que descubra, dentro do seu segmento, um subconjunto de clientes grande o suficiente para focar a sua própria estratégia, tomar parte do mercado e reduzir significativamente a sua rentabilidade.

Segundo Porter (1980), uma empresa que não adotasse nenhuma das estratégias apresentadas acima ou tentasse adotar duas ou mais estratégias ao mesmo tempo estariam fadada a ter baixa lucratividade, apresentando-se como empresa ambígua, tanto no seu posicionamento estratégico como internamente, dada a necessidade de arranjos organizacionais específicos para implementar cada um dos tipos estratégicos. Porter chamou esse grupo de empresas de “presas no meio” (*stuck in the middle*) e considerou que a falta de posicionamento estratégico claro dessas empresas representa um risco para a lucratividade das mesmas uma vez que estas estariam dando sinais conflitantes ao mercado, à sua força de trabalho e buscando o desenvolvimento de vantagens competitivas conflitantes que terminariam por mitigar a capacidade da empresa em desenvolver valor econômico em uma base consistente.

Tipologia de Mintzberg

De acordo com Mintzberg (1988), a estratégia genérica de Porter de enfoque diferencia-se das demais uma vez que a mesma está relacionada a uma decisão de onde competir e não de como competir. As duas demais descrevem aspectos da firma, a primeira como esta diferencia seus produtos e serviços e a segunda a sua tendência em redução contínua de custos.

Segundo o autor, “como” e “onde” competir definiriam duas dimensões de uma estratégia genérica (como se diferenciar e onde competir) e em ambas bases poderiam-se desenvolver tipologias concisas de estratégias.

Considerando a dimensão escopo (onde competir), as estratégias podem ser estreitas ou amplas e terem diferentes graus de segmentação. Com relação aos graus de diferenciação, Mintzberg chamou de dessegmentação a estratégia onde um mesmo produto é oferecido a todo o mercado que é visto como um grande e único segmento de escopo amplo. Estratégias de segmentação seriam aquelas onde as empresas optam por servir grupos de clientes de forma diferente, podendo tentar atingir todos os segmentos ou selecionar um subconjunto de segmentos como alvo. Estratégias de nicho seriam estratégias onde as empresas optam por servir a um único segmento e especializam-se nele para desenvolverem as suas vantagens competitivas. Estratégias de customização, por sua vez, seriam estratégias onde os produtos seriam adaptados às preferências dos clientes, atendendo às preferências de subsegmentos do mercado, ou até mesmo preferências individuais dos clientes.

No que tange a dimensão diferenciação (como competir), por sua vez, Mintzberg considera que defini-la, como o fez Porter, através de uma única estratégia genérica não permite a classificação dos diferentes tipos de diferenciação possíveis de serem desenvolvidos por uma empresa. Para Mintzberg uma empresa essencialmente se distingue em um ambiente competitivo de alguma maneira, sendo essa a base fundamental de qualquer estratégia de negócio. Os principais critérios de diferenciação da tipologia de Mintzberg são preço, qualidade, projeto, suporte, imagem e a não-diferenciação, conforme apresentado na Figura 4.

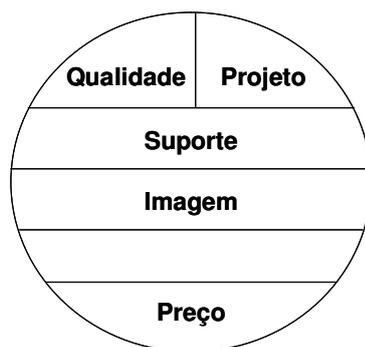


Figura 4 – Estratégias Genéricas de Mintzberg

Para Mintzberg, a busca pela liderança de custos por si só não constitui-se uma estratégia genérica dado que, caso não esteja associada a uma política de baixo preço, ela não gerará vantagem competitiva para a empresa uma vez que esta não entregará ao mercado parte do valor econômico criado em relação à concorrência e ainda poderá cair em desvantagem competitiva ao reduzir o nível dos atributos oferecidos na busca da redução de custos. Nesta linha, uma vantagem de custo só faria sentido no âmbito de uma estratégia de diferenciação por preço, onde o preço mais baixo do que o da concorrência funcionaria como um atributo diferenciador. Todo o resto sendo igual ou aproximadamente igual, o comprador optaria pelo produto de preço mais baixo, preço baixo esse que compensaria o vendedor com volume de vendas maiores.

