

# Poli Business Review

outubro de 2020

1ª edição

**Juros negativos**  
as novas tendências  
do mercado mundial

**Moats**  
o que dita os objetivos  
de uma empresa?

**Transformação verde**  
pandemia do coronavírus e  
novos padrões de consumo

**Hostile Takeovers**  
os mecanismos de ata-  
que e defesa em M&A



O que é

verticalização

e por que ela é fundamental  
para os planos de saúde?

**Poli Business Review**

primeira edição

2020

# editorial editorial editorial

Em um projeto que reúne os quatro grupos de extensão da liga corporativa da Poli, a Poli Business Review vem para se tornar um veículo de informação para o estudante politécnico. A revista trará semestralmente matérias com conteúdos atuais e tendências para o mundo dos negócios, economia e política.

Em sua primeira edição, contará com matérias que abordam temas como o cenário global de redução das taxas de juros, tomadas de controle em empresas e a relevância da construção de barreiras de entrada para os negócios. Além disso, também passará por outros temas recorrentes, como a interferência estatal no mercado farmacêutico e como a verticalização tem sido fundamental para a eficiência das empresas de plano de saúde.

## primeira edição outubro 2020

---

revista sem fins comerciais  
desenvolvida entre abril e  
setembro de dois mil e vinte



# sumário

# sumário

# sumário

**03** **Taxas de juros negativas:**  
entendendo os novos rumos da economia mundial

**11** **Verticalização dos planos de saúde**

**23** **Construir Moats é a chave para o sucesso?**

**30** **Transformação verde**

**36** **Como a Gestão de Processos te ajuda a tomar melhores decisões**

**42** **Projetos POLI USP**

**06** **A call do século**

**16** **Apple:**  
da garagem de Steve Jobs ao trilhão

**26** **Interferência estatal no mercado farmacêutico**

**33** **Hostile Takeovers & Poison Pills**

**40** **5 passos práticos para começar a usar a Gestão de Processos em seu negócio**

[clique no título para ser direcionado](#)

# 03

## Taxas de juros negativas:

entendendo os novos rumos da economia mundial

João Pedro Morais  
Engenharia Mecânica  
Poli Finance



Desde a crise financeira mundial de 2008, a tendência decrescente da taxa de juros ficou ainda mais explícita. A crise de inadimplência dentro do setor imobiliário que afetou o mercado estadunidense intensificou o movimento de taxas de juros negativas, nos quais bancos centrais de inúmeros países tentavam controlar temporariamente a caótica situação. Uma medida, a princípio, passageira, manteve-se vigente ao longo dos últimos anos, em um cenário de desaceleração do crescimento global, em linha com uma guerra comercial protagonizada pelas duas principais economias mundiais: Estados Unidos e China.

Dessa maneira, devemos entender de que forma esse processo se desencadeou, para uma melhor com-

preensão da conjuntura econômica atual. O desespero provocado pelos novos desdobramentos dessa guerra comercial fez com que investidores ao redor do mundo passassem a investir em ativos extremamente seguros. Dentro desse contexto, não há nada melhor do que títulos de dívida de países desenvolvidos. E assim como tudo que rege o mercado, a lei da oferta e da demanda mais uma vez consegue elucidar esse cenário. Com o aumento da procura por títulos de dívidas, o rendimento deles, que é inversamente proporcional a demanda, também caiu. Assim sendo, podemos observar ao redor do mundo mais de U\$15 trilhões investidos em aplicações com rendimento negativo, principalmente na Europa.

A perspectiva futura que vem se desenhando é, portanto, de uma economia mundial com juros negativos. Inexoravelmente a esse processo, o mercado financeiro passará por um processo de reinvenção de como e onde as pessoas passarão a investir seu capital. Olhando para o Brasil, onde tivemos há relativamente pouco tempo uma taxa de juros na casa dos dois dígitos, parece ser irreal estarmos discutindo juros negativos. Apesar dessa aparente excentricidade, esse movimento já chegou no mercado brasileiro. A taxa de juros básica da economia brasileira vem atingindo patamares de baixa históricos, agora em 5,5% (27/10/2019), e a tendência é de que esse valor diminua ainda mais.

Nesse quadro global, o atual ciclo econômico vem dando sinais de encerramento. Em julho de 2019, o Fed (Federal Reserve, banco central estadunidense) cortou ainda mais os já baixos juros do país, com o intuito de estimular a economia em meio a esse entrave comercial com a China. Ademais, o BCE (Banco Central Europeu), até então comandado por Mario Draghi, baixou a taxa de juros de -0,4% para -0,5% ao ano, além de ter retomado a operação de afrouxamento quantitativo, no qual o BCE injeta dinheiro na economia recomprando títulos públicos e privados no mercado.

Apesar desse novo rumo do mercado mundial, ainda pode parecer inexplicável os investidores estarem dispostos a perder dinheiro ao



**A perspectiva futura que vem se desenhando é, portanto, de uma economia mundial com juros negativos.**

longo do tempo. Não poderíamos argumentar dizendo que há diversas outras aplicações que valeriam muito mais a pena, sem haver a necessidade de se perder dinheiro?

Na verdade, o pânico dentro do mercado é tão alto e alarmante que pode ser compreendido ao observarmos diversos países que possuem economias basicamente sem inflação e que, a partir de um simples choque, poderiam entrar em recessão, causando danos ainda maiores. Pois bem, por que alguém investiria em ações de alguma empresa se a perspectiva da economia também é de encolher? A lógica por trás disso tudo é minimizar o prejuízo, tendo como pelo menos mensurar a perda futura. Além disso, em um horizonte de contínua queda na taxa

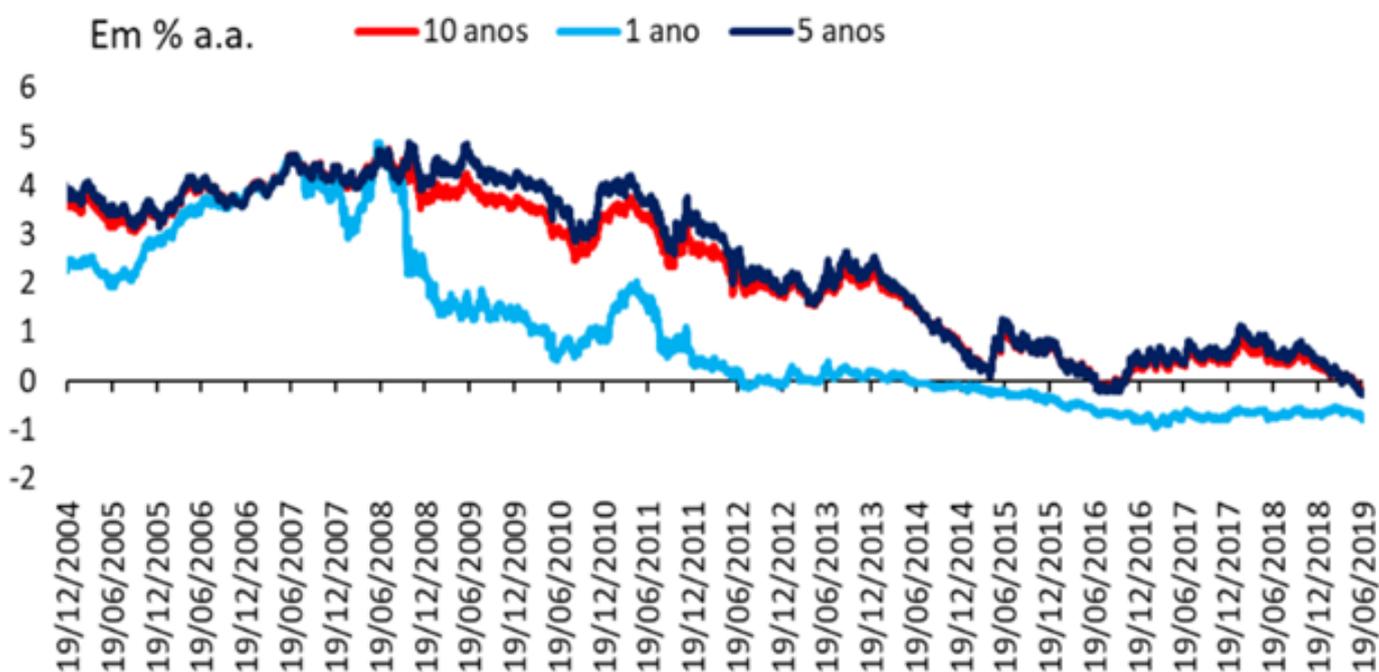
de juros, os próprios rendimentos atuais estão acima dos projetados.

A grande questão por trás dessa nova tendência mundial é se de fato essas mudanças surtirão um efeito positivo, enquanto as políticas fiscais e econômicas de cada país não forem também reformadas. Não obstante, o principal ponto a se destacar ainda é o processo de desaceleração econômica mundial, ao passo que ao se atacarem mutuamente, tanto os Estados Unidos como a China comprarão menos do mercado

global, enquanto as pessoas também gastarão menos e pouparão mais. O Brasil, em meio a essa conjuntura, fica em uma posição extremamente delicada. Apesar da taxa de juros básica da economia ainda não ser negativa, temos uma inflação acima da média dos países ricos, além de uma forte dependência em relação às grandes potências. Reformas importantes estão sendo aprovadas em nosso país, porém o futuro ainda aparenta ser incerto, vago e turbulento.

[voltar ao sumário](#)

## evolução dos juros europeus (government bond)



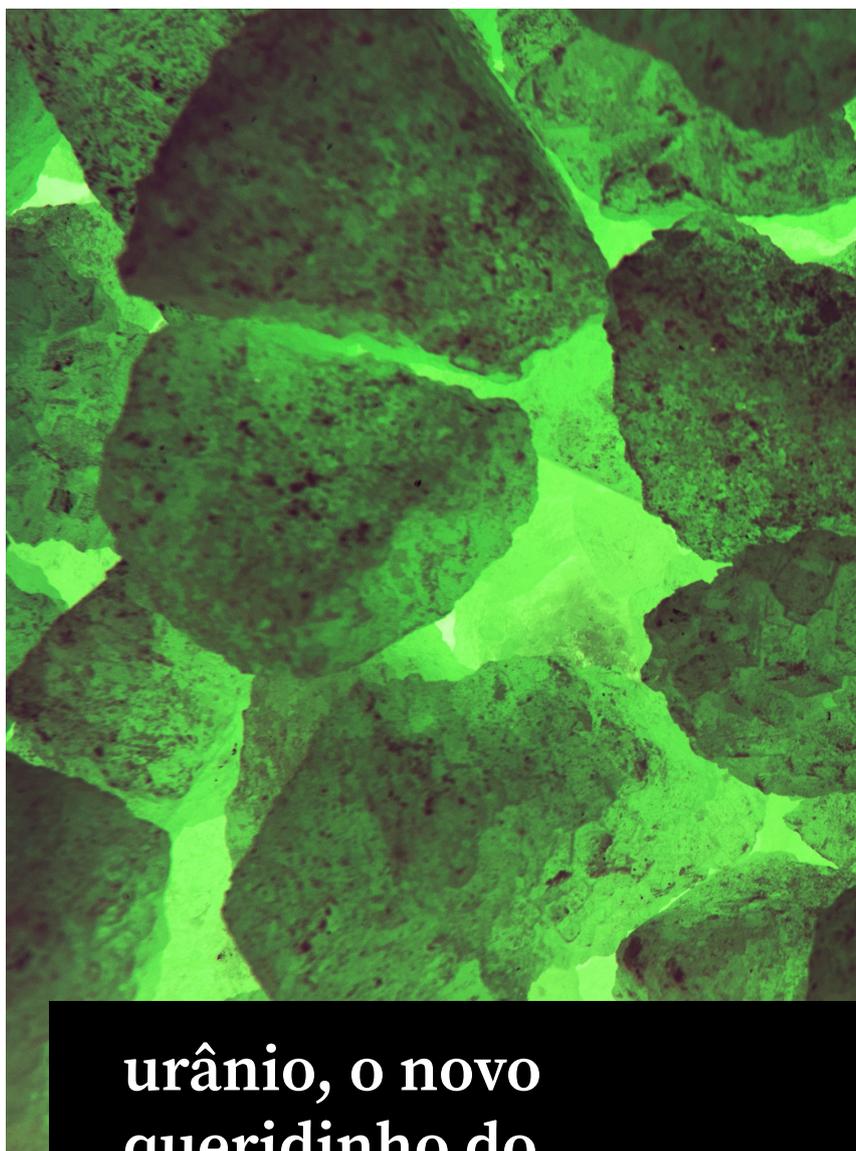
# 06

## A call do século

**Bruno Passos Gaeta**  
Engenharia de Produção  
Grupo de Negócios da Poli



Não é novidade para ninguém que todos os dias entram em moda novos produtos no mercado, que chamam a atenção dos investidores por seus retornos estratosféricos em um curto período. Tulipas, petróleo, ouro e, mais recentemente, o Bitcoin são alguns exemplos de produtos que fizeram novos milionários da noite para o dia, mas que com o tempo tiveram seus valores deteriorados e normalizados. Bolhas financeiras são fenômenos extremamente comuns em mercados dinâmicos e, por isso, exigem dos investidores atenção redobrada ao analisar um ativo. É necessário saber diferenciar o que é visão do que é *bullshit*. Você já deve ter ouvido falar do mais novo queridinho do mercado, o Urânio, e, se por acaso, você é de outro planeta e nunca ouviu falar sobre



### urânio, o novo queridinho do mercado

isso, vou explicar porque, na visão de muitos investidores, esse mercado não é mais uma bolha financeira e possui um potencial sustentável gigantesco.

