

PAINEL DE CONJUNTURA  
MACROECONÔMICA

17

38ª edição

PAINEL DE CONJUNTURA  
MACROECONÔMICA

SETEMBRO

Semana 2

17

**04**  
**OPINIÃO**  
*Startups e  
Governança Corporativa*

**07**  
**MERCADO DE TRABALHO**  
*Pnad Mensal. Análise da mão de obra  
ocupada no Brasil (Mai-Jun-Jul/2017).*

**05**  
**PIB**  
*Focus apresenta crescimento  
há três semanas.*

**09**  
**TECNOLOGIA**  
*ERP*

**06**  
**IPCA**  
*caminha para fechar na parte  
inferior da meta.*

<b>Estimativas para Encerramento do Ano - Brasil</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
PIB (% do crescimento)	0,60	2,10
Produção Industrial (% do crescimento)	1,10	2,30
Inflação - IPCA (%)	3,14	4,15
SELIC	7,00	7,25
Divida Líquida do Setor Público (% do PIB)	52,05	55,40
Taxa de Câmbio - fim do período (R\$/US\$)	3,20	3,35
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	61,51	49,00
Investimento Direto no País (US\$ Bilhões)	75,00	75,00



## **AGENDA DA SEMANA**

### **11/09**

Relatório Focus (Bacen)  
 Balança Comercial (MDIC)  
 IGP-M - 1ª prévia Setembro-2017 (FGV)  
 IPC(S) - 1ª prévia Setembro-2017 (FGV)

### **12/09**

Ata Reunião Copom  
 Levantamento Sistemático Agrícola - Agosto-2017 (IBGE)  
 Pesquisa Mensal do Comércio - Julho-2017 (IBGE)

### **13/09**

IPC- 1ª quadrissemana Semana-2017 (FIPE)  
 Fluxo Cambial - Semanal (Bacen)

### **14/09**

IGP(10) -Setembro-2017 (FGV)  
 IBC-BR (Índice de Atividade Econômica do Banco Central) - Julho-2017 (BCB)

# Opinião

## Startups e Governança Corporativa

Anderson Roberto Godzikowski \*



**N**os últimos anos, um incrível número de *startups* vem sendo criadas desafiando as grandes empresas em seus modelos de negócio, operação, gestão e – porque não? – governança. No Brasil, Nubank e BankFacil entram no tabuleiro do sistema financeiro brasileiro e fazem o Bradesco responder com o Next. A Contabilizei reinventa a contabilidade dos milhares de escritórios, enquanto a Conta Azul e a Omnie avançam nas médias e pequenas empresas diante de SAP, Oracle e Totvs. A CVC vê surgir a Viajanet e a Decolar; a LeroyMerlim, o Maderamadera.

No mundo, são inúmeros e já clássicos os embates disruptivos: Netflix vs Blockbuster; Câmeras digitais vs Kodak, Facebook vs MySpace e Orkut; Apple e Samsung vs Blackberry e Nokia; Uber vs Taxi; Airbnb vs Hotéis, entre outros. Somente em 2015, a Associação Brasileira de Startups (ABStartups) estima que tenham surgido 1.000 novas empresas com alto potencial de crescimento no Brasil. Trata-se de número 30% maior que em 2014.

O expert em *startups* Eric Ries (Lean Startup, 2011) afirma que a maioria das ferramentas de administração não são projetadas para florescer no solo adverso de extrema incerteza. Mas complementa dizendo que, embora esta inovação seja cada vez mais descentralizada e imprevisível, não significa que não possa ser administrada.