A diferenciação por qualidade é aquela obtida quando os produtos da empresa, apesar de não desempenharem nenhuma função diferente daqueles comercializados pela concorrência, o fazem melhor, com mais confiabilidade, durabilidade e/ou desempenho superior. Um produto confiável é aquele que não apresenta defeitos. Um produto durável é aquele que permanece nesta condição (sem defeitos) por mais tempo, enquanto que um produto de desempenho superior é aquele gera o benefício esperado pelo cliente de forma mais eficiente, rápida ou melhor.

A diferenciação por projeto é aquela obtida por um produto efetivamente diferente tanto na forma quanto no que se propõe a oferecer de benefícios. Neste caso, a depender do nível de diferenciação obtido, pode-se cair numa situação de redefinição da própria indústria dado que a dissimilaridade obtida no produto projetado em relação a sua concorrência pode enfraquecer a influência que o seu

posicionamento mercadológico causaria nos demais, enfraquecimento esse que iria de encontro com o conceito de indústria apresentado anteriormente.

A diferenciação por suporte acontece quando esta é obtida por meio de alguma coisa que é entregue associada ao produto, mais especificamente um serviço periférico que pode ser um serviço de pós-venda, de manutenção ou até mesmo acessório opcional ao seu uso. A diferenciação por suporte está relacionada com ao conceito de produto expandido de Levitt (1980) apresentado anteriormente onde camadas de atributos são acrescentados ao produto básico modificando o conjunto de benefícios oferecidos.

A diferenciação por imagem, por sua vez, é obtida quando a percepção de valor do cliente em relação a produtos idênticos é modificada através de uma propaganda, de uma comunicação de valor mais eficiente que faz com que ele considere o produto mais adequado para o seu consumo. A diferenciação por imagem pode acontecer também por meio de modificações superficiais no produto, modificações essas que não ocorrem a nível de projeto mas que modificam a intenção de compra do cliente.

Mintzberg considera também, como um tipo estratégico, a não diferenciação. Havendo espaço no mercado, uma empresa pode decidir, deliberadamente, fazer uma cópia dos atributos de produtos oferecidos no mercado ou desenvolver algo que não apresente nenhuma diferenciação em relação ao mercado. Para uma estratégia desta natureza ser bem sucedida, é preciso que haja espaço o suficiente no mercado para produtos similares uma vez que estes irão competir na satisfação das mesmas preferências do mercado.

De acordo com Mintzberg (1988), as estratégias de diferenciação listadas na sua tipologia são baseadas em elos específicos da cadeia de atividades de uma empresa, definindo aquelas que seriam as atividades estratégicas dentro da sua proposta competitiva. Uma estratégia de diferenciação por preço exige que a atividade de compra e que os processos produtivos sejam mais eficientes do que os da concorrência para que a empresa consiga criar mais valor econômico através da redução de custo. Já uma estratégia de diferenciação por imagem requer mais eficiência no composto de marketing, principalmente em propaganda e distribuição, enquanto que diferenciação por projeto e por qualidade exigem maiores esforços em pesquisa e desenvolvimento de produtos.

Tipologia de Abell

Abell (1980) propôs uma tipologia que, apesar de não enfatizar a natureza da vantagem competitiva dos seus tipos estratégicos, aborda um importante aspecto a ser considerado em um sistema de classificação que é a forma com que uma empresa se comporta nos seus diferentes segmentos de atuação. Ao contrário da tipologia de Porter (1980) onde uma empresa que adota uma estratégia de liderança em custo ou liderança em diferenciação atua de forma homogênea em todo o mercado e mesmo aquelas que optam por uma estratégia de enfoque o fazem através do mesmo método competitivo nos segmentos que compõe o seu escopo de atuação, a tipologia de Abell considera a possibilidade de uma atuação diferenciada por segmento, ou seja, uma empresa poderia adotar uma estratégia de diferenciação específica em um segmento e optar por se diferenciar em um outro segmento através de uma estratégia distinta do primeiro.