A tese sobre o mercado de urânio é relativamente simples e baseia-se, resumidamente, em uma diminuição da oferta e um aumento da demanda, associados a compradores praticamente insensíveis ao preço. Olhando sob essa perspectiva, parece óbvio que o preço do produto vai disparar. Entretanto, como todo mercado o de urânio possui suas

particularidades que devem ser devidamente estudadas e analisadas antes de abraçar uma tese de um *Bull Market*. Um dos maiores apoiadores e divulgadores da tese de urânio é o investidor bilionário Rick Rule, que fez sua fortuna investindo em ações de empresas de commodities e, um de seus maiores e mais bem sucedidos investimentos foram em papéis ligados a empresas de urânio, há cerca de 15 anos atrás quando houve o último *Bull Market* do produto. Rick assiste ao cenário atual e afirma que há muitas similaridades com o último *Bull Market* e por isso está apostando pesado que os preços irão disparar em um cenário ainda mais poderoso e duradouro que no passado.

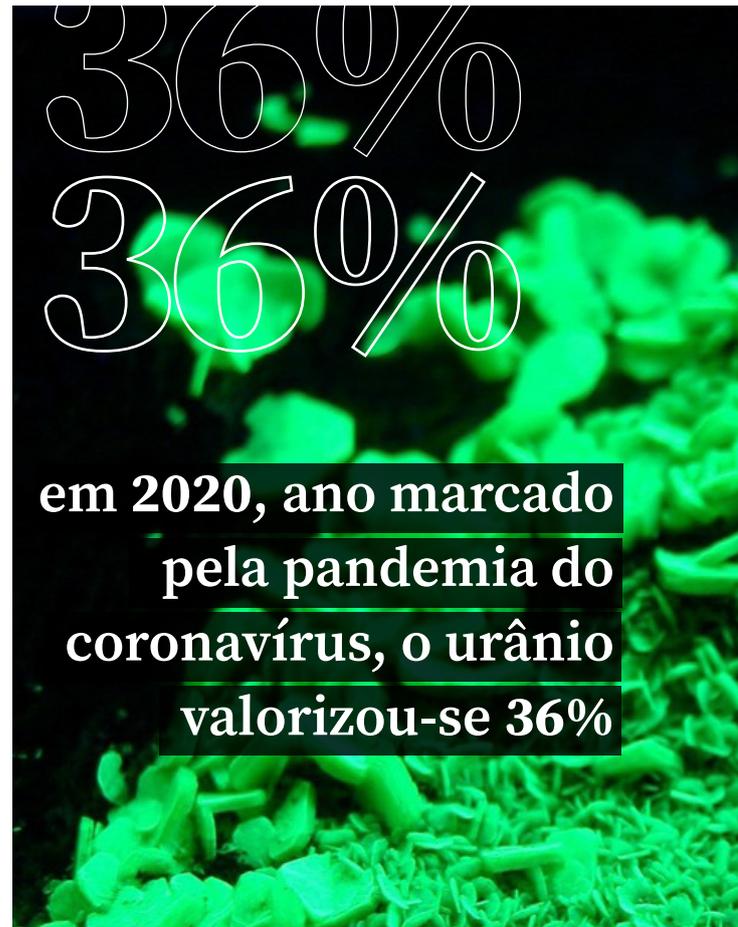
A dinâmica do mercado de urânio é relativamente diferente de outros mercados de commodities por uma simples razão: é possível vaporizar uma cidade inteira com um pouco do material devidamente enriquecido. Por conta de ser um material extremamente perigoso e tóxico, seu mercado é de nicho, extremamente regulamentado e controlado. Suas principais esferas em sua cadeia produtiva são a mineração, o refino e a venda, cujo principal destino é a geração de energia elétrica. Atualmente, cerca de 10% de toda energia elétrica mundial provêm dos 413 reatores em operação pelo mundo e, levando-se em conta a crescente demanda por eletricidade, muitos acreditam que essa porcentagem deve crescer, e muito. Um dos principais *drivers* para

**“Atualmente, cerca de 10% de toda energia elétrica mundial provêm dos 413 reatores em operação”**

essa valorização esperada do minério é a combinação de um mercado que já é deficitário, já que somente 90% da atual demanda é atendida, com uma expectativa do aumento de reatores nucleares pelo mundo. Cerca de 49 reatores estão sendo efetivamente construídos ao redor do globo, mas, de acordo com “*The World Nuclear Association (WNA)*”, há 30 países em que a energia nuclear está sendo considerada, planejada ou sendo adotada pela primeira vez, e há cerca de 20 países que em algum momento expressaram interesse em desenvolver programas nucleares. Os mais otimistas falam que o número de reatores vai, no mínimo, dobrar nos próximos 10 a 20 anos, o que implicaria em um aumento vertiginoso da demanda, visto que o urânio não tem substituto e reatores que acabam de ser ligados necessitam de uma carga de combustível cerca de três vezes

maior que um reator que já está em operação. Além disso, outro fator que merece destaque e que, possivelmente, alterará o preço do minério são os cortes na produção que estão sendo feitos pelas maiores mineradoras do setor. A Kazatomprom, uma das maiores produtoras mundiais de urânio, já anunciou em suas últimas conferências para investidores que pretende aplicar cortes de 20% a sua produção no período de 2018 a 2021, o que vem sendo seguido à risca. A Cameco, outra gigante do setor, também está desacelerando sua produção e optou por interromper a produção em algumas de suas minas como McArthur River, conhecida como o maior depósito de urânio no planeta. Atualmente a maior parte das minas do mundo só funciona por causa de contratos antigos, que congelaram o preço do minério acima dos 70USD/Lb. Com o vencimento desses contratos, espera-se que mais minas tenham sua produção interrompida, já que o preço atual do minério no mercado spot é um pouco acima dos 30USD/Lb, ou seja, os custos de produção superam o preço de venda, tornando a maior parte das operações inviáveis. Diante dessa situação insustentável de aumento da demanda e redução da oferta, não precisamos ser nenhum “MBA in Economics” para saber que só há um caminho para o urânio: subir e, ao que tudo indica, muito.

Enquanto o COVID-19 massacra os preços de ativos e commodities no conturbado ano de 2020, o urânio



saiu em disparada e somente nesse ano valorizou-se 36%. Os fortes ganhos em meio a pandemia global foram fruto do relativo equilíbrio na demanda das usinas, já que desligá-las e ligá-las novamente é uma tarefa complexa e cara e, das paralisações nas minas, que eliminaram mais de um terço da produção global anual de um mercado que já apresentava déficits. Vale a pena destacar que no ano passado o consumo do metal foi por volta de 200 milhões de libras enquanto sua produção ficou próxima das 140 milhões de libras e, com a paralisação de várias minas ao redor do mundo, inclusive de Cigar Lake (a segunda maior mina do mundo já que McArthur River está com atividades suspensas) es-



pera-se que o déficit que já era grande, fique ainda maior. Surpreendentemente, tudo parece conspirar para uma alta nos preços pois o cenário atual levou a mais um poderoso driver que é o temor em relação ao abastecimento futuro devido a problemas logísticos. As empresas de eletricidade que, geralmente, mantêm estoques razoáveis, estão receosas por conta da paralização de navios, aviões e caminhões que podem comprometer o fornecimento do material, aumentando, ainda mais, o déficit. Novamente, recaímos sobre os conceitos de oferta e demanda e, como você já deve ter notado, permeiam toda essa tese. Agora, antes que você, desesperadamente, corra atrás de ações,

ETFs ou fundos ligados a esse mercado e deposite todas suas reservas esperando ficar milionário nos próximos anos, lembre-se que nem tudo é um mar de flores. Alguns estudiosos defendem que mesmo com esse cenário que parece extremamente favorável à valorização do metal, os preços não reagirão, simplesmente porque a tecnologia nuclear está estagnada e defasada, sendo, gradualmente, substituída por tecnologias renováveis como a eólica e solar. E, de fato, ao analisarmos o último “*World Nuclear Report*” vê-se que a produção elétrica dessas tecnologias aumentou quase que exponencialmente na última década, mas ainda estão longe de superar as usinas nucleares. Contudo, a rápida diminuição dos custos de geração de eletricidade dessas tecnologias (US\$/MWh), que já são menores que os nucleares, e os elevados investimentos nessas tecnologias, que também já superam os investimentos em usinas nucleares, são importantes indicadores de como o mercado vê o futuro da geração de energia e da confiança política e econômica nas tecnologias renováveis. Há um aparente consenso entre esferas econômicas e políticas de que a geração elétrica do futuro é renovável e, os investi-





Rick Rule,  
o bilionário  
do urânio

mentos especialmente em energia solar e eólica que em 2018 foram mais que 8x maiores que os investimentos em energia nuclear, refletem isso. A grande dúvida aqui é se os reatores em construção e/ou planejamento serão efetivamente concluídos e quanto tempo levará para as energias renováveis consolidarem-se completamente no mercado.

Infelizmente, a bola de cristal ainda não está a venda e o que nos resta é analisar padrões e dados. De fato, Rick acerta ao afirmar que o cenário atual do mercado de urânio, no qual há uma assimetria entre a oferta e a demanda, assemelha-se com o último *Bull Market*, mas erra ao ignorar as mudanças e o crescimento da importância das fontes renováveis de energia, o que dá a tese de urânio um ar de “aposta”. Para nós brasileiros, essa “aposta” custa caro já que só há um fundo que negocia urânio e enviar dinheiro para o mercado internacional ainda não é uma realidade amplamente divulgada. Para os que não estão dispostos a entrar na brincadeira resta somente uma opção, que é manter-se atualizado e informado sobre novos e interessantes mercados que possibilitem novas oportunidades de negócios e, para os que entrarem na “brincadeira” só nos resta torcer.

# 11

## Verticalização dos planos de saúde

Em 2018, dois grandes *players* do setor brasileiro de planos de saúde abriram capital na bolsa. São eles a Hapvida e o Grupo Notre-Dame Intermédica. Desde então, ambos se destacaram através de uma expansão agressiva e uma performance operacional mais eficiente e rentável que a média das empresas mais tradicionais desse mercado. A Hapvida e o Grupo Notre-Dame Intermédica possuem posicionamentos estratégicos bem distintos, tanto em relação ao foco geográfico quanto em relação ao foco de cliente. Entretanto, eles possuem um aspecto em comum que pode ser considerado um grande driver do sucesso de ambos: uma operação verticalmente integrada, na qual o plano de saúde não faz apenas a intermediação, mas também possui hospitais próprios.

Entretanto, é necessário entender o funcionamento de uma cadeia de valor típica, antes de abordar o conceito de verticalização. Cadeia de valor, difundida por Michael Porter, se refere à sucessão

Matias Cardoso  
Engenharia de Produção  
Poli Consulting Club



de etapas pelas quais um produto passa, desde suas matérias primas iniciais até atingir o consumidor final. Simplificadamente, é possível dividi-la em algumas etapas principais: *input* das matérias primas, produção, distribuição e venda final para o consumidor. Toda empresa está presente em, pelo menos, uma etapa da cadeia de valor. Assim, verticalização se refere ao ato de uma empresa expandir sua operação para outra etapa da cadeia de valor, na qual ela não estava presente inicialmente.

