

# **Organização Industrial (EAE 508) – ORIENTAÇÕES PARA TRABALHO EM GRUPO DE “ANÁLISE SETORIAL”**

Prof. Dr. Eduardo Luzio

[eluzio@usp.br](mailto:eluzio@usp.br)

Blog: <http://eduardoluzio.wordpress.com>

# Análise Setorial – Parte 1

- Organizar-se em grupos de 3 alunos
- **Até o dia 23/8**, cada grupo escolhe um setor da economia para estudar sua estrutura, conduta, performance. os grupos submeterão ao Professor seus componentes e duas opções de setor para estudo
- **É FUNDAMENTAL QUE OS SETORES ESCOLHIDOS TENHAM EMPRESAS LISTADAS NO BOVESPA OU OUTRAS BOLSAS INTERNACIONAIS**
- Em **6/9 (até as 21:00)**, TODOS os grupos deverão mandar por email ao Professor, a **PRIMEIRA VERSÃO** do trabalho (descrito no próximo slide)
- Objetivo é ter uma apresentação em sala **toda 4af, a partir de 8/9**. Haverá um sorteio prévio para definir a agenda de apresentações.
- A medida que a matéria da EAE 508 for sendo dada, os alunos deverão aplicar conceitos e modelos aos suas análises setoriais. No dia da apresentação, o grupo sorteado deverá apresentar a versão mais atualizada da sua análise, que poderá (e provavelmente será) ser diferente daquela entregue no dia **6/9**.

## Análise Setorial– Parte 2

- Todos os participantes do grupo deverão participar da apresentação em sala e receberão notas individuais além da nota do grupo como um todo na apresentação.
- A falta de membros do grupo acarretará em nota zero de apresentação
- **Na prova intermediária (18/10) e na prova final (6/12)** haverá questões sobre as apresentações que todos os alunos deverão responder. Portanto, todos os alunos deverão estar atentos à apresentação dos colegas.
- Ao longo do curso, os grupos poderão (e deverão) aprimorar seus trabalhos, introduzindo conceitos novos aprendidos e novas informações coletadas
- **No dia 8/12 (até as 19:00), TODOS os grupos deverão mandar por email ao Professor, o TRABALHO FINAL REVISADO. Se o trabalho final for igual ao entregue em 6/9, a nota será zero.**

# Conteúdo Obrigatório do Trabalho

Seções	Conteúdo
1	<p>Definição do mercado. ATENÇÃO: HÁ MERCADOS MUITO AMPLOS. ESCOLHA UM NICHOS PARA FOCAR QUE TENHA EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO. Ex. no setor de carnes, temos bovinos, suínos e aves, é preciso escolher um deles. No setor de varejo de moda, há o nicho de fast fashion, grifes de alta costura, etc.</p> <p>Descrição dos principais produtos / serviços e consumidores (ex. classe A ou classes C?), % no PIB, bens substitutos e complementares, dispersão geográfica, sazonalidade, tecnologia, economias de escala e escopo, sindicatos, regulação pelo Governo...</p>
	<b>Estrutura</b>
2	<p>Evolução histórica da demanda (vendas em R\$, unidade de produto)</p>
3	<p>Evolução histórica do número de empresas participantes, grau de concentração, possíveis barreiras de entrada e saída, diferenciação dos produtos, integração vertical, estrutura de custos. ELABORAR DIAGRAMA DE 5 FORÇAS DE PORTER</p> <p>Custos de transação e seus efeitos</p>
	<b>Conduta</b>
4	<p>Evolução dos preços (ou receitas das principais empresas comparada com a inflação), investimentos com P&amp;D, endividamento, gastos com propaganda, táticas legais, Fusões &amp; Aquisições, estratégias de discriminação de preços, custos de comutação,...</p>