Um dos instrumentos de gestão desafiado por essa nova economia é a Governança Corporativa. Há, pelo menos, dois sentidos de análise para avaliarmos a relação entre as startups e a governança Corporativa. Primeiro, as *startups* partindo de sua criação até a maturidade. Nessas empresas "*From Zero to Hero*", a governança precisa ser extremamente flexível e adaptável para cada estágio do seu rápido crescimento. Entretanto, flexibilidade não significa superficialidade das práticas ou fragilização dos controles. Exemplo, reuniões com investidores são semanais e, ao invés de relatórios e números, os fundadores recebem perguntas do tipo "Como podemos ajudá-los?". Essa é uma relação muito mais próxima entre sócios e investidores do que temos nos sistemas de governança das empresas tradicionais. E há outros desafios para as empresas "*From Zero to Hero*":

- a maioria dos fundos e investidores condicionam seus aportes ao poder de impedimento do fundador;
- regras de *founder vesting* e anti-diluição precisam ser definidas para resguardar o investidor entre as rodadas de investimento: Anjo, Semente, Séries A, B e C;
- há, também, desafios específicos no ecossistema brasileiro, onde o mercado ainda não converte expectativa futura de faturamento em múltiplos do EBITDA nos *valuations*. Além de que os retornos aos acionistas são, na maioria das vezes, ainda muito menos acelerados do que se espera.

Em um segundo sentido de análise, "*From Hero to New Hero*", empresas tradicionais e consolidadas estão cada vez mais estabelecendo variadas relações com *startups*: parcerias, incubadoras internas/externas, *equity*, aquisições de *startups*, *hackatons*, *startups* internas, entre outras. Portfólios e investimentos são definidos através de novos e criativos critérios de seleção dos projetos, como o "medo de ficar de fora", por exemplo. Este cenário pode desafiar o status quo da governança corporativa nas empresas tradicionais. Logo, faz-se necessário manter práticas que tratem esses velozes e furiosos tentáculos que, des-governados, podem oferecer riscos em uma velocidade absolutamente diferente do que os sistemas de governança tradicionais estão preparados para enfrentar.

Nesse contexto, tanto as grandes empresas quanto as *startups* possuem um mesmo desafio: encontrar modelos flexíveis que mantenham o alinhamento das práticas a cada estágio do crescimento e/ou que promovam relações adequadas com esses novos negócios. Sem isto, com a mesma rapidez que esta nova economia nos surpreende, podemos ver surgir novas "Enron ou Lemoon Brothers digitais" ou, no limite, sufocar os motores da inovação com fardos de regulações e compliance pesados demais. Em julho de 2017, a CVM – Comissão de Valores Mobiliários editou a Instrução CVM 588, que regulamenta o *crowd-funding* de investimento para captações públicas de até R\$ 5 milhões. Um movimento importante, mas tal qual o produto de uma *startup*, em que ciclos rápidos testam hipóteses visando uma rápida aprendizagem (modelo construir, medir e aprender), as práticas de governança corporativa das *startups* requerem uma constante adaptação alinhada ao crescimento exponencial desses negócios.

Uma governança corporativa contextualizada para essa nova dinâmica deve contribuir com o crescimento do ecossistema de *startups* no Brasil, de forma a considerar a longevidade, a equidade, o *compliance* e a responsabilidade corporativa como parte integrante e indispensável desse sistema integrado de dimensões econômica, social e ambiental.

**\*Anderson Roberto Godzikowski** é aluno do Mestrado em Governança e Sustentabilidade do ISAE Escola de Negócios, especialista em projetos e governança corporativa, advisor, empreendedor, investidor e educador.