Basicamente, Abell (1980) propôs uma tipologia de três tipos estratégicos que são diferenciação, sem diferenciação e enfoque, conforme apresentado na Figura 5. De acordo com Abell, ao adotar uma estratégia de diferenciação, uma empresa estaria atuando em um escopo amplo por meio de diferentes métodos competitivos disponíveis, utilizando os seus recursos e competências que melhor se ajustasse nos diferentes ambientes competitivos de cada segmento. Já uma estratégia sem diferenciação seria aquela onde a empresa atuaria de forma similar em todos os segmentos utilizando, em todos os ambientes competitivos, os seus recursos e competências de forma indistinta. Em uma estratégia de enfoque, por sua vez, dado o escopo restrito de atuação, não haveria, por definição, espaço para diferenciação por segmento.

		VANTAGEM COMPETITIVA POR SEGMENTO	
		Sim	Não
ESCOPO COMPETITIVO	Amplo	Com Diferenciação	Sem Diferenciação
	Estreito	Enfoque	

Figura 5 – Estratégias Genéricas de Abell (1980)

Segundo Abell (1980), escopo e diferenciação podem ser entendidos através de três dimensões que são grupos de clientes, grupos de função e tecnologia. As duas primeiras dimensões referem-se a definição de escopo na qual segmentos podem ser definidos através de tipos de clientes com características diferentes cujas demandas a empresa tentaria atender através da satisfação de uma ou mais necessidades ou podem ser definidos através de tipos de funções ou necessidades distintas dos clientes, as quais a empresa escolheria para atender, independente do grupo de clientes. Tecnologia, por sua vez, refere-se aos recursos e competências utilizados na busca da vantagem competitiva que funcionaria como base de diferenciação de atuação nos diferentes segmentos.

Conforme dito anteriormente, Abell (1980), apesar de acrescentar um importante aspecto na sua tipologia que é a atuação diferenciada por segmento, aspecto esse muito importante para a classificação das estratégias adotadas por empresas de grande porte que atuam em diferentes segmentos, não identifica o tipo de vantagem competitiva utilizada em cada segmento. Ao contrário da tipologia de Porter que explicita através de duas das suas estratégias genéricas (diferenciação e baixo custo) a vantagem competitiva explorada e da tipologia de Mintzberg que o faz de forma mais detalhada através de vários tipos de diferenciação, a tipologia de Abell não aborda esta questão, deixando assim aberta a possibilidade de empresas com estratégias significativamente distintas serem agrupadas em um mesmo tipo estratégico o que dificultaria a análise do comportamento das mesmas dentro de uma perspectiva de grupo estratégico.

Outra questão a ser ressaltada em relação à tipologia de Abell (1980) é a denominação de “diferenciação” para uma estratégia segmentada diferenciada e o uso do termo “sem diferenciação” para uma estratégia de escopo amplo que não adota segmentação, muito menos segmentação diferenciada. O termo diferenciação, na maneira como é amplamente usado na literatura, geralmente é associado à forma como uma empresa diferencia os seus produtos dentro de um mercado e não a forma como ela atua em segmentos diferentes.

Tipologia de Chrisman et al

De acordo com Chrisman et al (1988), as tipologias de Porter (1980) e Abell (1980) apresentam fragilidades, a primeira por não considerar a possibilidade de

utilização de diferentes métodos competitivos em diferentes segmentos e a segunda por não garantir a homogeneidade interna dos grupos ao não identificar os tipos de vantagens competitivas utilizados pelas empresas. Tendo em vista essas considerações, a tipologia proposta por Chrisman et al (1988) aborda três dimensões estratégicas, enfatizadas isoladamente pelos autores até aqui apresentados, reunindo-as em um mesmo sistema de classificação, que são escopo, método competitivo e diferenciação por segmento.