# Conteúdo Obrigatório do Trabalho (Continuação)

Seções	Conteúdo
	<b>Performance das Empresas de Capital Aberto na BOVESPA</b>
5	Matriz SWOT de cada uma das empresas de capital aberto. Evolução do valor da ações de cada empresa x IBOVESPA NOS ÚLTIMOS 5 ANOS Evolução do valor da ações de todas as empresas da amostra analisada x IBOVESPA NOS ÚLTIMOS 5 ANOS (em número índice, onde A-5=100) Evolução da produção, número de lojas (se aplicável), dos preços médios unitários (x IPCA) e CAGR, margem bruta, margem EBITDA, Fluxo das Operações, Fluxos do Investimentos, Fluxo Livre de Caixa, variedade de produtos, investimentos (como %Receita Bruta), endividamento (ICSD e IA)... DOS ÚLTIMOS 5 ANOS
6	<b>Regulação do Mercado (agencia reguladora (se existir) e principais regras</b> Como o governo, através da legislação tributária e/ou específica afeta a evolução da E,C e P do setor
7	<b>Tendências futuras</b> e empresas que poderão liderar e sair do mercado
8	Questões sobre a ECP (potenciais temas de pesquisa para TCCs?)
9	Referências Bibliográficas (CUIDADO COM PLÁGIO)

# Conteúdo Obrigatório do Trabalho (Continuação)

## OBJETIVOS:

- Apresentar o setor a um investidor estrangeiro interessado em atuar no Brasil. Por que investir? Ou, por que não investir?
- Aplicar conceitos e modelos aprendidos em EAE 508
- Identificar qual das atuais empresas de sua indústria sobreviverá como líder nos próximos 10 anos?
- Elaborar questões para pesquisas futuras que surgiram ao longo do trabalho.
- Recomendação: limite a apresentação para a sala em sala a 30 slides (entrega final pode ter mais)
- As notas da apresentação em sala e das entregas serão compostas por:
  1. (15%) Regulação
  2. (20%) Estrutura
  3. (20%) Conduta
  4. (25%) Performance
  5. (10%) Tendências futuras
  6. (10%) Questões de pesquisa
- **NA APRESENTAÇÃO, É MUITO IMPORTANTE A PARTICIPAÇÃO DE TODOS OS ELEMENTOS DO GRUPO. FATIAR A APRESENTAÇÃO SEM O APOIO DOS COLEGAS ACARRETERÁ EM DESCONTO NAS NOTAS. É IMPORTANTE O COMPROMETIMENTO DO GRUPO TODO NA APRESENTAÇÃO.**

# Fontes de Informações

- Apresentações corporativas na seção “Relações com Investidores” dos sites das empresas de capital aberto do setor
- Associações de classe, agências reguladoras
- BNDES, IBGE, BACEN, Banco Mundial, FMI, e outros órgãos públicos nacionais e estrangeiros que produzem pesquisas setoriais
- Trabalhos universitários (ex. Biblioteca FEAUSP)
- Artigos de jornais (ex. Estudos Setoriais do Valor Econômico) e revistas especializadas
- Apresentações e relatórios anuais de empresas atuantes no setor e de capital aberto no Brasil e no Exterior
- Visitas à campo (ex. se o setor for de chocolates, ir ao supermercado para pesquisar marcas, variedades,...)
- Relatórios de analistas de bancos
- Google...

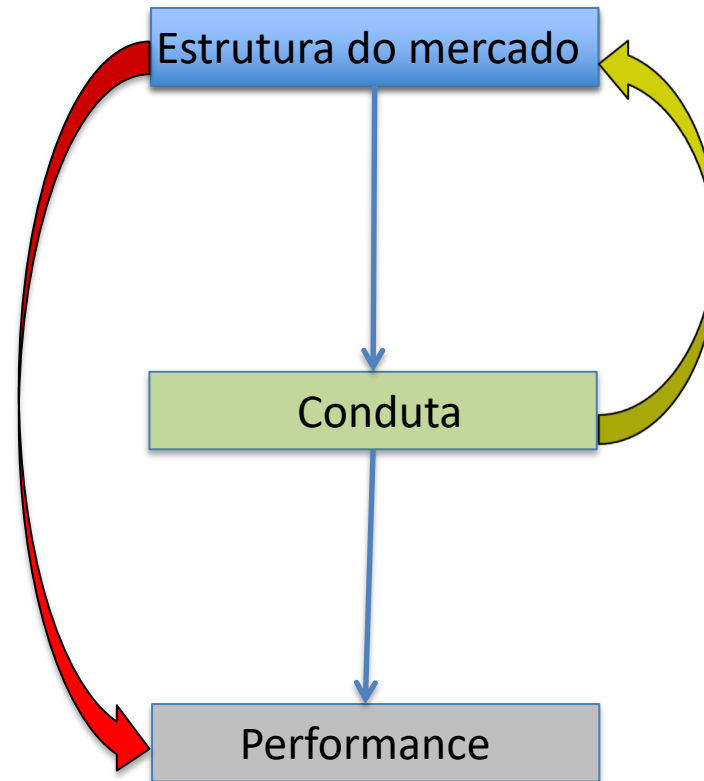
**LEMBRE-SE QUE ESTE É UM TRABALHO UNIVERSITÁRIO QUE VALORIZA A ANÁLISE E O ESPÍRITO CRÍTICO PRÓPRIO DO ALUNOS. COLEÇÕES DE SLIDES DE TERCEIROS FEITAS NO ESTILO “COPIAR-COLAR” NÃO SERÃO ACEITOS.**