Um exemplo clássico de verticalização recente é o aplicativo de entregas “Zé Delivery” da Ambev. Historicamente, a Ambev teve um foco, principalmente, na produção e distribuição de cervejas, mas, com o Zé Delivery, também começou a participar da venda direta das cervejas para o consumidor final. Dessa forma, a Ambev conseguiu ter maior controle da cadeia de valor, se aproximando dos seus consumidores finais e diminuindo a intermediação de supermercados e bares.

Agora, retomando o mercado de planos de saúde, é importante entender o funcionamento desse mercado. Ultimamente esse setor foi beneficiado por condições macroeconômicas e demográficas favoráveis.

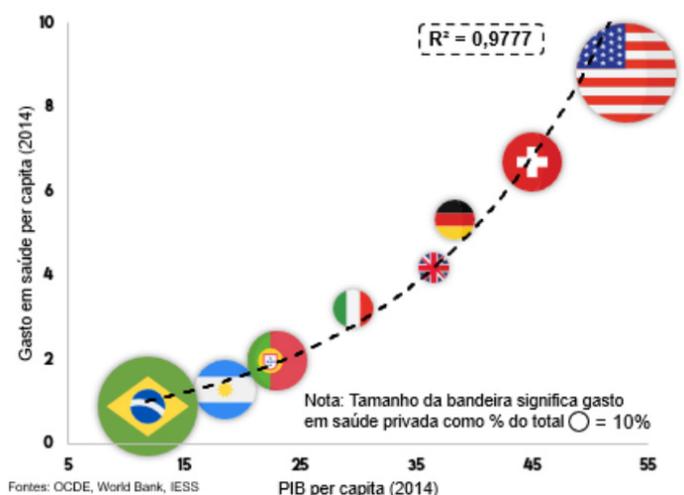
Após a crise de 2015-2016, houve um aumento do número de empregos formais, sendo este um grande vetor de crescimento do número de

planos de saúde, visto que 67% dos planos brasileiros são corporativos. Ademais, o país passará por uma inflexão da pirâmide demográfica nos próximos anos, na qual a porcentagem de indivíduos com mais de 65 anos vai mudar de 9,5%, em 2019, para 25,5%, em 2060. O envelhecimento da população demanda maior necessidade de serviços de saúde e, também, é um importante driver para planos de saúde individuais, uma vez que as empresas não costumam estender o benefício dos planos para os aposentados.

O gasto em saúde per capita tem forte correlação exponencial com o aumento do PIB per capita, evidenciando um grande potencial de crescimento desse mercado para os próximos anos. Além disso, o Brasil possui uma dinâmica peculiar: mais de 50% dos gastos em saúde são no setor privado.

Tal dinâmica é semelhante apenas à dos Estados Unidos e aliada a restrições orçamentárias

### Gasto em saúde per capita x PIB per capita (em milhares de dólares)



de investimento no sistema único de saúde (SUS) indicam uma grande demanda microeconômica pelos planos de saúde privada. O mercado de planos de saúde no Brasil ainda é extremamente subpenetrado. Apenas um quarto da população tem acesso ao serviço, número bem distante de outros países. Ou seja, há ainda um grande potencial a ser explorado: oferta de planos de saúde econômicos visando a população que atualmente depende exclusivamente do sistema único de saúde (SUS).

**Entretanto, o setor enfrenta um grave problema operacional: a dificuldade de controlar os custos médicos. Tradicionalmente, os planos de saúde fazem apenas a intermediação entre o paciente e o hospital, arcando com a conta final dos serviços de saúde prestados ao paciente.**

Além disso, a inflação médica é altíssima no Brasil, sendo, em 2019, 5 vezes maior que o IPCA. Assim, os custos médicos encolhem significativamente o lucro operacional do setor.

Dessa forma, o modelo verticalizado é uma ótima alternativa justamente para controlar os custos médicos e tornar a operação mais eficiente. Com sua própria rede de atendimento, os planos de saúde conseguem influenciar o paciente durante toda a jornada de saúde, estimulando o uso da rede própria e exames preventivos com o objetivo de evitar quadros

## jornada de saúde ideal vista pelo paciente



### o plano de saúde

fonte: BCG, ANS

- Influencia a escolha do hospital/laboratório por meio de maior cobrança e/ou diminuição do número de centros médicos na cobertura do plano
- Estimula a escolha do médico da rede preferencial
- Reduz o valor máximo de reembolso para pacientes com médicos próprios

### médicos

- Indicação de um médico da rede preferencial de hospitais/clínicas
- Recomendação de um laboratório/hospital em específico
- Pedido de exames adicionais realizados somente por alguns laboratórios

de saúde mais graves futuramente, que costumam demandar um atendimento muito mais custoso. Ademais, há o compartilhamento de conhecimentos de gestão com os profissionais de saúde, evitando o desperdício de recursos. Assim, os players verticalizados conseguem oferecer planos de saúde mais econômicos, em torno de 5 vezes mais baratos que os tradicionais, democratizando o acesso ao público que anteriormente dependia exclusivamente do sistema único de saúde (SUS).

Como resultado, as empresas com modelo verticalizado conseguem ser mais competitivas e expandir rapidamente pelo território nacional, ganhando novos clientes e aumentando sua rede de hospitais e clínicas próprias. Elas possuem margem EBITDA em torno de 3 a 5 vezes maior que a média do setor e um menor índice de sinistralidade (gastos com o beneficiário / prêmio pago pelo beneficiário ao plano de saúde) em função do incentivo à realização de exames preventivos e controle dos custos médicos.

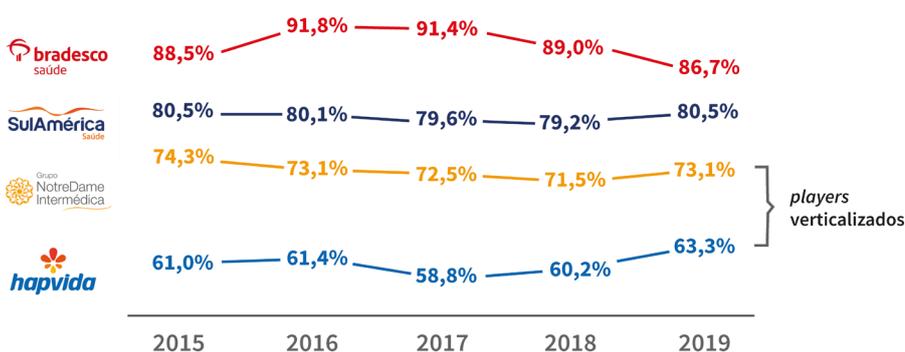
Além disso, há ganhos marginais com o modelo verticalizado devido à exploração da receita dos serviços hospitalares. A rede própria de clínicas e hospitais do Grupo NotreDame Intermédica também atende pacientes fora do plano de saúde, agregando, portanto, uma receita extra através de uma nova operação com margem EBITDA maior que a do consolidado.

Ademais, a rede própria da Intermédica possui leitos hospitalares em excesso que costumam ser oferecidos a terceiros como forma de monetizar esse ativo. A atual pandemia de coronavírus vai sobrecarregar os hospitais no médio prazo, aumentando, assim, os custos médicos envolvidos, entretanto, pode gerar vantagens operacionais no longo prazo para os players melhor posicionados e mais competitivos.

Dessa maneira, o modelo verticalizado é necessário para enfrentar o momento de turbulência, ofertando serviços médicos de qualidade e, ao mesmo tempo, controlando,

## Taxa de sinistralidade

fontes: ANS, Hapvida, Grupo NotreDame Intermédica

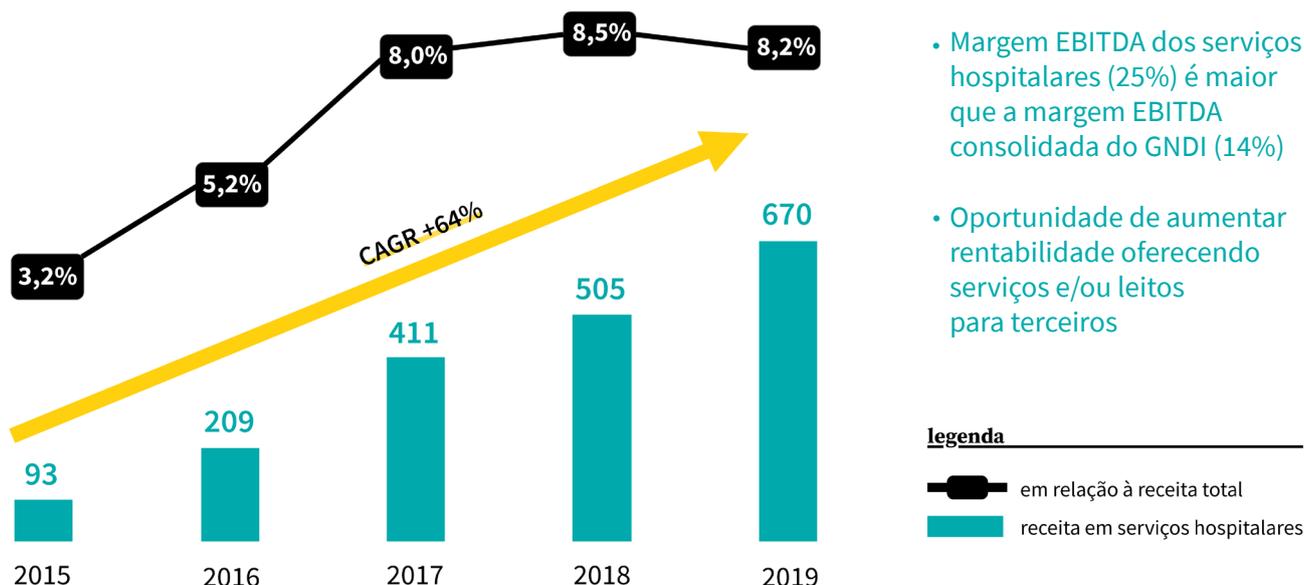


## Margem EBITDA (2019)



## Receita, em milhões, dos serviços hospitalares no Grupo NotreDame Intermédica

fonte: Grupo NotreDame Intermédica



eficientemente, os custos. Futuramente, as empresas do setor que conseguirem atravessar de maneira satisfatória a crise poderão prosperar através de 3 consequências da pandemia: expansão do uso da telemedicina, aumento da conscientização de saúde da população e investimento em leitos hospitalares. Portanto, a verticalização é fundamental no setor de planos de

saúde e garante um melhor posicionamento estratégico para superar a atual pandemia. Empresas com modelo verticalizado conseguem tornar sua operação mais eficiente e rentável, oferecendo um acompanhamento contínuo de seus pacientes através de planos de saúde mais econômicos.

[voltar ao sumário](#)

# 16

## Apple: da garagem de Steve Jobs ao trilhão



**Bruno Moura**  
Engenharia Civil  
Grupo de Negócios da Poli



Muitos conhecem a Apple pela gigante que é hoje. Possuindo quase 50% de *Market Share* no mercado de smartphones dos Estados Unidos, com modelos que passam de US\$1000 frente a uma concorrência com produtos de até 1/5 do preço, o sucesso da Apple é aspirado por qualquer companhia. Apesar de ser a maior empresa do mundo moderno, a Maçã teve uma origem extremamente simples e comum. Fundada em abril de 1976, tudo começou em uma garagem em Cupertino (CA) com um trio: Steve Jobs, Steve Wozniak e Ronald Wayne. Enquanto o nome dos dois últimos caiu no ouvido da cultura popular, sem eles a computação moderna seria uma coi-

sa totalmente diferente. Ambos os Steve's abandonaram a escola cedo, e conheceram-se por meio de um amigo em comum. Wozniak era um autodidata em engenharia eletrônica, e já fabricara alguns dispositivos por conta própria, como as “*blue box*”, que permitiam ligações à distância sem custo algum. Este último foi o princípio da relação entre Jobs e Wozniak, que firmaram um negócio que cabia a Jobs vender as unidades e dividir o lucro com o colega.

