

A IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE DE INVESTIMENTOS NA GESTÃO DE VENDAS

*Carlos Eduardo Zawadzki**

*Paulo Moro**

*Luís Marcelo Martins***

RESUMO:

O presente artigo envolve um estudo bibliográfico, que aborda a importância da análise de investimentos nos processos decisórios, no âmbito das vendas. Para tanto, conceitua e define o termo investimento. Discorre sobre os objetivos da análise de investimentos, bem como sobre a sua utilização para a eficiência na tomada da decisão de toda e qualquer empresa, assim como para a amenização dos riscos. Detecta que nos empreendimentos relativos às vendas, a análise, ou seja, a projeção de resultados é imprescindível para a elaboração de estimativas quanto a expectativa de vendas, gastos e, conseqüentemente, ganhos futuros, podendo ajudar a evitar, em outros, os erros de subestimação dos custos associados a um possível aumento nas vendas. Também “aconselha” na análise do ganho líquido na expansão das vendas (prevendo o quanto do aumento do faturamento restará após a dedução dos gastos necessários para garantir o aumento); e também “ensina” a prever as quantidades necessárias para os investimentos. Conclui que a análise de investimento é ferramenta imprescindível no processo decisório, permitindo a previsão de ganhos, retornos e evitando a viabilização de projetos cujos resultados se traduzam em insucesso e, conseqüentemente, perdas.

PALAVRAS CHAVES: Análise; Investimento; Vendas.

ABSTRACT:

This work involves a bibliographical study on the importance of investment analysis in decision-making processes concerning sales. In order to achieve its proposed goal, it conceptualizes and defines the term investment. It discusses the objectives of the investment analysis and its utilization on the efficient decision-making of any company, as well as on decreasing risks. It detects that in enterprises engaged in sales, the analysis, that is, the projection of results, is essential to the elaboration of estimates as to sales expectation, cost and, consequently, future profits, and it helps to avoid, among others, the mistake of underestimating the costs associated to a possible increase in sales. It also “advises” on the analysis of net profit in the expansion of sales or in the analysis of the net profit to be achieved by the expansion in sales (foreseeing how much of the increased revenue it will remain after the deduction of the necessary expenses to guarantee the increase); and to foresee the necessary amounts for the investments involved. It concludes that the investment analysis is an indispensable tool in the decision-making process, making it possible to foresee profits and returns and avoid the execution of projects which could result in failures and, consequently, in losses.

KEY WORDS: Analysis; Investment; Sales.

*Alunos do curso de Pós-Graduação em Gestão e Estratégia Empresarial do Centro Universitário Filadélfia - UniFil.

**Coordenador do Curso de Graduação de Administração da UniFil, Coordenador e Professor do Curso de Pós-Graduação em Gestão e Estratégia Empresarial. administracao@filadelfia.br

1. Introdução

As empresas são, como asseveram SOUZA e CLEMENTE (1999, p.13), entidades de capital que visam valorização, através da obtenção de lucros e acumulação de capital. A acumulação do capital, conseqüentemente, é revertida em investimentos que, por sua vez, também objetivam acumular capital.

Dessa forma, todo e qualquer investimento realizado escopa, em primeira instância, o retorno do valor investido acrescido de quantia sobressalente (remuneração). Assim sendo, quando as empresas idealizam um novo investimento, o fazem porque esperam e trabalham para o sucesso da operação. Contudo, toda operação que envolva a aplicação de valores (investimentos) em operações desconhecidas, gera incertezas e sempre implicam em correr riscos. Os riscos permanecem durante todo o período em que empresa mantém seu capital aplicado nos investimentos, mas as incertezas podem ser atenuadas ou reduzidas, através de análises que ajudam e/ou determinam a tomada de decisão. São métodos que são utilizados pela engenharia econômica com o propósito de determinar o grau exato ou aproximado do risco, que compreende um fator imprescindível para a tomada de decisão sobre o investimento.

Nesse contexto, considera-se que eficiência na tomada de decisões de toda e qualquer empresa, que deseja amenizar os riscos inerentes aos investimentos, requer vasto conhecimento sobre a análise de investimentos, bem como dos diferentes métodos através dos quais se pode apontar a melhor opção.

Assim, norteando-se pelas obras de diferentes autores, busca-se com este artigo, respaldar a importância da utilização dos diferentes métodos de análise econômico-financeira, as quais visam relacionar resultados projetados para Fluxo de Caixa de alguns anos, com o valor destinado ao investimento.