# **ESTRUTURA, CONDUTA, PERFORMANCE**



# Paradigma de Harvard: Estrutura, Conduta, Performance (ECP)

Mercado = grupo de empresas que produzem produtos / serviços semelhantes(\*).



# Estrutura, Conduta & Performance

## Condições Básicas

Demanda do Consumidor	Produção
<b>Elasticidade da demanda</b> Substitutos Sazonalidade Taxa de crescimento Localização Tamanho das ordens Método de compra	Tecnologia Insumos Sindicatos Durabilidade do produto Localização <b>Economias de escala</b> <b>Economias de escopo</b>



Estrutura
# compradores & vendedores <b>Barreiras de entrada</b> Diferenciação do produto <b>Integração vertical</b> Diversificação

Conduta
Publicidade R&D Comportamento de preços Investimentos (Capex) Táticas legais Conluio ( <i>collusion</i> ) Fusões & Aquisições

Performance
<b>Eficiência produtiva</b> <b>Eficiência na alocação</b> Qualidade de produto Progresso tecnológico Lucros (remuneração do capital)

# ESTRUTURA

# Estrutura de um Mercado

- Quatro aspectos:
1. **Fronteiras das empresas (*firm boundaries*)** – horizontal (tamanho) & vertical
    - quão integradas são as empresas (Ex. Netflix também é estúdio de cinema)? As empresas não são integradas, mas há restrições verticais (*vertical restraints*), ou seja, a indústria afeta a gestão dos varejistas (ex. Ford x concessionárias)?
  2. **Concentração da oferta**
  3. **Diferenciação dos produtos** (produtos não homogêneos) – real x percebida
  4. **Condições de entrada:** qual é a função da expansão de capacidade, contratos de exclusividade de longo prazo, programas de fidelidade, proliferação de marcas, propaganda, custos irre recuperáveis (*sunk costs*) e economias de escala em limitar a entrada de novos concorrentes?

# Diagnóstico da Estrutura: As Cinco Forças de Porter

- O que move a **competição** no meu mercado?
- Quais são os **fatores críticos de sucesso**, oportunidades e ameaças do meu mercado?
  - Aqui é importante definir o que é mercado. Ex. Universidades privadas x públicas
  - Universidades privadas: ensino em massa x elite
- Como a concorrência no meu mercado evoluirá? Quais são as **forças e fraquezas competitivas** de meus principais concorrentes? Como as empresas mais bem posicionadas deverão competir no LP?
- Quais são as **forças e fraquezas competitivas** de minha empresa frente aos atuais e concorrentes? E frente aos futuros concorrentes?
- Qual é a **estratégia implícita ou explícita** de minha empresa? Esta estratégia esta alinhada com a minha percepção da **SWOT**?