Em 1975, Wozniak apresentava a Jobs o projeto que daria início à empresa: o Apple 1. Era um produto rústico, composto praticamente apenas pelo processador, sem mo-

nitor, teclado ou qualquer acessório. Jobs enxergou potencial naquela placa, vendendo seu Volkswagen e Wozniak sua calculadora programável para produzir mais unidades. Com algumas centenas de dólares, nascia a Apple Computer Company, junto com Ronald Wayne, que era projetista chefe na Atari e concordou em ajudá-los. Duas semanas depois da fundação, Wayne deixava a recém criada Apple vendendo seus 10% da empresa por US\$800, fração que hoje corresponde a algumas dezenas de bilhões de dólares. O Apple I teve cerca de 200 unidades vendidas, produzidas a mão por Wozniak na garagem dos pais de Jobs e começou a chamar a atenção da indústria da tecnologia.

Com o “sucesso” do Apple I, a empresa lançou o Apple II, um Personal Computer completo, em 1977.

O que diferenciou este modelo da concorrência foi o VisiCalc, um aplicativo de planilha que revolucionaria o mundo dos negócios. Assim, o salto havia sido dado. A empresa começou a multiplicar de tamanho e o número de funcionários só aumentava, muitos enxergavam a Apple como “uma nova IBM”. Em 1980, foi realizado o IPO vendendo 4,6 milhões de ações por cerca de US\$ 22 cada e se tornando a segunda maior produtora de microcomputadores dos Estados Unidos, atrás somente da RadioShack, posição conquistada em menos de 5 anos.

Muitas empresas de tecnologia se perdem nesta fase intermediária. A Essential, que conquistou manchetes em 2016 ao apresentar um celular extremamente inovador, não conseguiu seguir em frente (anunciando falência no começo deste ano).



Steve Jobs,  
Ronald Wayne e  
Steve Wozniak

4 Jan 1976

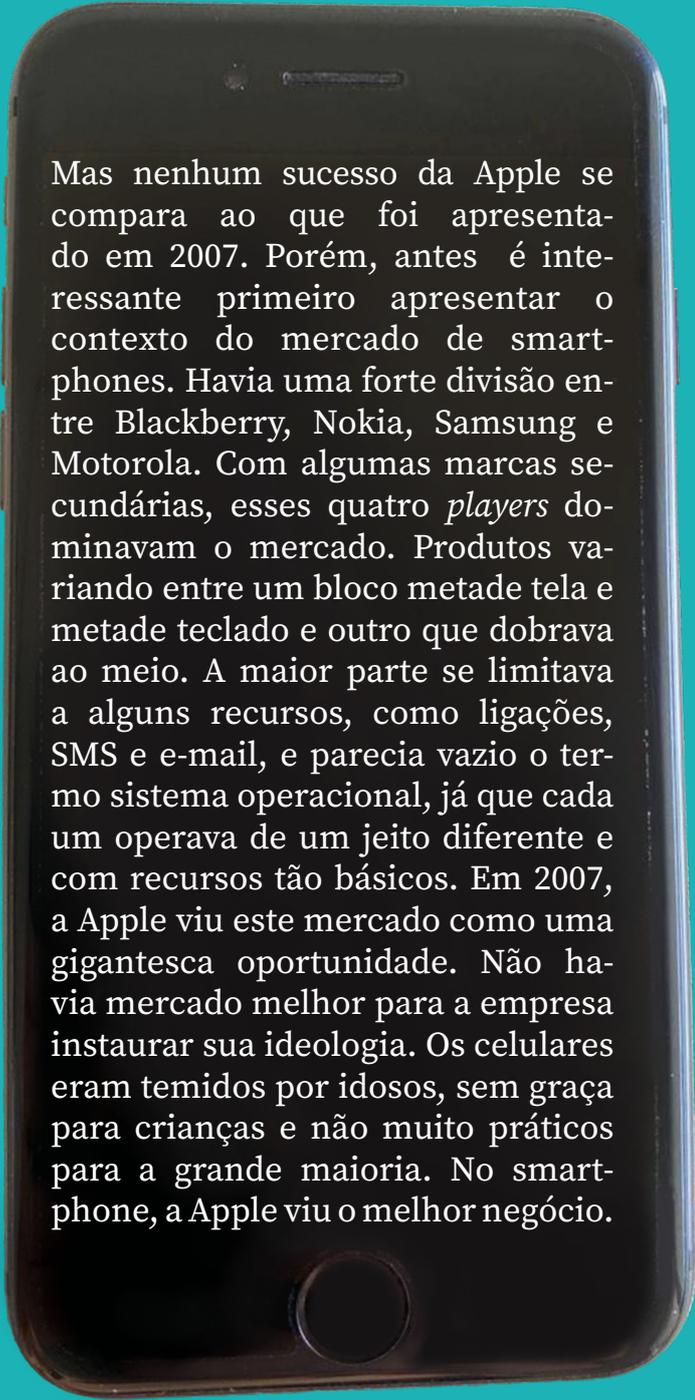
A MySpace, rede social da década de 2000 que chegou a ter mais acessos que o próprio Google, perdeu quase todo o espaço e foi vendida por US\$25 milhões. A diferença da Apple e das empresas de tecnologia em ascensão foi a adoção de um propósito. Steve Jobs deixou bem clara a filosofia da empresa a partir de sua criação: a simplicidade. É possível entregar um iPad para uma criança de 8 anos e para um idoso de 70 que ambos aprenderão a utilizar rapidamente. Um sistema intuitivo, com um design simples e muita tecnologia embarcada. Isso não se pode dizer da concorrência.

A filosofia da simplicidade na Apple se reflete desde a invenção do mouse tradicional, com o Apple Lisa em 1983, até o iPhone de última geração. Praticamente todos os produtos da Maçã combinam tecnologia, simplicidade e design, com uso totalmente intuitivo e fácil. Assim, a empresa cresceu e se moldou. Produtos que tornavam a tecnologia – temida pela sociedade nos anos 80 e 90 e tomada como “avançada demais” - em algo acessível, fizeram da Apple uma das líderes no mercado de tecnologia, apesar de ainda estar longe das gigantes como Microsoft e IBM. Consolidada no mercado de computadores, a Apple passou então a seguir a estratégia que seria a mais certa de sua história: inovação. A simplicidade pode ser o norte da

empresa, mas a inovação é o que a torna a gigante que é. O mundo estava preso no MP3, com diferentes empresas apresentando diferentes modelos do mesmo produto, a Apple aguardou cerca de 8 anos e lançou sua própria versão, o iPod, com uma interface muito mais simples e o iTunes, um sistema extremamente intuitivo de *download* de músicas no computador, que podiam ser transferidos para o iPod, que livrava o cliente da pirataria e complexidade dos MP3.

O iPod foi um lançamento arriscado, mas totalmente inovador que mudou o perfil dos reprodutores de música e de todo o mercado. Foi uma galinha dos ovos de ouro para a empresa, que todo ano apresentava um novo modelo que revolucionava o anterior, até chegar no ápice, o iPod Touch, que transformou o mundo e o jeito como interagíamos com a tecnologia.

A partir deste momento, a Apple já havia fidelizado diversos clientes e se consolidado como protagonista na nova geração de aparatos tecnológicos. Produtos simples, mas estilosos e funcionais traçaram a empresa como “de luxo”, no mundo onde consumidores procuravam produtos mais baratos. Esta estratégia permeia até hoje, são muito poucos os produtos da empresa que caem na categoria *budget*, mas vendem no mesmo volume.

A black iPhone 2G smartphone is shown vertically. The screen is dark, and the text is overlaid on it. The home button is visible at the bottom.

Mas nenhum sucesso da Apple se compara ao que foi apresentado em 2007. Porém, antes é interessante primeiro apresentar o contexto do mercado de smartphones. Havia uma forte divisão entre BlackBerry, Nokia, Samsung e Motorola. Com algumas marcas secundárias, esses quatro *players* dominavam o mercado. Produtos variando entre um bloco metade tela e metade teclado e outro que dobrava ao meio. A maior parte se limitava a alguns recursos, como ligações, SMS e e-mail, e parecia vazio o termo sistema operacional, já que cada um operava de um jeito diferente e com recursos tão básicos. Em 2007, a Apple viu este mercado como uma gigantesca oportunidade. Não havia mercado melhor para a empresa instaurar sua ideologia. Os celulares eram temidos por idosos, sem graça para crianças e não muito práticos para a grande maioria. No smartphone, a Apple viu o melhor negócio.

A white iPhone 2G smartphone is shown vertically. The screen is white, and the text is overlaid on it. The home button is visible at the bottom.

Foi então que, em 2007, lançou um celular inédito. Sem teclado, com tela touch e apenas um botão, a Apple revolucionou o mercado e todas as empresas passaram a copiá-la. Contudo, o lançamento mais importante do dia não foi o iPhone, como muitos pensam, mas o iOS, o sistema operacional do celular. Foi a maior sacada da empresa, e que a colocou na posição estratégica que se encontra hoje. Um sistema no qual você pode comprar aplicativos, músicas e filmes, além de salvar todas suas fotos na nuvem e se conectar com outros dispositivos da empresa, como o MacBook e os futuros iPad e Apple Watch. Assim, a Apple “prendia” o cliente no seu sistema operacional. Na hora de trocar de smartphone, o cliente não teria outra escolha a não ser comprar outro iPhone, já que todas as fotos, contatos e aplicativos comprados estariam no antigo, assim como perderia recursos da interação com seus dispositivos da Apple se fosse para outro sistema operacional (isto é, o Android, único outro sistema operacional que sobreviveu).

Outro golpe fatal da Maçã foi o luxo. Com produtos de alta qualidade e altos preços, tornou-se uma “grife” da tecnologia. O iPhone, iPad e Apple Watch não são meros dispositivos eletrônicos, mas acessórios, desejados por muitos e sinônimos de riqueza. Assim, a Apple teve sucesso em transformar o próprio conceito de eletrônico. A maior parte dos clientes procurava o melhor custo benefício do mercado, porém, com o iPhone, o celular se tornou status, principalmente entre os jovens.

Ademais, o sistema presente em todos os eletrônicos da empresa é extremamente simples de usar. Se entregarmos para qualquer indivíduo entre 6 e 70 anos, é extremamente raro que ele não consiga aprender a usar rapidamente um iPad. Frente à concorrência, que se resume à Microsoft, com o Windows, e à Google, com o Android, os produtos Apple são preferidos pela maioria pela simplicidade, o que uma simples pesquisa de campo pode mostrar.

A Apple nunca foi a campeã em vendas de smartphones, atrás sempre apenas da Samsung, e isso se deve ao fato da sul-coreana oferecer celulares menos potentes e mais baratos (mas a diferença nunca foi grande, 300 milhões de unidades contra 205 milhões da Apple, em 2018). Porém a Apple vence devido ao preço: com um preço médio por unidade vendida de US\$800, a



empresa vendeu cada um de seus iPhones por mais do triplo da média do mercado de US\$255, o que mostra o sucesso do seu negócio.

Assim, ascende a Apple, que com uma linha de menos de 20 produtos consegue ser a número um na Fortune 500. Hoje, ligações com segredos de Estado, mensagens de aquisições bilionárias e furos da imprensa são todos transmitidos por iPhones do mundo inteiro. A Apple é responsável por intermediar as mais diversas decisões e impacta a vida de bilhões todos os dias, e, por isso, tornou-se além da maior, uma das mais influentes empresas do mundo, tanto economicamente quanto politicamente. Porém, uma nova onda de consumidores e concorrentes vêm mudando o já consolidado mercado que a maçã domina. Nos

últimos anos, temos visto uma invasão de marcas chinesas no mundo da tecnologia, tais como Xiaomi, Huawei e OnePlus que têm crescido com a inclusão do mercado asiático no mundo dos smartphones, e estão se expandido para o Ocidente.

A posição da Apple nos Estados Unidos é consolidada e apenas erros da própria empresa podem ameaçar seu *Market Share* de quase 50% nos celulares e quase 60% nos smartwatches. Contudo, em economias em crescimento como na América Latina e mercados sem muita fidelidade, como o Europeu, assim como a ascensão repentina do mercado asiático, ameaçam a Maçã como líder mundial. Em 2019, pela primeira vez desde a queda da Nokia em 2013, a Apple caiu para terceira posição, perdendo para a Huawei por 50 milhões de unidades vendidas, e no primeiro trimestre de 2020 a Xiaomi ficou somente 10 milhões de unidades atrás da Maçã.