A tipologia proposta utiliza a mesma consideração feita por Abell (1980) para definir a forma de atuação da empresa em diferentes segmentos. A denominação de “diferenciação” utilizada por Abell (1980), no entanto, é modificada para “diferenciação por segmento”. Considerando as possibilidades de diferenciação por segmento (existentes ou não), de escopo (amplo e restrito), quatro tipos estratégicos são identificados, tipos esses denominados por Chrisman et al (1988) de diferenciação por segmento em massa, diferenciação por segmento com foco, sem diferenciação por segmento em massa e sem diferenciação por segmento com foco. Empresas que atuam de forma diferenciada em diferentes segmentos podem fazê-lo em um escopo amplo, abrangendo uma fatia expressiva do mercado ou pode fazê-lo com uma atuação restrita a poucos segmentos ao passo que empresas que não utilizam vantagens competitivas de forma diferenciada, podem fazê-lo em todo mercado ou em um ou mais segmentos que atuar.

Cabe ressaltar aqui que, apesar de se tratar de uma estratégia de escopo restrito, a estratégia de diferenciação por segmento com foco exige que a empresa atue em mais de um segmento, caso contrário a mesma seria inviável. Uma das críticas que os próprios autores fazem ao seu modelo é justamente a possibilidade de detalhamento de níveis de escopo além dos dois utilizados, amplo e restrito, bem como a base sob a qual estes são definidos que poderia ser, por exemplo, produto, cliente ou mercado.

Uma vez apresentadas as quatro possibilidades de combinações entre escopo e diferenciação por segmento apresentadas acima, a terceira dimensão proposta por Chrisman et al (1988), o método competitivo utilizado pela empresa para obter vantagem competitiva, é incorporado a tipologia ao se considerarem o conjunto de quatro métodos proposto pelos autores que são diferenciação, custo/preço, utilidade e nenhuma.

Diferenciação, na tipologia proposta, é similar aquela definida por Porter (1980) e detalhada por Mintzberg, onde a empresa adotaria como estratégia a incorporação de novos atributos ou a elevação do nível dos atributos existentes nos seus produtos em relação aos da concorrência para obter vantagem competitiva.

Tal qual Mintzberg (1988), Chrisman et al (1988) consideraram que uma posição de baixo custo por si só não geraria vantagem competitiva a menos que esta fosse traduzida em baixo custo para o cliente ou para controlar níveis de preço. Fazendo um paralelo entre as duas tipologias, custo/preço de Crisman corresponde ao mesmo método competitivo utilizado na estratégia de diferenciação por preço de Mintzberg.

A estratégia de utilidade proposta por Chrisman et al (1988), no entanto, não encontra paralelo na classificação dos autores até aqui apresentados. Chrisman et al (1988) consideram que eliminando ou reduzindo benefícios que os clientes valorizam menos, pode-se desenvolver vantagens de custos em produtos que, apesar da redução do nível de benefícios, ainda seriam diferenciados uma vez que atendem aos atributos considerados relevantes ao mercado ao qual se destinam. A estratégia de utilidade poderia ser denominada como uma estratégia de custo x benefício, onde empresas que a adotasse conciliaria duas vantagens competitivas para criar mais valor econômico em relação à concorrência.

A quebra do paradigma proposto por Porter (1980) de que estratégias de liderança em custo e diferenciação em um mesmo segmento de mercado seriam mutuamente exclusivas e de que se uma empresa as perseguisse ficaria presa no meio entre as duas estratégias em função da inconsistência do posicionamento mercadológico e das dificuldades de se obter arranjos organizacionais internos para executá-las têm sido objeto do estudo de diversos autores.