2. A Análise de Investimentos e sua Importância

Toda e qualquer aplicação de recursos efetuada por uma empresa estará relacionada à busca de uma contrapartida. Assim, os empresários e/ou gestores de organizações buscam maximizar o retorno dos investimentos feitos, sejam eles aplicados nos mais diversos projetos ou áreas da organização.

No que se refere ao investimento na gestão das vendas, este assume algumas conotações diferenciadas, contudo, sem fugir do contexto básico do investimento e de toda a análise necessária para a viabilização.

Segundo MIRANDA (1976, p.1.144), a venda compreende o "ato ou efeito de vender", e vender, por sua vez, corresponde a "alienar; ceder por certo preço, trocar por dinheiro; negociar". De acordo com CHURCHILL Jr. e PETER (2000, p.518), os esforços de venda precisam ser administrados, governados por um plano de vendas, uma declaração formal das metas e estratégias de vendas, cuja elaboração e controle compreendem as atividades básicas da administração de vendas. Essa administração, de acordo com a Associação Americana de Marketing (apud LAS CASAS, 1999, p.18), compreende:

(...) o planejamento, direção e controle de venda pessoal, incluindo recrutamento, seleção, treinamento, providências de recursos, delegação, determinação de rotas, supervisão, pagamento e motivação, à medida que estas tarefas se aplicam a força de vendas (LAS CASAS, 1999, p.18).

Assim, para o mesmo autor (p.61), é função do gerente de vendas o desenvolvimento e implementação do planejamento de vendas. Nesse contexto, a administração vai mais longe e adentra à esfera da análise do investimento, pois esta é imprescindível no processo decisório e no sucesso da operação. Segundo o SEBRAE, investimento corresponde:

Aplicação de recursos monetários em empreendimentos, com o objetivo de geração de lucros, em geral a longo prazo. O termo aplica-se tanto à compra de máquinas, equipamentos, edificação e imóveis para a instalação de unidades produtivas, como à compra de títulos financeiros. Em sentido estrito, investimento significa a aplicação de capital em meios que levam ao crescimento da capacidade produtiva, ou seja, em bens de capital (CIESP, 2005, p.1).

MANDARINO (2005, p.1) concorda e afirma que "...o investimento empresarial deve gerar valor", com o objetivo de aumentar a riqueza dos proprietários (sócios ou acionistas)". Para SOUZA e CLEMENTE (1999, p.12), a empresa, independentemente de sua ênfase (política, econômica, administrativa, técnica, contábil ou sociocultural), é "...sempre um conjunto integrado e interdependente, com objetivo(s) comum(ns)", orientada para a acumulação de capital; uma entidade de capital que tem como principal objetivo a valorização". Nesse contexto, os investimentos são realizados com a finalidade de valorizar, acumular e aumentar o capital através de lucro.

Para os autores, o capital compreende o valor pelo qual a empresa pode ser vendida. Conceito que traduz o inconveniente de depender da conjuntura econômica, do ritmo dos negócios e das expectativas.

Suponha-se que o capital total investido em certa empresa em determinada época seja X_1 e que, decorrido certo tempo, o capital que pode ser recuperado seja X_2 . Então, o capital (líquido) acumulado (ou desacumulado) no período é a diferença ($X_2 - X_1$). De modo geral, espera-se que haja acumulação de capital e não desacumulação, mas esta até poderia ser aceita em condições anormais. Portanto, as empresas acumulam capital quando se valorizam em termos de mercado, e desacumulam quando perdem valor (SOUZA e CLEMENTE, 1999, p.14).

Desta forma, o lucro obtido (toda forma de ganho) com o próprio negócio é normalmente a principal fonte de valorização do capital. Cabe salientar que, valor líquido compreende, segundo SOUZA e CLEMENTE (1999, p.14-15), "o lucro obtido em certo intervalo de tempo é o valor líquido que, quando não são feitas retiradas pelos proprietários, é somado ao capital". Contudo, cabe acrescentar que, a empresa pode obter valorização por meio de outras origens, as quais vão além da acumulação de resultados positivos de suas atividades, pois a valorização da empresa, ou a acumulação realizada, pode ser fortemente influenciada por fatores de mercado, os quais afetam de forma diferenciada os ramos de negócios e empresas, e influenciam globalmente a economia.