## Por que esta queda tão repentina?

O último iPhone entrou à venda no Brasil por preços que chegam a R\$ 9600,00. Até 2018, muitos acreditavam que os preços altos dos iPhones eram um recurso do celular, na faixa dos R\$ 4000,00 e R\$5000,00, como foi com o iPhone 8. Contudo, a partir do iPhone X, os preços passaram a superar a marca dos R\$7000,00 em um país cuja renda mínima é 1/7 desse valor. A visão em torno dos celulares da Apple, no Brasil, passou de “item de luxo” para “exageradamente caro”. Nesse meio tempo, as marcas chinesas entraram com força no mercado brasileiro, oferecendo dispositivos com design mais apelativo que os da Maçã, potência suficientemente próxima e menos de um terço do preço. Houve um deslocamento da preferência do consumidor médio, incapaz de comprar um iPhone pelo preço alto e atraído pelas marcas chinesas. Este fenômeno não está acontecendo apenas no Brasil, mas em todo o mercado emergente, e ainda mais forte na Ásia, já que lá a Apple que é a “invasora”.

Na Europa, os consumidores não se veem presos ao “ecossistema” digital da Apple, e suas altas rendas os permitem adquirir

celulares de outras empresas de mesmo preço que o iPhone, mas com recursos muito mais apelativos. Ademais, consumidores conscientes e jovens estão preferindo celulares mais baratos das chinesas, que apesar do baixo custo, apresentam desempenho suficiente para sua demanda.

Assim, a partir de 2019, a Apple vem perdendo força no mercado mundial. Sua filosofia de simplicidade, apesar de ainda forte para mercados consolidados como Estados Unidos e Europa, não é capaz de ofuscar os custos invariavelmente altos e inacessíveis a mercados emergentes, que correspondem à maioria absoluta da população mundial. A empresa tem tentado se adaptar, com o lançamento do iPhone SE de meros US\$399, que mantém o processador de 2019 mas traz o design de um

iPhone de 2014, chegando ao Brasil e aos outros mercados com custo acima dos topos de linha da Xiaomi e bate de frente com produtos melhores da Huawei, em torno de R\$ 3.600, e torna-se em uma opção inviável para a maior parte do mercado.

É inegável que o foco da Maçã é o mercado americano, contudo, ao não se adaptar aos mercados emergentes, permite a entrada de novos *players* do mercado asiático, que têm um peso monstruoso e estão em crescimento exponencial. É possível prever uma queda na posição mundial da Apple, como está ocorrendo em 2020 de maneira sutil, e com uma crise econômica gigantesca acumulada durante a infestação do coronavírus e pronta para eclodir, pode acontecer de maneira mais rápida do que esperamos.



23

# Construir Moats é a chave para o sucesso?

Marcel Kenit Koga  
Engenharia de Produção  
Grupo de Negócios da Poli



Transformação digital, foco em experiência do cliente, responsabilidade social etc. São vários os tópicos relevantes que podem ser vitais na empresa acerca de seus clientes, seus processos internos, sua administração financeira ou seu crescimento e aprendizado. No planejamento estratégico, os gestores executam o papel importante de elencar os principais objetivos para a empresa a serem desdobrados até o nível operacional. É nesse momento de escolha dos objetivos que entra uma questão central: atualmente, como podemos saber as principais tendências a ditar os objetivos de uma empresa?

Surge, dessa forma, uma alternativa muito simples, que mesmo an-

tiga não poderia estar mais atual: focar na construção de vantagens competitivas e torná-las sustentáveis, ou seja, criar “*moats*”.

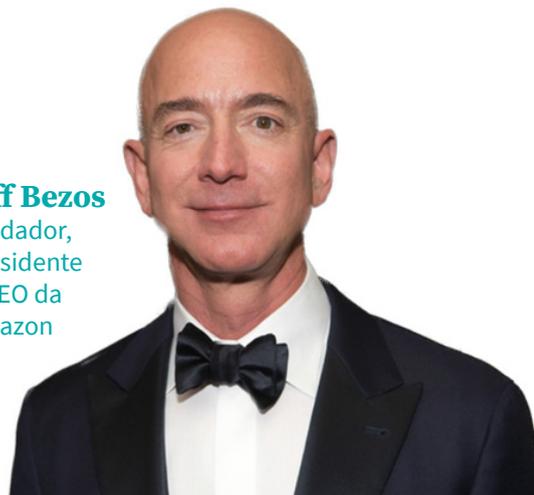
Grande parte do sucesso e dominância de grandes empresas pode ser diretamente relacionado a uma forte vantagem competitiva. Uma vantagem competitiva que trouxe o sucesso inicial da Uber, por exemplo, foi seu pioneirismo em um mercado pouco regulado na época. Hoje, a própria Uber já busca uma vantagem competitiva bem mais sustentável, conhecida como “efeito de rede”, que consiste na sua plataforma que, quanto mais participantes alcança, mais valor tem para os próximos participantes.

Cabe aqui, portanto, um ponto sobre empresas que experimentam hoje um crescimento exponencial e estão reinvestindo das formas mais variadas: é preciso tomar atitudes que promovam a construção de vantagens competitivas sustentáveis e, idealmente, mantê-las para o longo prazo. Logo vêm à tona os casos dos aplicativos de entrega de comida: a queima de caixa com promoções para atrair mais clientes pode ser um esforço em vão caso não venha acompanhada da criação de uma vantagem competitiva. Seja criando um efeito de rede, demonstrando altos *switching costs* ou construindo uma marca forte, é necessário criar uma forma de performar melhor que a concorrência de forma sustentável, o que dificilmente ocorre sem um alinhamento forte entre as iniciativas da empresa e a intenção de construir um *moat*.

**a queima de caixa com promoções para atrair mais clientes pode ser um esforço em vão caso não venha acompanhada da criação de uma vantagem competitiva.**

Empresas bem-sucedidas na construção de seus *moats*, porém, não estão eternamente protegidas da concorrência. É preciso focar na manutenção e intensificação do moat, pois um desafio ainda maior do que alcançar a liderança é mantê-la.

**Jeff Bezos**  
fundador,  
presidente  
e CEO da  
Amazon



A Amazon, por exemplo, construiu um império enorme sobre um efeito de rede juntando inúmeros vendedores e compradores, o que a conferiu um status de liderança global no segmento de e-commerce atualmente. Isso, porém, não impede que num futuro próximo empresas como Alibaba, com grande potencial de crescimento e boa capacidade inovativa, possam ameaçar o império de Jeff Bezos.

A história toda de construção e manutenção de *moats* gradualmente cresce como grande responsável por muitos cases de sucesso, mas cabe ainda citar que há controvérsias, particularmente de uma figura muito proeminente, o visionário Elon Musk, cujos empreendimentos inovadores representam, tanto geograficamente quanto temporal-



mente, avanços incríveis para o desenvolvimento da humanidade.

Musk é inquestionavelmente uma figura midiática muito notória, e por isso sua opinião sobre o assunto dos *moats*, qualquer que seja ela, ganha grande relevância. Fato é que Musk afrontou o próprio criador do termo, Warren Buffet, comparando *moats* a nada mais do que oligopólios e diminuindo sua importância, destacando que é mais essencial para a empresa manter um ritmo de inovação maior do que a concorrência. A reflexão sobre o que as empresas devem fazer é ampla e provavelmente não tem uma resposta específica, mas quanto aos *moats* uma questão fica clara: uma empresa sem uma direção clara para superar suas con-

certamente não se sairá bem posicionada, e a mentalidade de construção e manutenção de *moats* aparece como uma metodologia sólida e com fortes argumentos a seu favor, sendo sempre uma abordagem válida, mas não necessariamente absoluta. Assim como a inovação de Musk, podem surgir outros mecanismos que resultem em casos de sucesso ainda nem imagináveis, mas é inegável que o conceito de Buffet continuará relevante, não só por fazer surgirem os impérios de grandes empresas, mas também por fornecer um bom entendimento do que compõem fatores importantes que separam as empresas líderes do resto do mercado.

# 26

## Interferência estatal no mercado farmacêutico



**Leonardo Lopes**  
Engenharia de Produção  
Poli Finance

No Brasil, o Estado historicamente tem uma presença muito forte na economia, seja através de políticas intervencionistas, da presença estatal em diversas empresas ou de legislações mais rígidas que burocratizam a atividade econômica. Em levantamento efetuado pela equipe econômica atual, foi detectada a presença, direta ou indireta, do governo federal em mais de 600 empresas no país.

A mesma dinâmica de uma política altamente intervencionista pode ser observada no mercado farmacêutico brasileiro, até mesmo com maior intensidade. Esse setor é caracterizado por uma carga tributária excessiva, alta regulação por parte de órgãos estatais como a ANVISA e ajuste obrigatório dos preços dos medicamentos, geralmente abaixo



da inflação, que distorcem continuamente seu desempenho operacional, diminuindo as margens de lucro.

Sobre a regulação, o setor farmacêutico é altamente regulamentado tanto no Brasil, quanto em outros ambientes tais como na UE e Estados Unidos. No país, há a ANVISA (Agência Nacional de Vigilância Sanitária), agência ligada ao Ministério da Saúde, que é encarregada por toda a regulação do setor. Do ponto de vista da fabricação, é ela o órgão responsável pelo registro de medicamentos e princípios ativos, pelo licenciamento dos laboratórios e pela regulamentação dos ensaios

clínicos. Já do ponto de vista do comércio farmacêutico, esta atividade pode apenas ser praticada por estabelecimentos devidamente autorizados e registrados no órgão, conforme os parâmetros da Lei nº 5.991. A regulamentação do setor está dividida nas 3 esferas: Federal, Estadual e Municipal. O Governo Federal dispõe de leis e regulamentos de aplicação genérica através da ANVISA, os quais são reforçados e monitorados por ações dos Estados e Municípios, sendo estes últimos responsáveis pela autorização definitiva para que a farmácia ou estabelecimento receba o aval para funcionamento.

Até aqui tudo bem, há uma dinâmica regulatória que parece ser normal quando comparada a outros países e necessária para um setor tão delicado e importante como este. No entanto, a regulação no Brasil vai muito além, possuindo algumas particularidades que deixam esse setor altamente complexo, que vão desde a proibição de que haja carpete no estabelecimento que for vender medicamentos, até o longo prazo para

aprovação de medicamentos pela ANVISA e para o reconhecimento de propriedade de novos fármacos.

Um dos principais pontos de discussão da interferência estatal nesse setor tem a ver com o reajuste de preços estabelecido pela CMED (Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos) anualmente no dia 31 de março. Mas como esse reajuste funciona? Bom, basicamente a CMED estabelece um preço máximo inicial no nível da fábrica (PF), que é o preço máximo que a indústria ou o distribuidor pode vender um medicamento. O preço máximo de varejo (PMC) decorre do preço de fábrica dividido por um fator (menor que 1), o qual é decidido levando em considera-