De acordo com Hill (1988), a implementação de uma estratégia de diferenciação tem como consequência, em um primeiro momento, o aumento de custo unitário dos produtos. No entanto, caso a diferenciação adotada tenha impacto na demanda e gere ganhos expressivos de volumes, os custos tendem a cair em função de economias de escala, economias de escopo (caso a diferenciação proposta tenha, como uma das suas bases, a ampliação da linha de produtos) e ganhos com aprendizagem. A depender da forma como os fatores acima apresentados afetam os custos de produção e do impacto que a

diferenciação terá sobre a demanda em termos de aumento do volume de vendas, uma posição de custo baixo e diferenciação pode ser alcançada. Hill argumenta que o impacto da diferenciação sobre a demanda depende, entre outros fatores, da habilidade com que a empresa diferencia os seus produtos, da natureza da competição na indústria que determina a importância do fator preço e do nível de fidelização dos consumidores em relação às ofertas dos seus fornecedores.

Finalmente, Chrisman et al (1988) consideram, tal qual Mintzberg (1988) na sua tipologia e ao contrário do pensamento de Porter (1980), que empresas que atuam sem um método competitivo definido podem obter sucesso ao servir ao excesso de demanda existente em uma indústria, tendo como mérito único, talvez, aproveitar a oportunidade de estar no lugar certo e na hora certa.

Considerando as quatro combinações de escopo e diferenciação por segmento e os quatro métodos competitivos apresentados acima, a tipologia de proposta por Chrisman et al (1988) forma um conjunto de 16 tipos estratégicos conforme Figura 6.

DIFERENCIAÇÃO POR SEGMENTO	MÉTODO COMPETITIVO	ESCOPO COMPETITIVO	
		Amplio	Estreito
Com utilização de DIFERENTES TIPOS de métodos competitivos em diferentes segmentos de mercado	Custo/Preço	Custo/Preço com Diferenciação por Segmentação	Enfoque Custo/Preço com Diferenciação por Segmento
	Utilidade	Utilidade com Diferenciação por Segmento	Enfoque em Utilidade com Diferenciação por Segmento
	Diferenciação	Diferenciação com Diferenciação por Segmento	Enfoque em Diferenciação com Diferenciação por Segmento
	Nenhuma	XXXXX	XXXXX
Com utilização do MESMO TIPO de método competitivo em diferentes segmentos de mercado	Custo/Preço	Custo/Preço em Mercado Amplo	Enfoque em Custo/Preço
	Utilidade	Utilidade em Mercado Amplo	Enfoque em Utilidade
	Diferenciação	Diferenciação em Mercado Amplo	Enfoque em Diferenciação
	Nenhuma	Sem Vantagem em Mercado Amplo	Enfoque sem Vantagem

Figura 6 – Estratégias Genéricas de Chrisman et al (1988)

No entanto, as combinações entre os tipos com diferenciação por segmento e sem método competitivo são contraditórias já que sem utilizar métodos competitivos uma empresa não tem como diferenciar sua atuação em diferentes segmentos, tanto no caso do escopo amplo como no caso do escopo restrito. Ou seja, a empresa usaria métodos competitivos inexistentes em diferentes segmentos. Essas duas categorias são inconsistentes e foram excluídas da tipologia.

Ao analisarem a tipologia por eles proposta, Chrisman et al (1988) a consideraram mutuamente exclusiva, coletivamente exaustiva e com mais homogeneidade interna do que aquela proposta por Porter (1980). No entanto, em comparação com o detalhamento proposto por Mintzberg (1988), percebe-se que falta à tipologia de Chrisman um maior refinamento em relação à natureza das vantagens competitivas de diferenciação (qualidade, suporte, projeto, etc) utilizadas, refinamento este que daria, aos tipos estratégicos, um grau maior de homogeneidade interna.

2.4. Desempenho

Conforme apresentado nas seções anteriores, o objetivo do gerenciamento estratégico das empresas é, através de um posicionamento adequado dentro da indústria, obter desempenho superior de forma sustentável. A mensuração de desempenho, no entanto, requer métrica adequada dado o caráter multidimensional do conceito a ser medido.

