

Portfólio e estratégia

Estratégia é um tema constante no campo das finanças corporativas. Para não voltar muito no tempo, o livro *Orçamento Empresarial*, de Glen Welsh, já em 1958 dedicava seus primeiros capítulos à integração entre as diferentes áreas de finanças corporativas com base na estratégia geral definida pela empresa. Além de um tema de interesse constante, é também aquele em que as revisões se fazem sempre necessárias para que tal integração não seja perdida de vista.

Nesse campo de revisões, podemos fazer inicialmente um interessante paralelo entre estratégia, finanças corporativas e *portfólios*. Nos estudos sobre investimentos, sabemos que as decisões devem ser tomadas sempre com a perspectiva de *portfólios* de investimento. Desse modo, a agregação de um novo investimento ao *portfólio* não é analisada sob a óptica das características individuais desse novo investimento, mas sim da contribuição que ele trará ao resultado geral. Igualmente, alterações no comportamento desses investimentos são observadas sob essa visão, quando então a análise se vale de indicadores estatísticos como os de co-integração e correlação.

As diferentes áreas de uma empresa tratadas sob o título genérico de finanças corporativas também devem ser analisadas sob a mesma óptica. Assim, a gestão do capital de giro e as decisões de financiamento e investimento, entre outras, podem ser observadas como com-

ponentes de um *portfólio*. A análise relevante refere-se ao impacto que cada decisão tem sobre o conjunto, e não apenas seu resultado individual. Com esse recurso, evitamos que cada área busque objetivos próprios nem sempre condizentes com a estratégia geral. E qual é o mecanismo de integração desse grande *portfólio*? A estratégia empresarial. Ela será o guia para que todas as áreas da empresa busquem, de forma coordenada e harmônica, o objetivo comum.

É interessante apontar que temos aqui um conflito com a teoria financeira clássica, que separa claramente, por exemplo, as decisões de financiamento das de investimentos. Mesmo que não preconizemos a integração total, é importante ressaltar que essa visão pode levar a decisões conflitantes. Desse modo, defendemos a necessidade de uma integração entre as decisões financeiras, unificadas pela estratégia empresarial, o que, inclusive, contribui para a redução dos riscos.

Essa nova visão decorre, em parte, das alterações que observamos nos últimos anos no ambiente em que vivem as empresas. Quanto maior a sofisticação nos produtos financeiros, maior a globalização e maiores os riscos. E é fundamental lembrar que a fonte dos riscos não está no passado da empresa, mas sim no futuro. São as relações e os contratos futuros que determinam o risco ao qual a empresa está exposta. E eles decorrem diretamente da estratégia.



William Eid Junior
FGV-EAESP