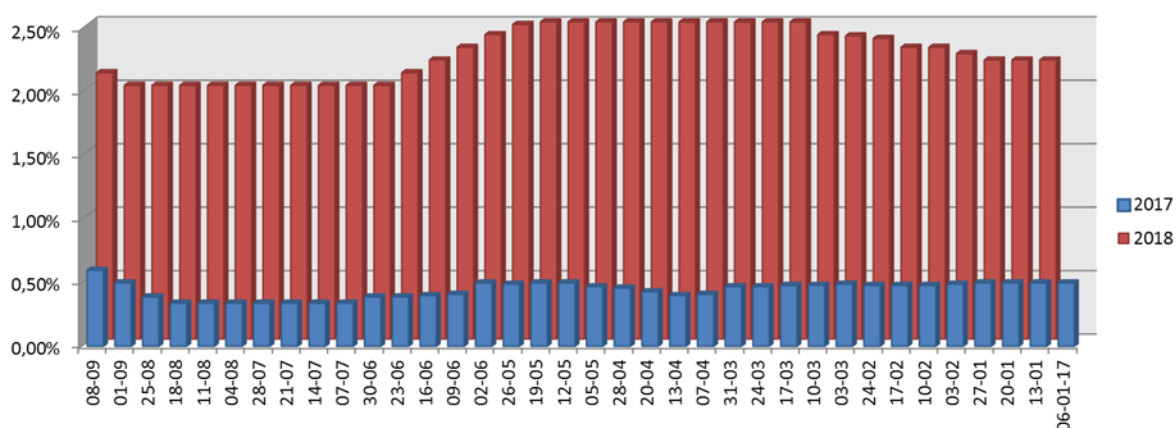
# PIB

## Focus apresenta crescimento há três semanas.

Christian Frederico da Cunha Bundt \*

O Relatório Focus, elaborado pelo Banco Central do Brasil (BCB), coleta semanalmente informações dos principais agentes de mercado sobre suas expectativas para a economia. Há três semanas, a divulgação vem mostrando perspectivas crescentes para o comportamento do PIB em 2017, apontando que os pesquisados acreditam que a economia brasileira irá crescer 0,60% neste ano.

FOCUS - Previsões semanais do PIB Brasileiro em 2017 e 2018.



Fonte: BCB – ilustração ISAE

Nesta semana o Focus apresentou a primeira variação positiva na expectativa para 2018, depois de se manter em 2,00% por nove semanas consecutivas.

Na observação do comportamento da opinião dos pesquisados pelo Focus, vê-se um intervalo pequeno neste ano, entre 0,34% a 0,60%. A diferença é pequena em percentual isolado, mas quando as grandezas são comparadas, vê-se em determinados momentos uma variação de 76% (07/07/17 versus 08/09/17, por exemplo). E como explicar essa variação? Primeiramente, é importante frisar que o Focus é uma pesquisa onde estão expostas as “opiniões” de especialistas. E estes pontos de vista são considerados de alta qualidade, na medida em que são baseados em modelos de prognósticos do comportamento da economia. E quais fatores que mais influenciam essas opiniões e que compõem esses modelos? Acreditando na imparcialidade dos pesquisados e dos seus diferentes modelos, fatores como perspectiva da taxa de inflação, da taxa SELIC, o nível de emprego, a confiança na economia, a taxa de câmbio para o dólar e outras moedas importantes moldam essas antevisões. Da mesma maneira, esses fatores interferem na opinião de várias pessoas, não necessariamente especialistas, mas muitos envolvidos com negócios e outros apreciadores do tema (indústria, comércio, serviços e entidades do terceiro setor).

Também na última semana, chamou atenção uma informação que deixou de constar da ata do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central: a atividade econômica. Ela não constou mais entre os fatores que geram risco de fazer a inflação ter comportamento diferente do previsto e provocar ajustes



na estratégia para a taxa de juros. Ajustes, estes, para cima ou para baixo. Implicitamente há um recado de firmeza, de crença na estabilidade da economia nacional. Importante entender corretamente o recado: se o Copom acredita que a atividade econômica não trará influências negativas para a inflação, também não trará influências positivas.

Então, estabilidade é a palavra. E é bastante tênue a linha que separa a estabilidade da estagnação. Tecnicamente pode ser até sinônimo, dependendo como se realiza o controle da taxa de juros e dos incentivos aos investimentos. Como a economia é bastante diversa na sua oferta e demanda, claramente a competência empresarial será mais fundamental ainda para a sobrevivência das empresas. Muita atenção ao seu negócio! E lembre-se que as oportunidades também aparecem em momentos de estabilidade (e/ou de estagnação).