Segundo Chakravarthy (1986), a medição de desempenho deve espelhar a eficiência do posicionamento da empresa na indústria e propiciar, aos seus administradores, uma referência sobre a qualidade das suas decisões. Alguns autores, entre eles o próprio Chakravarthy, consideram que, em virtude dos diversos aspectos envolvidos, a medição de desempenho pode ser feita por meio de indicadores compostos que integram múltiplas medições das diferentes dimensões envolvidas.

De acordo com Barney (2007), uma empresa apresenta desempenho superior quando consegue criar mais valor econômico do que os seus concorrentes. Apesar

da simplicidade da definição de desempenho apresentada, esta se mostra pouco prática uma vez que valor econômico, definido pela diferença do valor dos benefícios criados para o cliente e os custos de produção incorridos, é um conceito de difícil medição, principalmente no que tange ao valor dos benefícios criados dado que estes envolvem a percepção do cliente em relação aos atributos do produto ofertado. Barney classifica as medidas de desempenho mais comuns em quatro grupos que são quocientes de lucratividade, quocientes de liquidez, quocientes de alavancagem e quocientes de atividade operacional.

O primeiro grupo é formado por indicadores que representam a relação entre uma medida de lucratividade no numerador e uma medida relacionada a um montante de ativos no denominador. São eles Retorno sobre Ativos (ROA), Retorno sobre Capital Próprio (ROE), Margem Bruta, Ganhos por Ação, Preço por Ação e Fluxo de Caixa por Ação.

O segundo grupo é formado por indicadores que representam a capacidade da firma em pagar seus compromissos financeiros de curto prazo, entre eles, a Liquidez Corrente (ativos correntes sobre passivos correntes) e Liquidez Seca (ativo corrente menos estoque sobre passivos correntes).

Já o terceiro grupo, este é formado por indicadores que representam o nível de endividamento da empresa. Como exemplo podemos citar as razões entre Dívida e Ativo, entre Dívida e Capital Próprio e entre Dívida e Fluxo de Caixa.

Finalmente, o quarto grupo é formado por indicadores que representam o nível de atividade operacional da firma que são o Giro de Estoque (razão entre custo do produto vendido sobre estoque médio), Giro do Contas a Receber (razão entre vendas e contas a receber) e Tempo Médio de Recebimento (razão entre contas a receber e vendas média diárias), entre outros.

Os quocientes apresentados acima e suas variações foram objetos de estudos de diversas pesquisas. Varadarajan (1987), em trabalho onde abordou a relação entre diversificação e desempenho, utilizou Retorno sobre Capital Próprio (ROE), Retorno sobre Capital Total (ROC), Taxa de Crescimento de Vendas e Ganhos por Ações, onde os dois últimos, segundo o autor, refletem as taxas de crescimento das empresas e os dois primeiros a produtividade do capital empregado. Brito e Vasconcelos (2003) utilizaram as razões entre Lucro Operacional e Ativo Totais, entre Lucro Líquido e Ativos Totais e entre Lucro Líquido e Receitas Líquidas para analisar a variação de desempenho observada

em empresas em ambientes extremamente turbulentos e obtiveram resultados similares nas três abordagens.

Criado por Stewart (1999), o EVA (*Economic Value Added*) foi concebido como uma métrica de desempenho do valor criado pela empresa para o acionista. Basicamente, trata-se da diferença entre o lucro operacional líquido e o custo do capital operacional envolvido para gerá-lo. De acordo com Damodaran (2002), o valor econômico agregado chamou atenção tanto das empresas interessadas em maximizar os seus valores de mercado como de administradores de carteiras de ações na identificação de empresas com bons projetos do ponto de vista da remuneração dos acionistas. Na sua formulação básica, o EVA é medido da seguinte maneira:

$$\text{EVA} = (\text{retorno sobre capital investido} - \text{custo de capital da empresa}) \times \text{capital investido}.$$

Na fórmula acima, o retorno sobre o capital investido é calculado através da razão entre o lucro operacional ajustado e o capital investido. Segundo Stewart (1999), pode ser necessário fazer até 168 ajustes sobre o lucro operacional contábil antes de usá-lo no computo do Valor Econômico Agregado. O objetivo destes ajustes é eliminar itens contábeis que não são relacionados com os investimentos, mensurar ativos intangíveis e reclassificar algumas despesas, tais como propaganda, como investimento.