# ANÁLISE SWOT PARA AS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO

## Ex. Análise SWOT: Livraria (Segmento de Livros)

Oportunidades	Ameaças
“Era do conhecimento”	Vendas internet
Consumo das Classes C&D	Ebooks
Políticas educacionais	Livros importados



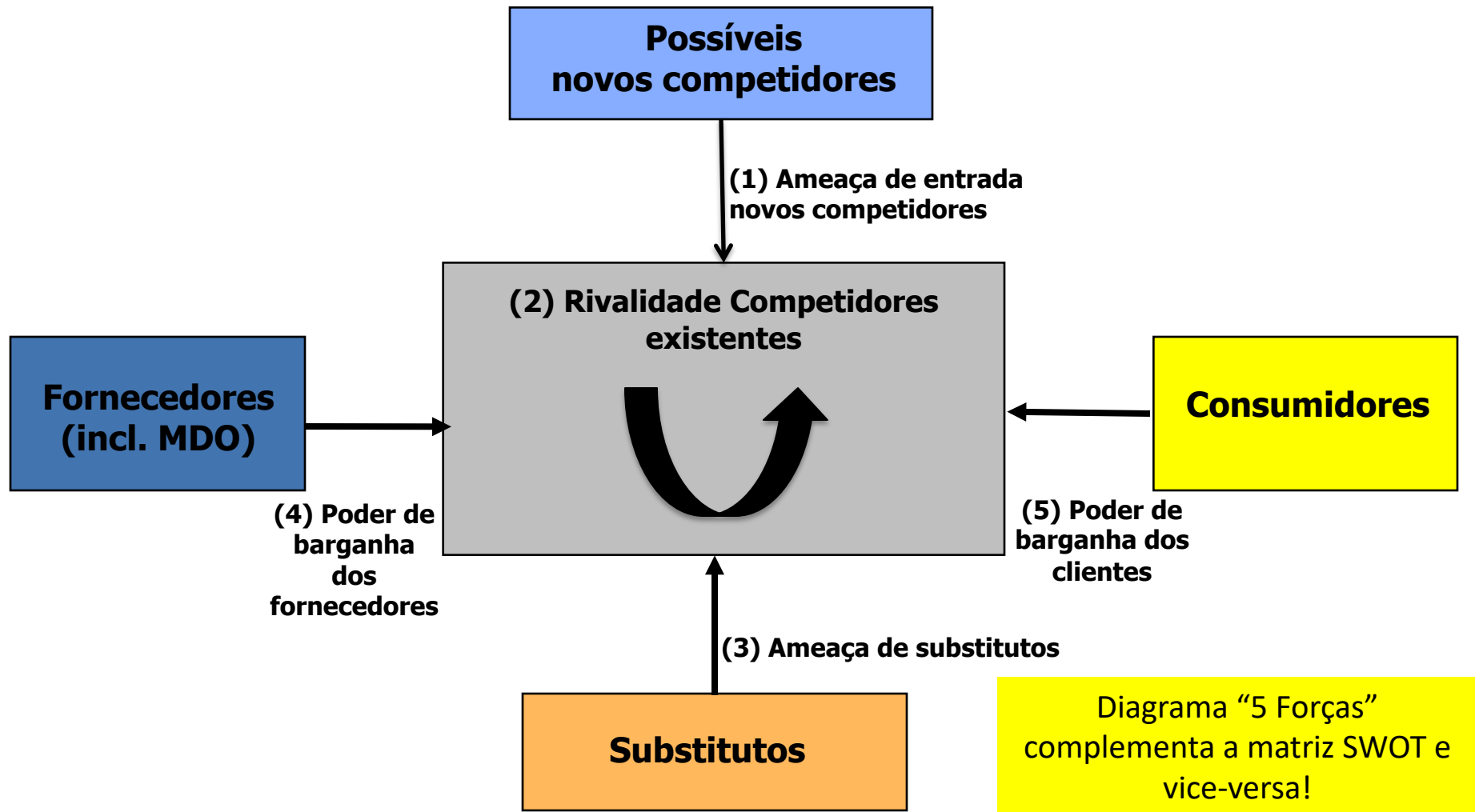
**Do mercado**

Forças Competitivas	Fraquezas Competitivas
Rede de lojas	Estrutura societária fragmentada
Poder de barganha com editoras	Sistemas ultrapassados
Pouca dívida	Atendentes x vendedores
Boa margem	Margem declinante



**Da  
Empresa**

# Diagnóstico da Estrutura: As Cinco Forças de Porter



Em essência, o diagrama de Porter mapeia **o poder nas relações externas da empresa** com seus rivais (atuais e potenciais), seus clientes e fornecedores.