Como dissemos na última edição deste Painel Macroeconômico ISAE, se estão postas várias das condições para o crescimento sustentável (não todas), a opinião dos especialistas consultados para o Focus sobre o comportamento do PIB 2017 logo encontrará a estabilidade, a qual acreditamos estar bem perto (pouco menor que 1%). A qualidade das cenas dos capítulos da novela Reforma Previdenciária farão essa opinião subir ou descer no curto prazo.

*\*Christian Frederico da Cunha Bundt é Administrador, professor pesquisador II da Universidade Estadual de Ponta Grossa e membro do Conselho Deliberativo da Associação Empresarial e do Observatório Social de São José dos Pinhais.*

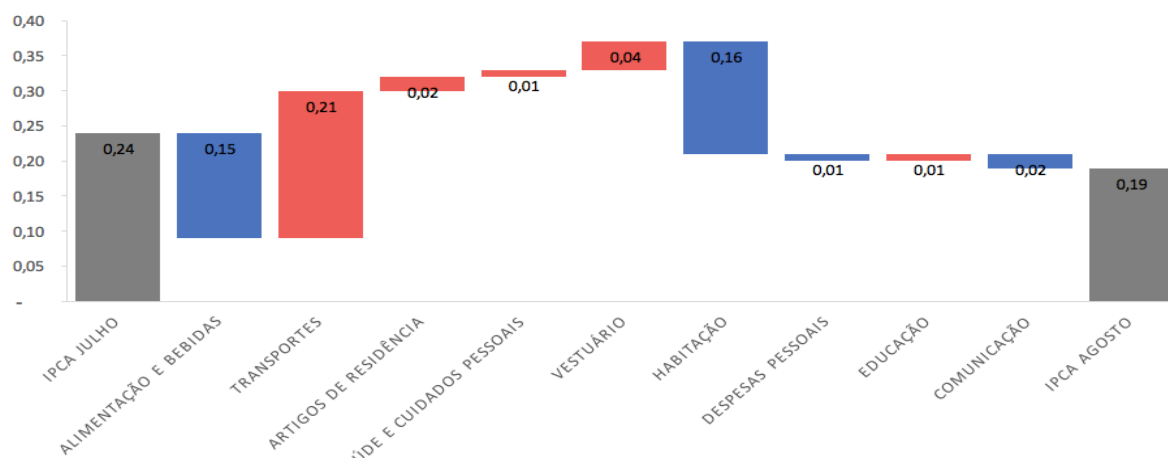
## IPCA

### flerta com a beirada inferior da meta

Patrick Silva \*

O IBGE divulgou o IPCA na semana passada de 0,19%, bem abaixo do esperado pelo mercado. O setor de transportes atuou na ponta inflacionária, enquanto alimentação e habitação na ponta desinflacionária. No ano, o índice acumula 1,62% e o acumulado em 12 meses está em 2,46%.