Barney (2007) classifica o EVA como uma medida ajustada de desempenho. Segundo o autor, esta classe de medidas corrige algumas distorções na mensuração de desempenho que se baseiam no uso direto dos quocientes contábeis. Essas medidas sofreriam de limitações que estariam associadas à possibilidade dos administradores escolherem métodos contábeis convenientes para a apresentação de bons desempenhos (reduzindo assim a transparência dos demonstrativos de resultados das empresas), ao viés de curto prazo que os resultados contábeis referentes a um determinado exercício possuem e a dificuldade de mensuração dos ativos intangíveis, entre outros. Barney afirma que os efeitos acima mencionados podem ser grandes o suficiente para alterar expressivamente o desempenho relativo das empresas dentro de uma indústria comprometendo a comparação de desempenho entre as mesmas. Como exemplos

alternativos de medidas de desempenho ajustadas, Barney cita o Valor de Mercado Adicionado que, basicamente, consiste em trazer a valor presente os valores futuros do EVA e o Q de Tobin, cujo detalhamento é apresentado no restante desta seção.

Q de Tobin

Com objetivo de criar um indicador que pudesse ser usado como determinante para novos investimentos, Tobin e Brainard (1968) desenvolveram um quociente que veio a ser conhecido como Q de Tobin, variável essa que obteve sucesso em diferentes aplicações em pesquisas nas áreas de economia e finanças. Definido como a divisão entre o valor de mercado de uma empresa e o valor de reposição dos seus ativos, o Q de Tobin representa a razão entre duas medidas de valor de um mesmo elemento, os ativos da empresa. A medida, numa formulação simplificada, pode ser representada pela seguinte expressão:

$$Q = (VMA+VMD)/VRA$$

onde:

VMA = valor de mercado do capital próprio da empresa

VMD = valor de mercado do capital de terceiros da empresa

VRA = valor de reposição dos ativos da empresa

A interpretação do Q de Tobin é simples e baseia-se na própria relação entre o valor de mercado da empresa e o valor dos seus ativos. Se $Q > 1$, ou seja, o valor de mercado da empresa superar o valor de reposição dos seus ativos, entende-se que a empresa seria incentivada a investir uma vez que o valor no mercado do capital investido superaria o custo dos ativos enquanto que se $Q < 1$, a empresa não seria estimulada a investir em novos projetos dado que o capital investido sofreria desvalorização na precificação a mercado, podendo a empresa até adotar uma estratégia de desinvestimento.

A rigor, o Q de Tobin só tem sentido teórico se considerado através do seu valor marginal, conforme formulação inicialmente proposta por seus autores.

Segundo Hayashi (1982), o Q marginal é a relação entre o valor de uma unidade adicional de capital e o seu custo adicional de reposição, enquanto que o Q médio é a razão entre o valor de mercado do capital aplicado e o seu custo de reposição. Hayashi explica que em mercados perfeitamente competitivos e com retornos constantes de escala tanto em instalação quanto em produção, o Q médio é igual ao Q marginal. Alternativamente, se a competição do mercado não se der através de preço, uma das premissas da competição perfeita, o Q médio será maior que o Q marginal, o que seria uma sinalização de que as atividades da empresa proporcionam lucros anormais, como por exemplo, em um posicionamento monopolista.

De acordo com Fama e Barros (2000), a utilização do Q de Tobin oferece desafios ao pesquisador em função das dificuldades em obter dados suficientemente precisos para o cálculo do quociente. Há a necessidade de recorrer a estimativas e importantes considerações metodológicas devem ser feitas ante a possibilidade de utilização de *proxies* que simplifiquem o computo do mesmo.