Nesse contexto, WOILER e MATHIAS (1996, p.154) enfatizam que a avaliação do investimento é uma das tarefas mais importantes que se associam ao projeto de viabilidades, pois "...o total a ser investido é muito relevante em termos de viabilidade". SANVICENTE e MELLAGI FILHO (1988, p.18), relatam que a análise é fundamental, pois a previsão dos resultados do investimento depende da capacidade de prever "a taxa de retorno, ou taxa de variação ou de crescimento do valor do objeto de aplicação". Contudo, a

previsibilidade de valores ou resultados depende da natureza “dos eventos a que os valores estão associados, da disponibilidade de informações a seu respeito, da influência de agentes econômicos sobre os eventos e da capacidade de análise dos investidores”.

Nesse sentido, WOLNER e MATHIAS (1996, p.155) alertam que “...alguns dos valores do projeto podem ser determinados de modo relativamente rápido e com razoável grau de decisão, ao passo que outros serão de determinação difícil e, freqüentemente, imprecisos”, pois, para eles:

(...) parece haver uma tendência para se subestimarem os gastos de investimentos, uma vez que o clima interno da empresa, ao estimar um projeto, corresponde mais a um processo político de favorecer preferências (incluindo logicamente os choques de interesses) do que a uma análise fria em relação ao projeto. Por outro lado, os executivos têm interesse em que o verdadeiro valor não seja conhecido, para não serem controlados depois (WOLNER e MATHIAS, 1996, p.155).

Por esse motivo, esses mesmos autores, salientam a importância de assegurar o controle permanente da qualidade dos dados levantados, cujas principais fontes de informação se concentram nas experiências já vivenciadas, nos valores informados por fornecedores e no uso dos serviços de consultorias especializadas. Acrescentando que, os investimentos estão sempre associados às incertezas, o que convém à alocação de estimativas de erro para cada parcela de valor investido, ou seja, a estimativa de erro concentra uma tolerância do valor estimado, o valor de contingência, Assim sendo, a contingência, para WOLNER e MATHIAS (1996, p.155), “...depende do grau de incerteza que se possui sobre determinada informação: informações precisas terão contingências pequenas e vice-versa”. Contudo, para tais autores, independentemente das contingências estabelecidas para cada item do investimento, recomenda-se a fixação de um valor destinado aos gastos imprevistos, que, em geral, têm a ordem de 10 ou 15% do valor total a ser investido.

HUMMEL e TASCHNER (1995, p.21) acrescentam que a importância da análise econômica se faz presente em todos os tipos de tomadas de decisão, pois também se traduzem por análises de investimentos. Segundo eles, toda e qualquer empresa, seja ela comercial, prestadora de serviços, industrial, sempre terá a necessidade de decidir sobre substituição de equipamentos ou suprimentos e materiais, lançamentos de novos produtos etc., que também se caracterizam como investimentos, pois requerem a disponibilização de valores, e a tomada de decisões. Nesse contexto, segundo estes, é imprescindível a atuação da Engenharia Econômica, conjunto de técnicas que permitem a comparação, de forma científica, entre os resultados de tomadas de decisão referentes a alternativas diferentes, as quais devem ser analisadas, em termos quantitativos, ou seja, após serem verificadas todas as variáveis que influenciam no sistema estudado, a escolha deve sempre optar pelas alternativas mais econômicas, as “alternativas de investimento”, pois exigem sempre a inversão de capital.

Para MANDARINO (2005, p.1), a Análise Econômico-Financeira “...assume importância fundamental no processo decisório”, pois se constitui num instrumento tanto para a avaliação de desempenho quanto para oferecer os indicadores das perspectivas econômico-financeiras da empresa”. Para ele, a Análise Econômico-Financeira se divide em duas fases distintas: de natureza retrospectiva e de natureza objetiva. A primeira fornece o feedback para o exame da eficácia das decisões financeiras tomadas no passado e da efici-

ência com que foram executadas; e a segunda favorece a criação de cenários e de expectativas que se associam ao desempenho econômico-financeiro no futuro, vislumbrando os riscos. Dessa forma, tal análise constitui-se em um poderoso instrumento de apoio, tanto para tomadas de decisão quanto para reformulações de estratégias empresarias, pois permite estimar o potencial de criação de valor.

Para SOUZA (2003, p.1), atualmente a análise de investimentos pode ser dividida em quatro ramos interdependentes:

Avaliação Econômica, que tem como base os conceitos de valor do dinheiro no tempo (conceito moderno de lucro) e de fluxo de caixa (FC). Segundo o autor, "...os mais importantes desses métodos são o do valor atual (VA) e o da taxa interna de retorno (TIR)", que se baseiam no desconto dos FCs e no método do valor anual equivalente (VAE), baseado na uniformização de FCs, os quais por sua vez são constituídos por entradas e saídas efetivas de caixa, obtidas pela melhor estimativa. A aplicação desses métodos resulta no retorno do investimento expresso pelo valor atual, calculado através da taxa de atratividade do investidor, da taxa interna de retorno do investimento ou pelo valor anual equivalente, que também calcula a taxa de atratividade do investimentos.