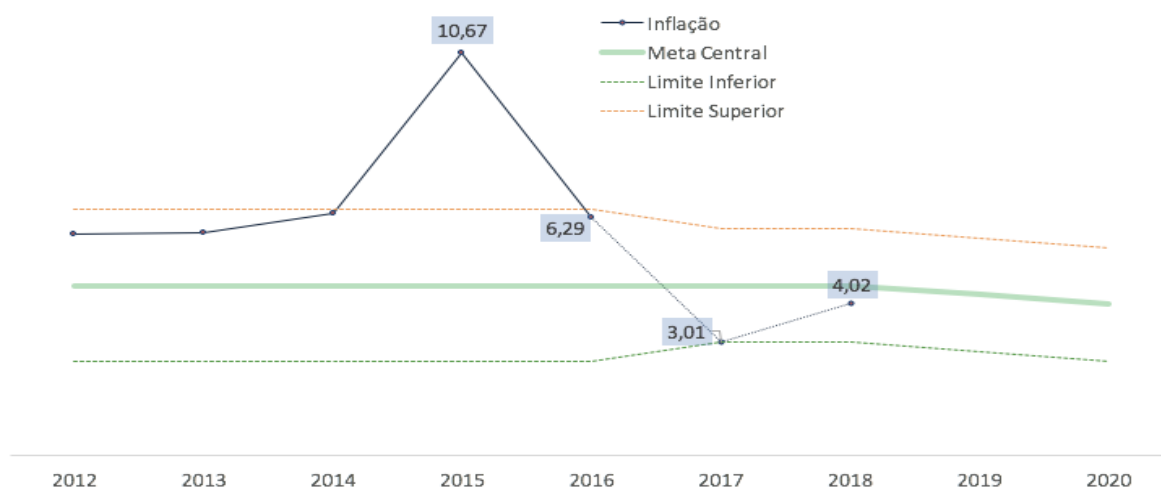
Fonte: Banco Central do Brasil; ilustração: ISAE/FGV.



Fonte: Banco Central do Brasil; ilustração: ISAE/FGV.



As perspectivas anunciadas pelo mercado no relatório Focus desta semana trouxeram novas quedas no índice, com expectativas de 3,14% para 2017 e 4,15% para 2018. A perspectiva das TOP 5, que são as instituições que mais se aproximam do índice, apresentou estimativas de 3,04% para 2017, voltando ao piso mínimo da meta do Banco Central, enquanto para 2018 esperam 4,11%.



Fonte: Banco Central do Brasil; ilustração: ISAE/FGV.

As últimas estimativas mensais estão sendo frustradas pela divulgação dos índices oficiais, ficando abaixo do esperado pelo mercado. Faltando apenas 4 meses para o encerramento do ano, a estimativa flerta com a banda inferior da meta estabelecida pelo Banco Central. Mesmo com boas notícias da recuperação da economia, as expectativas devem ser supridas para que o governo tenha que justificar o não cumprimento da meta, mesmo que para baixo.

\*Patrick Silva é especialista em Controladoria e Finanças, graduado em Ciências Contábeis, com Especialização em Controladoria, com MBA Executivo em Finanças pela FGV/SP, e aluno do Programa CFO Strategic ISAE|IBEF

## Mercado de Trabalho

### Pnad Mensal. Análise da mão-de-obra ocupada no Brasil (Mai-Jun-Jul/2017).

Jefferson Marcondes Ferreira \*

**D**e acordo com dados da Pnad/Mensal referentes ao período de (Mai-Jun-Jul/2017) divulgados pelo IBGE em agosto deste ano, o total de pessoal aptas a trabalhar, que são pessoas com 14 anos ou mais que compõe a força de trabalho brasileira, teve um acréscimo de 1,670 milhão quando comparado ao mesmo período em 2016.