# Diagnóstico da Estrutura: As Cinco Forças de Porter

## 1. Ameaça de entrada de novos competidores depende de:

- **Barreiras de entrada** ((i) economias de escala, (ii) diferenciação de produtos (percebida ou real), (iii) volume de capital necessário, (iv) custos de conversão (*switching costs*), (v) acesso à canais de distribuição, (vi) desvantagens de custos (independente da escala, como tecnologia proprietária, localização, subsídios, experiência,...), (vii) políticas do Governo)
- **Barreiras de Saída:** ativos especializados, multas contratuais, obrigações regulatórias... Ex. **Lei das Falências** (Ex. EUA – Napster x Brasil)
- A ação do Governo...
- **Reação dos competidores**

		Barreiras de Saída	
		Baixa	Alta
Barreiras de Entrada	Baixa	Baixos Retornos & Estáveis	Baixos Retornos & Voláteis
	Alta	Altos Retornos & Estáveis	Altos Retornos & Voláteis

**Barreiras de Entrada & Saída x Rentabilidade**



# Diagnóstico da Estrutura: As Cinco Forças de Porter

## 2. Rivalidade entre concorrentes atuais depende de:

- Número e tamanho dos concorrentes
- Taxa de crescimento do mercado
- Custos de estocagem
- Baixa diferenciação ou custos de conversão (*switching costs*)
- Expansão da capacidade em grandes incrementos (ex. Celulose)
- Diversidade de estratégias
- Barreiras de saída (ativos específicos, custos fixos, dependência estratégica com outras subsidiárias)
- Possibilidade de M&A

## 3. Ameaça de substitutos (ex. *lap tops x tablets*)

## 4. Poder de barganha dos fornecedores (inclusive MDO) depende de:

- Concentração entre fornecedores
- Importância do mercado para o fornecedor
- Produtos diferenciados e/ou custos de conversão
- Demanda pelo produto fornecido
- Sindicatos

# Diagnóstico da Estrutura: As Cinco Forças de Porter

## 5. Poder de barganha dos clientes depende de:

- Concentração das vendas entre clientes
- Representatividade do preço do produto no orçamento do clientes
- Custos de conversão
- Lucratividade / renda dos clientes
- Importância do produto para o cliente
- Informação disponível ao cliente sobre alternativas e/ou acessos diferenciados (ex. Reserva de hotéis na Europa)

**CONDUTA**

# Conduta

- Quais são os efeitos da estrutura de mercado na conduta das empresas?
- Estratégias adotadas hoje por uma empresa pode afetar a estrutura do mercado amanhã e a conduta de outras empresas
- P&D é um tipo de concorrência não-preço que pode afetar a estrutura do mercado amanhã
- Há dois tipos de estratégias:
- 1) estratégia que a empresa adota para expulsar concorrentes e se tornar monopolista
- 2) estratégias que monopolistas ou oligopolistas adotam para deter a entrada de concorrentes potenciais

# Estratégias de Negócio

Fonte: Luzio (2015)

Opções Estratégicas	Elementos / Exemplos
Especialização	Focar mercado consumidor pelo seu grupo social, região geográfica e/ou aplicação do produto. Ex. Dudalina: “a camisa para a mulher que decide”. Em 2014, a Dudalina tinha 6 fábricas, receita de R\$ 0,5 bilhões, 95 lojas no Brasil e em Milão. Ambição: “criar produtos que encantem e ser a empresa mais admirada no setor de moda”.
Diferenciação de Marca	Propaganda & marketing, serviços ao consumidor (satisfação, manutenção). Por exemplo: Apple, J.P. Morgan, Banco Itaú.
Canais de Distribuição	Verticalizar entre produtor e distribuidor, focar no atacado ou no varejo, centralizar a estrutura de armazenagem, política de comissões que promova fidelidade. Por exemplo: Netshoes, o maior ecommerce de produtos esportivos do mundo. Fundada em 2000, em 2013 a empresa gerou uma receita de R\$ 1,2 bilhões atendendo uma média de 17 milhões de clientes por mês, com 2 mil funcionários.
Qualidade do Produto	Oferecer homogeneidade e credibilidade. Por exemplo: Nespresso, Revista Caras, Apple.
Liderança Tecnológica	Inovar ou imitar à custos menores. Por exemplo: BMW, Apple.