ção a alíquota do ICMS e a lista do medicamento de acordo com sua competitividade no mercado, o que faz com que segmentos com alta concorrência tendam a desfrutar de aumentos de preços em linha com a inflação. Isso geralmente resulta em um *markup* de ~38% ou ~33% nos produtos. Para determinar o limite de preço, são levados em consideração: (i) o fator de produtividade da indústria farmacêutica, (ii) o ajuste de preços entre o setor farmacêutico e os demais setores da economia, (iii) a competitividade do setor e (iv) o IPCA, de acordo com a seguinte equação:

$$VR = IPCA - X + Y + Z$$

**VR** - representa o valor do reajuste;

**IPCA** - representa a taxa de inflação medida pela variação percentual do Índice de Preços ao Consumidor Amplo;

**X** - representa o fator de produtividade;

**Y** - representa o fator de ajuste de preços relativos entre setores;

**Z** - representa o fator de ajuste de preços relativos intrasetor.

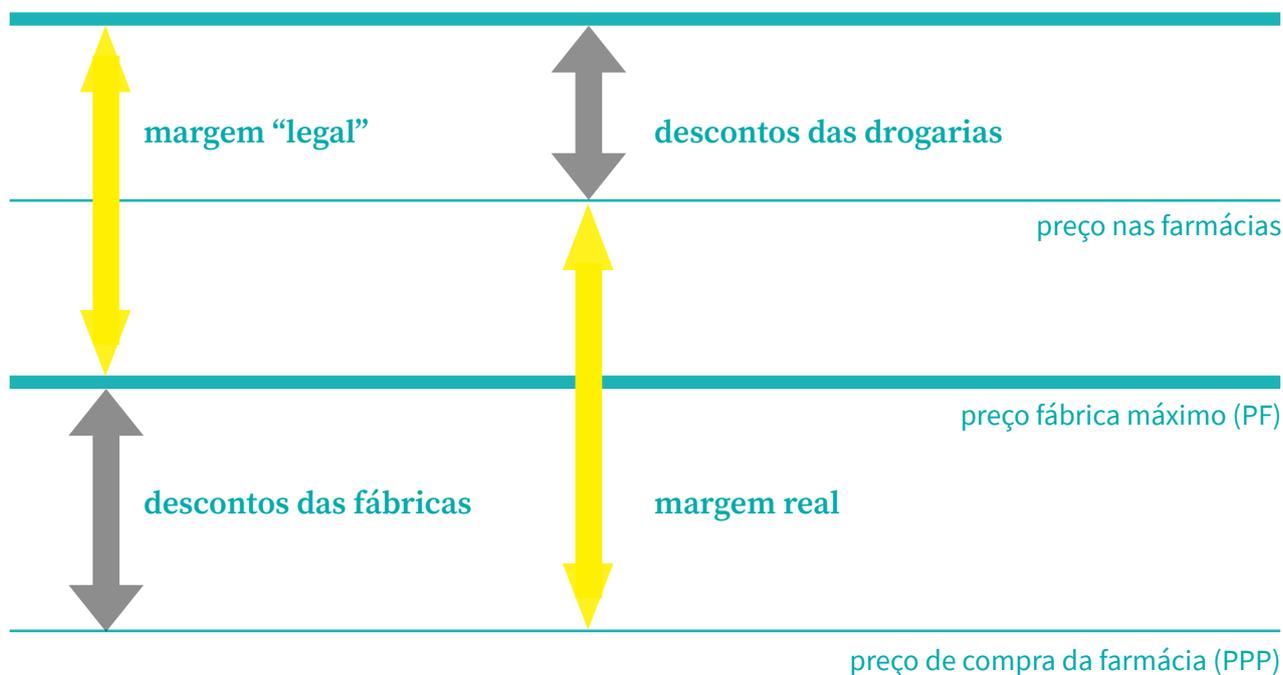
O reajuste de preço é feito com o intuito de democratizar o acesso da população aos medicamentos. No entanto, ele acaba interferindo muito no desempenho do mercado farmacêutico como um todo. Isto

ocorre principalmente porque o governo adota uma política de ajuste geral dos preços dos medicamentos abaixo da inflação em uma tentativa de baratear os preços. Assim, as margens e alguns indicadores operacionais chave como o *Same-store sales* acabam sendo negativamente afetados, prejudicando substancialmente a indústria. Esse reajuste leva o setor farmacêutico brasileiro a recorrer a outras práticas. Embora o PMC e o PF sejam ambos estabelecidos pela CMED, geralmente a indústria e o varejista vendem seus produtos com descontos, até como uma forma de mitigar impactos negativos que esses reajustes possam causar e permitir certa flexibilidade em relação aos preços efetivos conforme a rigidez do reajuste.

Outro fator relativo à interferência estatal no setor farmacêutico diz respeito a quantidade dos impostos incidentes, assunto recorrente no Brasil. A carga tributária excessiva sobre drogas é uma restrição significativa tanto para o desenvolvimento da indústria farmacêutica doméstica, quanto para o acesso da população aos medicamentos. Conforme estimativas do Instituto Brasileiro de Planejamento e Tributação (IBPT), o país possui a maior carga tributária sobre drogas do mundo inteiro. Segundo as estimativas do instituto, os impostos representaram 31,3% do preço final do varejo, enquanto a média global é de cerca de 6%.

Os medicamentos para uso huma-

## Preço máximo ao consumidor (PMC)



no são o terceiro produto em que a carga tributária mais pesa sobre o preço final para o consumidor no país, perdendo apenas para restaurantes (32,3%) e tratores (31,8%).

A alta carga tributária sobre medicamentos expõe uma contradição da política governamental nesse setor: ao mesmo tempo em que visa democratizar o acesso aos medicamentos através do controle de preços e de benefícios fiscais para categorias como os genéricos, por outro lado sobrecarrega o custo dos produtos farmacêuticos com alta carga tributária. Desse

modo, ao mesmo tempo em que diminui a rentabilidade das empresas, encarece esse tão essencial produto na hora de ser consumido pela população. Em meio a uma discussão da desburocratização da máquina brasileira e de uma possível Reforma Tributária, o setor farmacêutico pode se ver muito beneficiado, tendo ainda um longo caminho pela frente para se tornar mais dinâmico e menos engessado.

30

# Transformação verde



Kevin Koga  
Engenharia de Produção  
Grupo de Negócios da Poli

## será esse o estopim para a transformação verde?

A pandemia não atacou só o pulmão das pessoas, mas também o pulmão das empresas. Diante de novos padrões de consumo e do novo formato do mercado de varejo, muitas companhias tiveram que adaptar todo o seu modelo de negócio, desde as operações até a forma em que o marketing é feito.

Para muitos, a surpresa foi vista como uma calamidade, para outros, foi vista como uma grande oportunidade de redefinir os líderes de mercado locais e globais, propondo melhoras em processos antes retrógrados e lentos e promovendo inovação tanto na área de tecnologia quanto no próprio *core business* das companhias.

## Green and Blue debts

A alavancagem por dívida nunca se tornou algo tão fácil e barato. Com uma SELIC em baixa histórica com valor de 3% a.a., vimos uma diminuição do custo de crédito. Dessa forma, empresas podem se alavancar e ousar em criar e rever suas unidades de negócio.

Além dessa oportunidade, temos ainda a bola da vez: *green debts* e *blue debts*. As duas são modalidades de crédito muito recentes, principalmente emitidas por bancos estrangeiros. Em ambos os produtos de dívida é oferecido um grande incentivo pelo governo na forma de redução dos impostos pagos e redução das taxas em geral, fazendo com que esses produtos sejam ainda mais baratos que as notas



### **Maldivas:** país com risco de desaparecimento por questões climáticas

promissórias normais e debêntures. Por outro lado, é necessário que, no caso da *green debt*, o dinheiro investido seja utilizado para preservação de áreas florestadas ou para a realização de negócios sustentáveis, tanto na parte ambiental quanto na parte climática.

A *blue debt*, por outro lado, implica que a companhia deve usar o dinheiro da dívida para negócios ambientais e sustentáveis relacionados ao ecossistema fluvial ou marítimo.

### **Barateamento da IoT**

Somado a diminuição grande do custo da dívida e da possibilidade de criar ou transformar empresas tradicionais e sustentáveis, vimos um grande barateamento das tecnologias de IoT.

Vamos pensar num exemplo simples: em Maio de 2020, é possível de adquirir um interruptor IoT por 60 reais em sites de importação

de produtos chineses. O dispositivo funciona se conectando a sua rede e, conseqüentemente, a outros aparelhos como Amazon Echo, Google Smart Home e assistentes de voz. Sim, é possível ter uma smarthome simples e acessível em 2020, excluindo itens complexos como geladeira, lavador de roupa etc.

Agora trazendo para o universo das companhias: o barateamento de tecnologias interligadas e de sensores se torna uma grande oportunidade para, por exemplo, os projetos de Internet das Coisas, mais especificamente para coletar dados e legitimar o uso das *Green e Blue Debts*. Coletando os dados e processando estes por meio de aplicações que utilizam o hardware de terceiros, como é oferecido pela Amazon AWS e pela Google Cloud, temos assim um cenário perfeito para a prototipação, validação e implementação plena dessas inovações.

## Awareness do consumidor e as novas abordagens

Trazendo agora para o principal alvo das empresas: seus clientes, vimos que tanto os clientes do B2B e do B2C se tornaram mais informados sobre os processos produtivos, as iniciativas e, principalmente agora, os padrões de qualidade e de higiene dos produtos. Como nunca visto, temos um pico de vigilância dos processos da companhia, assim como todas as ações tomadas por ela. Assim, cria-se uma grande oportunidade para os negócios investirem mais em sua marca, seu respeito ao meio ambiente, sua parte de inovação e sua parte solidária.

Pega-se como exemplo as companhias que fizeram doações. Estas estão sendo muito bem vistas pelo público em geral, espalhando suas marcas por meio de campanhas e

por meio da criação de real valor. Imagine agora o anúncio fictício, de troca de todas as embalagens de plástico por materiais recicláveis por uma companhia do setor de alimentos, ou o desenvolvimento de projetos sustentáveis para criação de peixes por uma multinacional que exporta peixes. O impacto dessas medidas que serão financiadas por um crédito barato será grande, captando a atenção dos consumidores e inovando em um projeto com grande potencial.

## Escolhendo o lado: ou chore ou venda lencinhos

Frente a grande calamidade e a incerteza frente ao Covid-19, o cenário empresarial sofre com uma opção única: inovar. E para inovar, deve se pensar no que é possível para diminuir os custos e riscos da inovação e como potencializar os ganhos. Vê-se real oportunidade de contração de dívida, desenvolvimento e implementação de novas tecnologias e, por último, mas não menos importante, alavancar sobre as novas tendências e pensamentos do novo consumidor.



[voltar ao sumário](#)

# 33

## Hostile Takeovers & Poison Pills



João Bosco Herschander  
Engenharia Mecânica  
Poli Finance

Fusões e aquisições são dois dos métodos mais efetivos de crescimento e geração de valor para uma empresa, seja por motivos estratégicos ou por sinergias entre negócios. No caso de uma aquisição do controle de uma empresa de capital aberto, uma das etapas mais importantes do *deal* é a aprovação pelo conselho de administração da empresa alvo, que pode ser um balde de água fria nos planos da empresa adquirente em caso de negação. Nessas situações, o mais comum é o encerramento das conversas acerca da transação. Entretanto, há casos em que a empresa compradora está disposta a contornar a decisão do conselho da empresa alvo para concretizar uma aquisição, partindo para



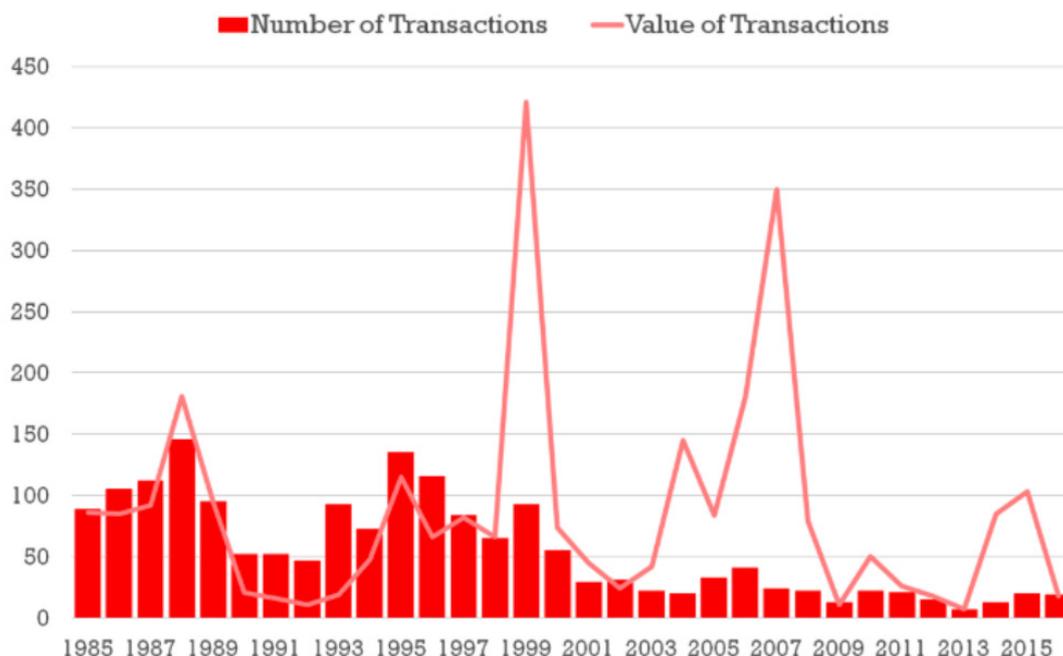
uma abordagem menos amigável, conhecida como *Hostile Takeover*.