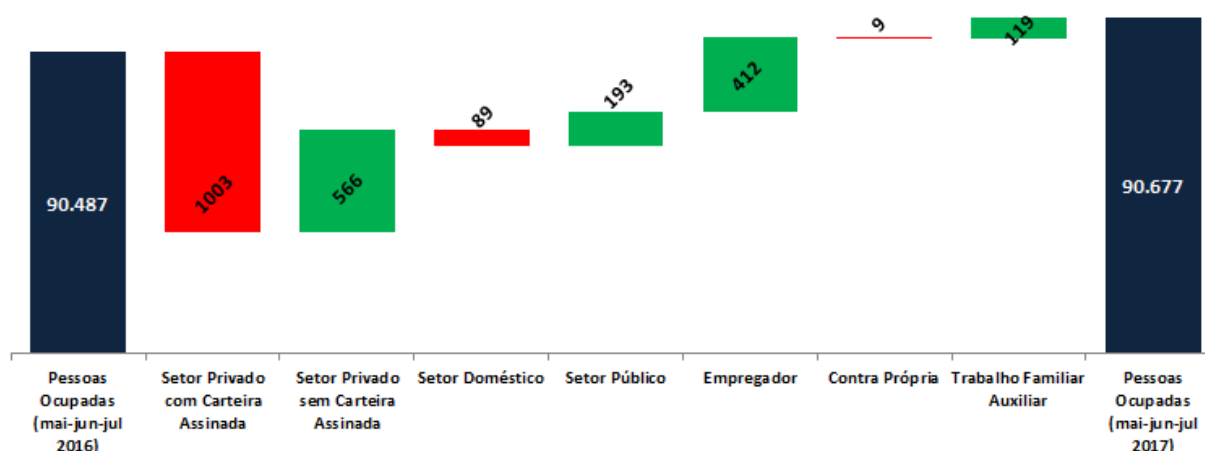


Composição Pessoas Aptas a trabalhar (Milhares)	mai-jun-jul 2016	mai-jun-jul 2017	Δ
Pessoas aptas a trabalhar	102.334	104.004	1.670
Pessoas aptas a trabalhar - empregadas	90.487	90.677	190
Pessoas aptas a trabalhar - desempregadas	11.847	13.326	1.479
Pessoas aptas a trabalhar - fora da força de trabalho	64.058	64.408	350

Fonte: Pnad/IBGE

Quando se verificam as "pessoas aptas a trabalhar", mas que estão desempregadas, é possível perceber que ocorreu um aumento de 1,479 milhão de pessoas em relação ao mesmo período em 2016, representando um aumento de 12,48%. O mesmo movimento pode ser verificado no item "pessoas aptas a trabalhar, mas que estão fora da força de trabalho", onde houve uma variação de 350 mil pessoas que desistiram de procurar trabalho, representando um aumento de 0,55%. Esse movimento também ocorre em menor escala ao se verificar as "pessoas aptas a trabalhar e que estão empregadas", em que houve uma variação de 190 mil pessoas a mais que o mesmo período em 2016.

#### Varição das pessoas ocupadas nos setores (Mai-Jun-Jul-2016) a (Mai-Jun-Jul-2017).



Fonte: Pnad/IBGE

O setor privado com carteira assinada teve a maior variação negativa de 1,003 milhão trabalhadores que perderam seu trabalho formal na comparação de (Mai-Jun-Jul-2017) em relação a (Mai-Jun-Jul-2016). No entanto, no setor privado sem carteira assinada houve um aumento de 566 mil trabalhadores admitidos. No setor doméstico houve uma redução de 89 mil trabalhadores neste período. Já no setor público ocorreu um acréscimo de 193 mil trabalhadores, o que reflete a constância de empregabilidade do serviço público garantida por lei. Quanto ao setor empregador (dono do próprio negócio) houve um crescimento de 412 mil; no tocante às pessoas que optaram em trabalhar por conta própria houve uma redução de 9 mil pessoas; e no setor de trabalho familiar auxiliar, quando o indivíduo complementa a renda familiar com uma atividade remunerada intermitente (muito conhecido como "bico") houve um aumento de 119 mil.



Essa variação constata a degradação do mercado de trabalho brasileiro no período acima analisado, ocasionado pela crise econômica brasileira. É possível verificar que, apesar do número de pessoas empregada ter se mantido constante, em 90,6 milhões, houve um intenso movimento de migração principalmente dos trabalhadores com carteira assinada, que diante da situação difícil buscaram, como alternativa, empreender em atividades próprias como empregador, trabalhando de maneira informal ou buscando a estabilidade do setor público.

\* **Jefferson Marcondes Ferreira** é Economista, Especialista em Controladoria pela Universidade Positiva e atua como profissional de finanças há 13 anos. Atualmente, trabalha numa empresa de meio ambiente ligada a reaproveitamento de materiais para matriz energética.