Lindenberg e Ross (1981) desenvolveram um método para o cálculo do Q de Tobin baseado em dados reais. Segundo os autores, considerando a fórmula apresentada acima, o valor de mercado do capital próprio (VMA) pode ser obtido através da soma dos valores das suas ações. Já o valor médio da dívida (VMD), este pode ser obtido através da soma do valor contábil da dívida de curto prazo com o valor presente dos títulos de longo prazo (considerando principal, maturidade, taxa de juros e taxa de retorno exigido). O valor de reposição dos ativos (VRA), por sua vez, pode ser obtido através da soma do valor contábil dos ativos totais com o valor de reposição das instalações e equipamentos e com o valor de reposição dos estoques, subtraídos do valor histórico das instalações e equipamentos e do valor de histórico dos estoques. Assim, de acordo com Lindenberg e Ross (1981), a formulação do cálculo do Q de Tobin pode ser representada da seguinte maneira:

$$Q = (VMA+VMD)/VRA$$

onde:

VMA = valor de mercado das ações da empresa
 VMD = VCDCP+VPDLP
 VRA = VCAT+VRIE+VRE-VHIE-VHE

onde:

VMD = valor de mercado do capital de terceiros da empresa
 VCDCP = valor contábil da dívida de curto prazo
 VPDLP = valor presente da dívida de longo prazo
 VRA = valor de reposição dos ativos da empresa
 VCAT = valor contábil dos ativos totais
 VRIE = valor de reposição de instalações e equipamentos
 VRE = valor de reposição dos estoques
 VHIE = valor histórico das instalações e equipamentos
 VHE = valor histórico dos estoques

Considerando as dificuldades na estimativa de alguns dos itens utilizados por Lindenberg e Ross (1981), Chung e Pruitt (1994) desenvolveram uma metodologia simplificada para o cálculo de um Q aproximado, no qual o valor de reposição dos ativos (VRA) é o valor do ativo total contábil e o valor de mercado da dívida (VMD) é a soma do valor contábil dos passivos circulantes (VCPC), com o valor contábil dos estoques (VCE) e com o valor contábil da dívida de longo prazo (VCDLP), subtraído do valor contábil dos ativos circulantes (VCAC). A simplificação proposta elimina a necessidade de trazer a valor presente alguns dos itens do cálculo proposto por Lindenberg e Ross além de tornar o cálculo do Q de Tobin facilmente executável através de informações comumente publicadas em balanços financeiros. Assim, de acordo com Chung e Pruitt (1994), a formulação do cálculo do Q de Tobin pode ser representada da seguinte maneira:

$$Q = (VMA+VMD)/VRA$$

onde:

VMA = valor de mercado do capital próprio da empresa
 VMD = (VCPC+VCDLP)-(VCAC-VCE)
 VRA = VCAT

onde:

VMD = valor de mercado do capital de terceiros da empresa

VCPC = valor contábil do passivo circulante

VCDLP = valor contábil da dívida de longo prazo

VCAC = valor contábil dos ativos circulantes

VCE = valor contábil dos estoques

VCAT = valor contábil dos ativos totais

Com objetivo de testar o método proposto, Chung e Pruitt, utilizando 10 amostras com 1.200 empresas americanas cada uma, ajustaram valores de Q de Tobin obtidos através do método de Lindenberg e Ross com os valores obtidos através da simplificação por eles proposta através de uma regressão e constataram que 96,6% do Q de Tobin calculado por Lindenberg e Ross podia ser explicado pelo método simplificado.

De acordo com Fama e Barros (2000), as principais aplicações do Q de Tobin no campo da economia e das finanças estão relacionadas à indicação de oportunidade de investimento, identificação de estrutura de mercado monopolista, ao uso como indicador de valor ou desempenho da firma e ao uso como indicador de oportunidade de crescimento, entre outros.

Por relacionar, de acordo com a formulação simplificada proposta por Chung e Pruitt (1994), valor de mercado ao valor contábil dos ativos, o Q de Tobin será utilizado, neste trabalho, como indicador de percepção de valor do acionista em relação à estratégia adota pela empresa. Além do Q de Tobin, também serão aferidos o Retorno Sobre Capital Empregado (ROCE), Faturamento e Lucro Líquido das empresas e dos seus respectivos grupos estratégicos.