Em uma tentativa hostil de tomada de controle, a empresa adquirente geralmente tem três opções: partir para uma “*Tender Offer*”, tentar uma “*Proxy Fight*” ou ainda, iniciar uma “*Creeping tender offer*”.

Em uma *Hostile Takeover* por *Tender Offer*, a empresa adquirente tenta tomar o controle da empresa alvo realizando uma oferta pública de aquisição das ações diretamente para os acionistas, geralmente a um prêmio significativo em relação ao valor de negociação no mercado. Se um número suficiente de acionistas aderir à oferta, a venda então é efetivada e a transação concluída. A segunda abordagem possível, conhecida como “*Proxy Fight*”, consiste na tentativa por parte da empresa adquirente de retirar do

conselho os membros contrários à aquisição e substituí-los por outros favoráveis ao *deal*, através da persuasão de acionistas proprietários de ações ordinárias, com direito a voto em assembleia. Nesse caso, os executivos da empresa adquirente utilizam de diversos métodos para convencer os acionistas da empresa alvo a convocarem uma assembleia de acionistas visando a mudança do conselho. Por fim, em uma *creeping tender offer*, geralmente iniciada no caso de falha das duas outras alternativas, a empresa adquirente inicia gradualmente a compra das ações disponíveis no mercado até atingir uma participação significativa. É importante notar que, em uma tomada hostil de controle, os riscos da aquisição podem aumentar consideravelmente, pois exige um prêmio maior sobre as ações, que pode minar a geração de valor esperada. Como

**Number & Value of Hostile Takeovers**  
(Value in Billion USD)



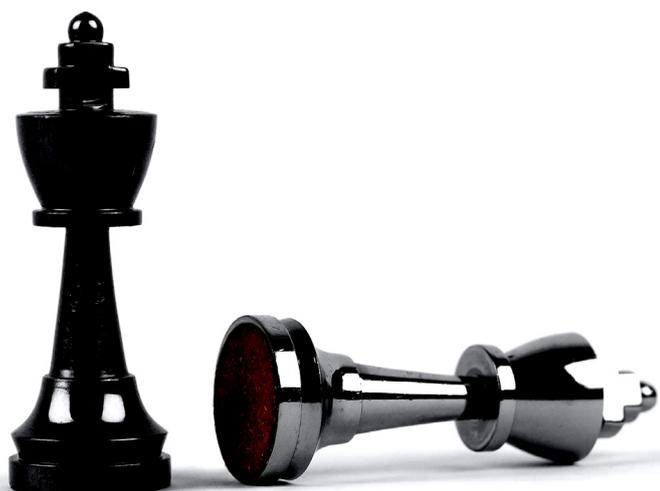
maneira de proteger a empresa de tomadas hostis de controle, foram criados ao longo do tempo alguns métodos de defesa, dentre eles se destacam as *Poison Pills*. Inicialmente introduzidas na década de 80 nos Estados Unidos, em meio a uma proliferação de *Tender Offers*, as *Poison Pills* são um tipo de cláusula contratual com implicações diversas, que têm como objetivo tornar a aquisição “difícil de engolir” para a empresa adquirente, daí o nome *Poison Pill* – “Pílula envenenada” na tradução direta. Um dos tipos mais comuns de *poison pill* é o conhecido como “*Flip-in*”, no qual os acionistas (com exceção da companhia adquirente) ganham direito de comprar novas ações da companhia alvo com um desconto no caso de uma troca de controle, causando uma diluição das ações compradas pela empresa adquirente, que se vê obrigada a desembolsar ainda mais capital para concretizar a tomada de controle.

Outras formas comuns de *poison pill* são aquelas que têm efeito após a conclusão de uma tomada de controle.

Duas das mais comuns envolvem os empregados da empresa alvo, que podem ter um incremento em sua remuneração por ações após um takeover, permitindo que os funcionários embolsem o dinheiro e deixem a companhia, o que pode dificultar a permanência de pessoas chave da diretoria após a transação. Além disso, há as cláusulas conhecidas como “golden parachutes”, que garantem aos executivos da empresa alvo altas remunerações em caso de demissão após uma tomada de controle.

*Hostile Takeovers* e *poison pills* não são um fenômeno recorrente no cenário mundial, ocorrendo mais comumente em um seleto grupo de países, em especial nos Estados Unidos. No Brasil, a crescente sofisticação do mercado de capitais local deu início ao controle difuso de diversas empresas, que começaram a implementar cláusulas de *poison pill*, mesmo que não haja até hoje um caso conhecido de *Hostile Takeover* por aqui.

[voltar ao sumário](#)



# 36

## Como a gestão de processos te ajuda a tomar melhores decisões

Tratando-se das organizações, o conjunto de processos produtivos que as rege representa justamente tudo aquilo que pode ser conhecido, organizado e, conseqüentemente, otimizado. Isso implica em dizer que, quanto melhor você conhecer os processos da sua empresa, mais controle você terá sobre eles e, conseqüentemente, mais longe ela poderá chegar.

Dessa forma, não é difícil concluir que a boa gestão processos é peça fundamental para o bom funcionamento de uma instituição. Nos próximos parágrafos será explicada a importância da implantação de gestão de processos e como a estruturação do processo de tomada de decisão pode potencializar os resultados das empresas.



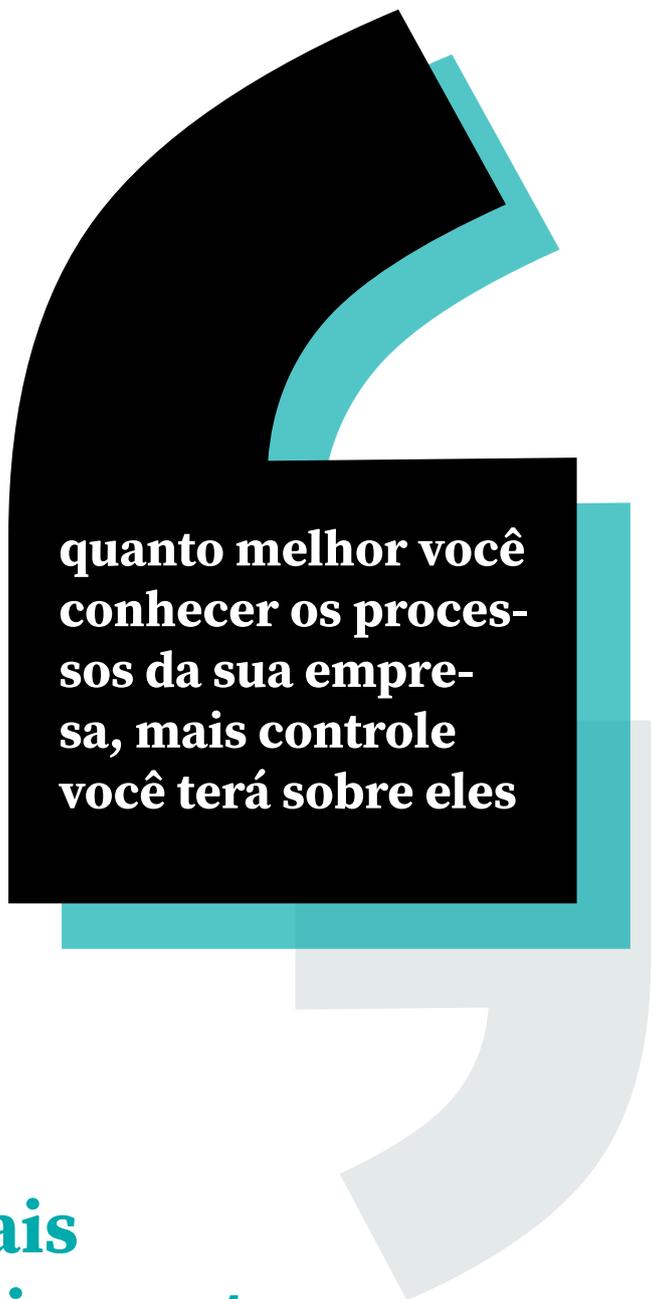
Mas antes, o que é um processo? De acordo com o Project Management Body Of Knowledge (PMBOK), um compilado das melhores práticas de gestão de projetos, um processo é :

**[...] um conjunto de ações e atividades inter-relacionadas, que são executadas para alcançar um produto, resultado ou serviço predefinido.**

Já no mundo da gestão, cada processo é basicamente constituído por uma entrada, também chamada de *input*, a qual sofre uma transformação e resulta num produto final, ou *output*.

A Gestão de Processos, ou *Business Process Management* (BPM), tem como objetivo alinhar todos os processos da empresa com seus objetivos estratégicos, de modo que os mesmos sejam reorganizados, padronizados e melhorados continuamente.

De maneira bem resumida, é todo o conjunto de processos de uma empresa. É o que faz a conexão entre a demanda do mercado e o produto final entregue ao cliente. Portanto, um bom gerenciamento de processos é fundamental e consiste basicamente em conhecer os procedimentos e alcançar um bom padrão de qualidade dos mesmos, aproveitando e aplicando da melhor maneira possível os seus recursos disponíveis.



**quanto melhor você  
conhecer os proces-  
sos da sua empre-  
sa, mais controle  
você terá sobre eles**

## Quais são as principais vantagens do Gerenciamento de Processos para sua empresa?

**Ao melhorar os processos do negócio, sua empresa poderá alcançar diversos benefícios, dentre eles:**

### 1 **Transparência nas etapas da sua linha de produção**

Para começar, uma vez revisados, padronizados e aprimorados, os processos passam a ficar mais transparentes aos olhos do gestor e, assim, possíveis falhas serão mais facilmente identificadas.

2 Conseqüentemente, isso te dará uma **visão ampla do funcionamento** da organização e colocará em evidência aqueles procedimentos que não agregam valor ao produto final.

3 Além disso, conhecê-los melhor também te ajudará a encontrar a sequência de atividades ótimas e, conseqüentemente, **enxergar os gargalos**, ou seja, aqueles pontos que necessitam de intervenção mais urgente.

#### 4 **Maior controle sobre suas atividades**

Ao desenhar as atividades da sua empresa, você passa a conhecer melhor todo o funcionamento dela, podendo identificar exatamente onde começa e termina cada um dos processos. Também saberá quais os requisitos para essas atividades, quem ou qual setor é responsável por uma determinada ação e, assim, fica mais fácil tomar qualquer decisão que implique diretamente na sua operação.

#### **Aumento de produtividade**

5 Além dos já citados, você também acaba criando maior noção a respeito do tempo gasto em cada um

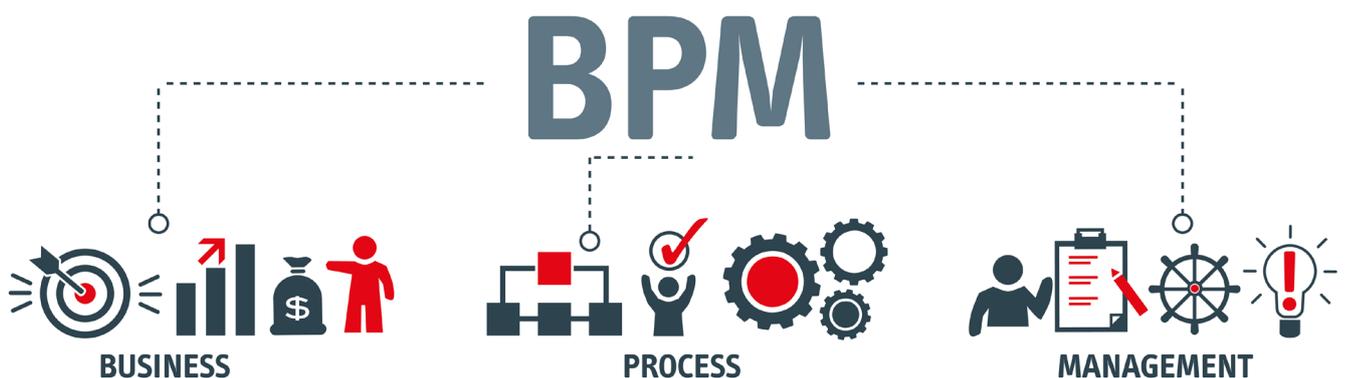
dos passos da sua linha de produção. Por esse motivo, se torna possível avaliar se esses tempos estão adequados e se é possível reduzi-los, otimizando seus processos e aumentando a produtividade.