**As empresas, geralmente, optam por uma, no máximo duas estratégias.**

# Elementos de Conduta e Possíveis Fontes de Informação

- Identifique empresas de capital aberto na BOVESPA e acesse seus sites e páginas de “Relações com Investidores” (RI) nos sites corporativos oficiais
- Na página do RI, faça o download de apresentações corporativas e demonstrativos contábeis dos últimos 5 anos. Haverá muitas informações sobre a estrutura, conduta e performance

Conduta	Fonte
Evolução preços	Associações de classe, apresentação corporativas, demonstrativos contábeis. Comparar evolução dos preços com o índice de inflação pertinente
Evolução dos Investimentos (P&D e outros)	Histórico dos valores investidos e relação Investimentos / Receita Operacional Líquida. Apresentação corporativas, demonstrativos contábeis (Demonstrativo de Fluxo de Caixa)
Evolução das Despesas com Propaganda (ou Despesas com Vendas)	Histórico dos valores gastos e relação Despesas / Receita Operacional Líquida. apresentação corporativas, demonstrativos contábeis (Demonstrativo de Resultado do Exercício)
Transações de Fusões & Aquisições	Relatórios da Administração, Fatos Relevantes, notícias de jornal. F&A horizontais, verticais, concêntricas ou conglomerado?

**PERFORMANCE**

Performance	Fonte
Evolução da Eficiência e Lucratividade	apresentação corporativas, demonstrativos contábeis (Demonstrativo de Resultado do Exercício, Demonstrativo de Fluxo de Caixa). Exemplo de indicadores: Margem EBITDA, Margem Líquida, Margem Fluxo livre de Caixa,
Variedade de produtos	Relatórios da Administração, Fatos Relevantes, notícias de jornal, apresentação corporativas
Poder de barganha com consumidores	Demonstrativo de Resultado do Exercício, Balanço Patrimonial. Exemplo de indicadores: Saldo do Contas a Receber / Receita Operacional Líquida
Eficiência logística / canais de distribuição	Demonstrativo de Resultado do Exercício, Balanço Patrimonial. Exemplo de indicadores: Saldo dos estoques / custo da mercadoria vendida, despesas com vendas / Receita Operacional Líquida
Poder de barganha com fornecedores	Demonstrativo de Resultado do Exercício, Balanço Patrimonial. Exemplo de indicadores: Saldo do Contas a pagar / Receita Operacional Líquida
Evolução do Endividamento (covenants financeiros)	demonstrativos contábeis (Demonstrativo de Resultado do Exercício, Balanço Patrimonial, Demonstrativo de Fluxo de Caixa)



## Covenants Financeiros

$$ICSD = \frac{LAJIDA - IR\&CS}{Juros + Amortizações} > 1,2$$

$$IndiceAlavancagem = \frac{Saldo Dívida}{LAJIDA} < 3,5$$

- LAJIDA ou EBITDA geralmente é publicado no “Relatório da Administração” que se encontra nas primeiras páginas do Relatório Anual das empresas de capital aberto.
- Despesas com Juros e amortizações podem ser encontradas no Demonstrativo de Fluxo de Caixa
- O saldo da dívida bruta (incluir só dívidas com bancos e debentures) pode ser encontrado no Passivo Circulante e no Passivo Exigível a Longo Prazo do Balanço Patrimonial

## Exemplo de Análise de ECP

$$\pi_i = f(GC_i, BE_i, \dots)$$

Onde:

- $\pi_i$  = medida de rentabilidade na indústria i
- $GC_i$  = grau de concentração na indústria i
- $BE_i$  = barreiras de entrada na indústria i
- Obs: exemplos de barreira BEs: escala mínima de eficiência, propaganda / receita,...
- Mas, estas relações de de causa e efeito?
- Ou apenas descrevem variáveis correlacionadas?
- Qual variável é endógena e qual é exógena?