Análise de Sensibilidade: o objetivo é identificar as variáveis estratégicas do empreendimento, cujas variáveis chaves compreendem aquelas que provocam uma intensa variação, ou seja, sensibilidade no retorno do projeto ou possuem um alto risco e incertezas nas suas estimativas.

Análise de Risco: Compõe-se da técnica analítica e da simulação de Monte Carlo, que trabalha com as variáveis estratégicas selecionadas pela análise da sensibilidade e fornece a distribuição de probabilidade de todos os retornos possíveis como resultado. Para o autor, esse método de análise assume singular importância, porque responde questões do tipo: "...qual a probabilidade de retorno do projeto ser superior à rentabilidade exigida pelo empreendedor?" Além de fornecer respostas de forma mais ilustrativa a outras questões; é a vantagem que tem sobre a resposta "pontual" fornecida pela avaliação econômica. Cabe ressaltar que:

(...) o conceito de valor esperado, usado na análise de risco pondera os resultados possíveis por suas probabilidades de ocorrência, o que, para muitos analistas, leva em conta adequadamente, os riscos. Entretanto, para o investidor, risco não é somente uma função de distribuição probabilística do retorno financeiro, mas também da magnitude do capital exposto à chance de perda econômica (SOUZA, 2003, p.2).

De tal forma que, o uso exclusivo do valor esperado na tomada de decisão implica na indiferença do investidor em relação ao montante aplicado e ao potencial de lucro ou perda do negócio. Nesse contexto, a teoria da utilidade complementa as técnicas citadas.

Teoria da Utilidade: Utiliza a função ou curva da utilidade, a qual descreve o comportamento (aversão, indiferença ou inclinação) do investidor ao risco e conceitos de equivalente certo, que quantificam as atitudes do investidor ante o risco, e de tolerância ao risco, que mede a propensão ao mesmo.

Cabe acrescentar que a teoria da utilidade mostra as implicações de melhoria de qualidade das decisões, tanto para a diluição do risco como para a diversificação do risco, mediante a otimização de um portfólio de investimentos. O autor ainda menciona a grande importância da análise de risco e da teoria da utilidade no processo de decisão, técnicas amplamente empregadas no setor de petróleo.

No contexto das vendas, o Banco do Brasil – BB (2005, p.1) elucida que os empresários ao pensar no futuro, devem elaborar a projeção dos resultados, imprescindível na elaboração de estimativas quanto à expectativa de vendas, gastos e, conseqüentes, ganhos para os próximos meses e/ou anos, os quais podem ajudar a evitar, por exemplo, erros de subestimação dos custos associados a um possível aumento nas vendas; ou ajudar na análise do ganho líquido da expansão nas vendas (prever o quanto do aumento do faturamento restará após a dedução dos gastos necessários para garantir o aumento); e prever as quantidades necessárias para o investimentos.

Para o Instituto de Estudos Financeiros - IEF (2005, p.2), a análise de investimento empresarial é importante, porque permite subsídios para a definição do projeto de investimento mais rentável; calcula a rentabilidade de um determinado projeto de investimento; determina o volume mínimo de vendas que um projeto de investimento precisa gerar para que possa ser rentável; e define o tamanho ideal de um projeto de investimento. Segundo ele, os métodos de análise de investimento se dividem em dois grupos: métodos práticos e métodos analíticos. Os métodos práticos (taxa de retorno contábil e tempo de retorno) são simples, mas imprecisos e, embora sejam muito utilizados, principalmente, por pequenas e médias empresas, podem conduzir a decisões erradas. Os métodos analíticos (Valor Presente Líquido - VPL e a Taxa Interna de Retorno -TIR), que como citado, têm por base o valor do dinheiro no tempo, são mais consistentes, e podem ser enriquecidos com técnicas mais sofisticadas, como, por exemplo, árvore de decisão, análise de Monte Carlo, regra de Laplace e regra de Hurwicz, entre outras.