# Tecnologia

## ERP

Christian Geronasso \*

**E**RP - Enterprise Resource Planning é uma classificação, uma categoria, ou um tipo de Sistemas de Informação que contempla, dentre as suas funcionalidades, todo o planejamento da utilização dos recursos de uma empresa. Isso vale desde o momento da compra da matéria-prima até a fase dos serviços de pós-venda, sendo que a cada processo de negócio, como compra, venda, devolução e conciliação, é registrado de acordo com seus eventos fiscais particulares da cada país. Se você está se perguntando neste momento se sua empresa utiliza um ERP, reflita quanto à integração entre os processos do negócio.

Quanto menor é a integração, normalmente maior será o número de sistemas utilizados e maiores serão os problemas. Assim, gestores passam a conviver em um ambiente onde a regra é se preocupar em conferir e reconferir se informações financeiras e contábeis estão corretas, com receio do que poderá enfrentar na próxima reunião do conselho administrativo. No mercado brasileiro existem diversos fornecedores de ERPs, como Benner, Linx, Microsoft, Oracle, SAP e TOTVS, com valores de projeto que partem de 15 mil a milhões de reais, envolvendo licenças e serviços. São fornecedores especializados em agregar velocidade e solidez nas tomadas de decisão em contextos de diferentes graus de complexidade. Por conta disso, uma das consequências da implantação de ERPs é que passam uma mensagem de profissionalização para o mercado.

É importante ressaltar que esta não é uma decisão "se" mas sim "quando", pois depende da maturidade da empresa e de seus líderes. De acordo com a consultoria Gartner, especializada em tendências de TI, em 2018 80% das empresas do mercado não terão capacidade de entregar, com sucesso, uma estratégia de ERP pós-moderno, que será assunto de um próximo texto, acendendo o alerta de que em breve novos recursos serão necessários e a integração, apenas, não será mais suficiente (Fonte Gartner <http://gtnr.it/2f0Fd13>).

\* **Christian Geronasso** é consultor especialista em geração de valor e inovação, com mais de 10 anos de experiência em diversos segmentos empresariais como bens de consumo, automotivo, papel e celulose, engenharia e construção, varejo, entre outros. Atua em uma das maiores consultorias do Brasil com histórico em grandes clientes como Grupo Randon, Renault, Andritz, Embraco, entre outros.



# PAINEL DE CONJUNTURA MACROECONÔMICA

# 17

Atento ao quadro de instabilidade econômica e com o intuito de auxiliar nas tomadas de decisões do mercado, o ISAE reuniu profissionais das áreas financeira e econômica e criou o Comitê Macroeconômico, com o objetivo de agregar valor à sociedade por meio de pesquisas, análises e interpretações de dados macroeconômicos.

O Comitê Macroeconômico é coordenado por Rodrigo Casagrande, professor do Mestrado em Governança e Sustentabilidade do ISAE, e Fabio Alves da Silva, executivo de finanças da Renault. É composto por profissionais que possuem competências complementares, provenientes de diferentes instituições, como ISAE, Banco Central do Brasil, Renault e SEBRAE.

O comitê também conta com a participação de alunos do CFO ISAE, programa desenvolvido com o objetivo de capacitar o profissional de finanças em conceitos e temas técnicos específicos da teoria financeira que ajudam na condução estratégica dos negócios, trazendo a visão de pessoas que impulsionam as ações e potencializam resultados, além de alunos do Programa de Mestrado em Governança e Sustentabilidade do ISAE.

## **EQUIPE TÉCNICA**

Adriano Bazzo  
Christian Geronasso  
Christian Bundt  
Luciano de Zotti  
Jefferson Marcondes  
Patrick Silva

## **COORDENAÇÃO TÉCNICA**

Fábio Alves da Silva

## **COORDENAÇÃO GERAL**

Rodrigo Casagrande