#### 6 **Melhor alocação dos seus recursos**

Ademais, você terá mais facilidade em identificar onde e quando alocar melhor seus recursos como insumos, tempo, maquinário e funcionários. Ao redesenhar a sequência de atividades de uma empresa, muitas vezes descobrem-se arranjos mais produtivos numa linha de produção. Com isso, alguns postos podem trocar de posição na linha produtiva, reduzindo muitas vezes o *lead time* (tempo necessário para uma unidade de produto passar por todo fluxo de produção).

#### 7 **Por fim, uma boa gestão de processos também pode ajudar na alocação e contratação de funcionários.**

Pois, uma vez que você passa a avaliar melhor as habilidades necessárias para a ocupação de cada posto e, fica mais fácil entender quem contratar e para qual setor.



# Quais os maiores desafios da Gestão de Processos?

Vale salientar que essa prática deve ser constante e ininterrupta. É um erro achar que ao remodelar e implementar seus processos, todo o trabalho estará concluído, uma vez que as exigências do mercado podem ser cada vez maiores.

Além disso, as constantes mudanças que ocorrem na organização podem dificultar o equilíbrio produtivo da mesma, por isso é fundamental encontrar meios de realizá-las sem deixar de apresentar resultados consistentes e saudáveis. Outro grande desafio para a implementação, pode ser trazer as expectativas do seu cliente para dentro da linha de produção.

É preciso descobrir o que há de mais valioso no seu processo para o cliente e investir nisso. Por isso, faça perguntas como:

**“Como está seu processo de atendimento?”**

**“E o de entrega?”**

Preocupando-se com isso, você garante que o seu processo produtivo esteja alinhado com o que o mercado espera, do início ao fim da linha. Além disso, fazer com que a equipe se adapte a um novo padrão de processos também pode ser difícil, pois, muitas vezes estão acostumados a realizar uma determinada ação de uma forma e se recusam a mudar. Convencê-los pode exigir um grande poder de persuasão e liderança, por isso, vale a pena chegar junto deles e explicar os motivos da mudança. Ademais, esteja atento às possíveis sugestões da equipe e, mais importante, incentive-as.

# 5

## passos práticos para começar a usar a Gestão de Processos em seu negócio

A Gestão de Processos pode ser utilizada de várias formas, fazendo uso ou não de tecnologias avançadas. Porém, o mais importante para se ter em mente é que qualquer empresa possui processos e o bom gestor é aquele capaz de gerenciá-los. Os principais passos para alcançar isso são:

### 1. Planeje e analise

Essa fase consiste em identificar quais são os processos que mais agregam valor ao produto final e, a partir disso, checar se estão de acordo com os objetivos estratégicos da empresa. Esse também é o momento de identificar as possíveis melhorias para realizá-las, bem como os gargalos presentes na linha de produção e as atividades desnecessárias, de modo a eliminá-los.

### 2. Redesenhe o seu processo atual

Já esse passo depende do anterior, pois, consiste justamente em encaixar as mudanças necessárias nos processos, seja no papel ou virtualmente.

### 3. Implemente os novos processos redesenhados

A implementação consiste em colocar em prática a execução dos processos como foram definidos anteriormente. Ou seja, organizar toda a documentação produzida em um fluxo de trabalho, colocando todas as alterações em prática.

### 4. Monitore e acompanhe os resultados

Após implementar as mudanças, é necessário monitorá-las. O intuito aqui é investigar se os processos estão mesmo de acordo com as expectativas iniciais, fazendo uso de indicadores como tempo; custo; capacidade produtiva e qualidade.

### 5. Faça o gerenciamento da melhoria contínua

O gerenciamento é responsável pela melhoria contínua de tudo que foi executado até aqui. Por isso, deve-se buscar refinar os processos ao máximo, de modo que os mesmos estejam em constante evolução e, caso haja necessidade, sejam modificados e redesenhados. Outro ponto fundamental é a participação da equipe, pois, estar em contato direto com quem realiza as atividades ao longo do processo é o que te garante uma visão mais precisa sobre ele. Além disso, contar com a ajuda dos seus funcionários, auxilia na adaptação dos novos processos e na motivação para o alcance de melhores resultados.

# conclusão.

# conclusão.

Os processos da sua empresa hoje estão bem organizados e você consegue visualizar eles e identificar rapidamente falhas e pontos de melhoria? Se não, você pode estar perdendo produtividade e, consequentemente, recursos valiosos, como tempo e insumos, que poderiam estar sendo melhor utilizados. Por isso, o gerenciamento de processos vem a ser uma das principais ferramentas para otimizar esses custos e aproveitar melhor seus recursos.

# Projeto Gerdau

## ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

A empresa Gerdau é uma siderúrgica multinacional, sendo destaque nacional no setor de aços longos, estando presentes em quase todos os setores do cotidiano do brasileiro, desde área automotiva até itens domésticos. A unidade de Cotia produz uma grande diversidade de produtos, variando tanto no tamanho quanto na especificidade química dos produtos, fazendo com que os processos se tornem complexos e sujeitos a gargalos.

O Projeto Gerdau surgiu como o intuito de identificar os gargalos presentes nos processos e para isso foi utilizado um tipo de mapeamento chamado Value Stream Mapping (VSM) ou Mapeamento de Fluxo de Valor (MFV), uma forma bem completa de entendimento dos problemas pertencentes a cultura Lean Manufacturing.

Após análises profundas da equipe e entendimento do estado atual, foi criado – junto ao cliente – soluções personalizadas junto a um estado futuro em que os produtos poderiam estar prontos em cerca de 30% dos valores anteriores e custos operacionais anuais diminuiram significativamente. Além disso, tornou-se possível começar uma cultura Lean Manufacturing, algo muito valorizado no mercado atual.

# Projeto Dasa

## ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

A Dasa é a maior empresa de medicina diagnóstica da América Latina. Ao todo são feitos mais de 250 milhões de exames anualmente, contando com mais de 5.000 tipos de exames e 700 unidades de atendimento. Além disso, existem milhares de colaboradores responsáveis para que tudo isso exista.

A cliente, interessada em melhorar os principais indicadores, buscou a Poli Júnior para a realização desse projeto. Nesse sentido, surgiu o Dasa MDH, cujo principal objetivo era diminuir o tempo total de exames e o número de recoletas.

Ao todo, a equipe atuou em 10 grandes hospitais da região de São Paulo e realizou inúmeros treinamentos para implementar metodologias de gestão. Metodologias essas que são o 5S, Kamishibai, Tratamento de Anomalias, Painéis Diários e Rito. No final de toda a implementação, o resultado foi a melhora na maioria dos indicadores diários nos hospitais do projeto.

# Projeto Heaven

## ENGENHARIA CIVIL

O projeto Heaven foi uma demonstração do impacto que uma empresa júnior pode promover aos seus clientes, ao proporcionar uma revolução interna na maneira de se trabalhar e de entregar resultados, concretizando os valores de nossa empresa e transformando a vida de nosso cliente.

Gabriel Teodoro é dono de um restaurante com mais de 50 anos no bairro Paraíso. Fundado por seu pai, o estabelecimento trouxe muita prosperidade e alegria para a família durante sua existência. Com o intuito de modernizar a cozinha de seu restaurante e economizar recursos, ele decidiu adaptar seu sistema de gás para gás natural e para isso procurou a Poli Júnior.

O primeiro passo que demos então foi descobrir, além do que o cliente queria, o que ele realmente precisava. Para isso, durante todo o andamento do projeto, realizamos inúmeras reuniões de personalização e visitas técnicas ao restaurante, com o intuito de extrair a maior quantidade de insumos possível e manter um alinhamento com o cliente sobre o que estávamos desenvolvendo.

Adicionalmente, estruturamos todo o conhecimento necessário para a elaboração de um projeto de gás - até então nunca feito pela Poli Júnior - com o máximo de eficiência, pensando na agilidade da entrega para que o cliente pudesse implementá-lo o mais rápido possível.

Em seguida, elaboramos a versão preliminar do projeto e a apresentamos para nosso cliente. Com a versão em mãos, ele demonstrou-se contemplado. Contudo, em uma das reuniões ele expressou que desejava futuramente utilizar containers em seu restaurante. Percebemos que o sistema desenvolvido previamente poderia não ser ideal para os planos futuros do estabelecimento. Então, desenvolvemos mais duas versões que abrangiam as futuras alterações que o restaurante sofreria, prevendo todas as mudanças de layout possíveis com a introdução de novos equipamentos.

Por fim, com a implementação do projeto, o cliente conseguiu obter uma grande economia em seu restaurante, reduzindo seus gastos com gás de cozinha em 50%. A maior gratificação para a equipe veio quando o cliente disse: “Fiquei realmente muito surpreso com o trabalho de vocês, uma empresa sênior não teria a mesma qualidade”.

# Biodigestor

## ENGENHARIA QUÍMICA

A SilconAmbiental, empresa brasileira, foi fundada em 1994 com o propósito de tratar resíduos hospitalares. Com mais de 25 anos de mercado, a empresa ampliou seus serviços e hoje oferece soluções em diversos setores de resíduos, como o tratamento de dejetos industriais e logística reversa de eletroeletrônicos. Motivada por expandir seu negócio no setor de resíduos alimentares, a Silcon contatou a Poli Júnior para estudar a viabilidade técnica e econômica da produção de biodigestores para esse tipo de rejeito.

O projeto, então, tinha como objetivo analisar os aspectos técnicos que influenciavam no funcionamento de biodigestores, assim como a estruturação de análises econômicas com base em diferentes modelos adaptados ao mercado.

Biodigestores são equipamentos que transformam resíduos orgânicos, como restos alimentares, em produtos que possam ser reaproveitados. Dessa forma, além de ser um excelente método de preservação do meio ambiente – diminuindo o volume de resíduos produzidos –

os biodigestores geram economias mensais ao proprietário. Nesse sentido, estruturou-se uma análise de viabilidade e implementação de mercado, a partir de cenários e nichos distintos de consumidores.

Com o projeto, o cliente terá conhecimento dos parâmetros necessários para a implementação adequada desses equipamentos, além da possibilidade de analisar qual modelo é economicamente viável a partir dos materiais produzidos. Ainda, a equipe propôs recomendações de possíveis áreas a se atuar e estratégias essenciais para uma inserção mais efetiva nesse mercado.

Por fim, a análise de viabilidade técnica e econômica fora estruturada. A SilconAmbiental indicou um *feedback* promotor ao projeto, além de um tempo de implementação real entre 9 e 12 meses – resposta extremamente positiva que reflete em um impacto econômico e sustentável para diversas áreas da sociedade.

[voltar ao sumário](#)

**Poli Business Review**  
primeira edição  
2020

---

## **créditos de imagem**

### **Verticalização dos planos de saúde**

Icon por Gregos Cresnar de [www.flaticon.com](http://www.flaticon.com)

Icon por Freepik de [www.flaticon.com](http://www.flaticon.com)

Icon por Srip de [www.flaticon.com](http://www.flaticon.com)

### **Apple: da garagem de Steve Jobs ao trilhão**

Imagem de Pikpng

Imagem de Acervo Estadão (2011)

Imagem de WallpaperSafari

Imagem de Ready made de Pexels

Imagem por Gerd Altmann de Pixabay

Imagem por Helena Tabarino

Imagem por Luiza Castelo

Imagem por WILBUR68 de Pixabay

### **Construir Moats é a chave para o sucesso?**

Imagem de Emma Mcntyre por Getty Images

### **Intervenção estatal no mercado farmacêutico**

Imagem por Ponsulak Kunsab em Getty Images

Imagem por The News Minute de Pexels

Imagem de Pexels por Pixabay

### **Transformação Verde**

Imagem por Feliz Mittermeier de Pexels

### **Hostile Takeovers & Poison Pills**

Imagem de jeshoots.com por Pexels

Imagem de Sebastian Voortman por Pexels

### **Como a Gestão de Processos te ajuda a tomar melhores decisões**

Imagem de RF.\_. por Pexels

---

## **capa e miolo**

tipografia: Source Serif Pro e Source Sans Pro

diagramação: Luiza Yoshimura