3. Conclusões

44

O estudo acerca da análise de investimentos empresariais que tem como propósito a geração de valores, e como objetivo principal a maximização da riqueza dos proprietários, atividade empresarial financiada por valores oriundos de crédito e/ou capital de giro, os quais devem proporcionar retornos suficientes para remunerar as fontes de capitais (credores e proprietários) e auto-sustentar o crescimento dessa atividade, revelou que os riscos inerentes aos investimentos são eliminados, atenuados ou minimizados quando da utilização dos diversos métodos destinados à previsão do retorno do valor a ser investido, imprescindível para o desenvolvimento do processo decisório, constituindo-se em um valioso instrumento de avaliação de desempenho, que oferece à empresa os indicadores das perspectivas econômico-financeiras acerca dos futuros empreendimentos.

Assim, a tomada de decisões sobre projetos de investimentos deve, impreterivelmente, ser precedida de cuidadosa análise por parte da empresa, através dos seus analistas econômico-financeiros, visando propiciar subsídios para a definição do projeto de investimento viável e, portanto, mais rentável deve: calcular a rentabilidade de determinado projeto de investimento; determinar o volume mínimo de vendas e/ou serviço, que o projeto de investimento precisa gerar para se tornar viável; e definir o tamanho ideal para o projeto de investimento. São aspectos vitais para o sucesso de toda e qualquer empresa atuante no ramo de vendas.

Cabe ressaltar a identificação dos métodos de análise de investimento, os quais se dividem em dois grupos: métodos práticos e métodos analíticos. Os primeiros (práticos) compreendem a taxa de retorno contábil e o tempo de retorno, que são simples, porém imprecisos. Eles, embora muito utilizados, por pequenas e médias empresas, podem conduzir a decisões equivocadas.

Os segundos (analíticos): Valor Presente Líquido - VPL e a Taxa Interna de Retorno -TIR, que se baseiam no valor do dinheiro no tempo, são mais consistentes, além de poderem ser enriquecidos com técnicas mais sofisticadas, como, por exemplo, árvore de decisão, análise de Monte Carlo, regra de Laplace e regra de Hurwicz, entre outros.

Finalizando, cabe acrescentar que, a análise dos investimentos, como veículo para demonstrar as probabilidades a cerca dos riscos que envolvem cada projeto, especialmente, os projetos de investimento em vendas, assume singular importância no processo decisório, pois, como afirma SOUZA (2003, p.2), "...para o investidor, risco não é somente uma função de distribuição probabilística do retorno financeiro, mas também da magnitude do capital exposto à chance de perda econômica".

Referências

BRASIL, Banco do. Projeção de Resultados. 2005. Disponível em: <http://www.bb.com.Br/appbb/portal/emp/mpe/PlanejaFinProjecaoResult.jsp>. Acessado em 03.11.2005.

CHURCHILL Jr. Gilbert A.; PETER, J. Paul. *Marketing: criando valor para os clientes*. São Paulo: Saraiva, 2000.

HUMMEL, Paulo Roberto Vampré; TASCHNER, Mauro Roberto Black. *Análise e Decisão sobre Investimentos e Financiamento*: Engenharia Econômica – Teoria e prática. 4.ed. (ampliada com modelo de determinação da inflação interna da empresa e modelo de resolução com taxa de inflação múltipla). São Paulo: Atlas, 1995.

IEF – Instituto de Estudos Financeiros, 2005. INVESTIMENTO. Disponível em: <http://www.ief.com.br/investim.htm>. Acessado em: 04.11.2005.

LAS CASAS, Alexandre Luzzi. *Administração de Vendas*. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

MIRANDA, Augusto. *Dicionário 2001 do Homem Moderno*. São Paulo: Focus, 1976.

MANDARINO, Domenico. *Análise Econômico-Financeira de Empresas*. Disponível em: http://www2.uerj.Br/~faf/extensao/analise_empresas.htm. Acessado em: 03.11.2005.

SANVICENTE, Antonio Zarotto; MELLAGI FILHO, Armando. *Mercado de Capitais e Estratégias de Investimento*. São Paulo: Atlas, 1988.

SOUZA, Alceu; CLEMENTE, Ademir. *Decisões Financeiras e Análise de Investimentos: fundamentos, técnicas e aplicações*. São Paulo: Atlas, 1999.

SOUZA, Pétain Ávila de. *Status da Análise de Investimento*. Disponível em: http://www.ietec.com.Br/ietec/techoje/techoje/mineracao/2003/01/24/2003_01_24_0002.2xt/template_interna. Acessado em: 03.11.2005.

WOILER, Sansão; MATHIAS, Washinton Franco. *Projetos: planejamento, elaboração, análise*. São Paulo: Atlas, 1996.