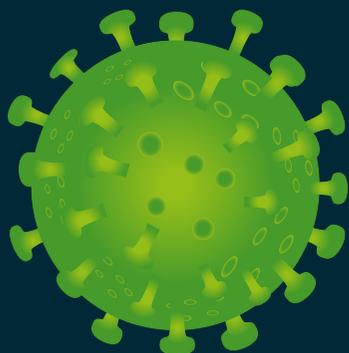


Medições e Mudanças

Nada há de permanente, exceto as mudanças.
Heráclito. 450.a.c.

A importância das atuais medições tem sido crítica para obtenção de capital e estratégias de obtenção de recursos e acesso aos mercados. A Avaliação da Competividade Global e dos Estados é bom exemplo de reputação para os mercados. Emissões soberanas têm mostrado alta correlação de prêmios com o estágio de um País e sua adaptação às crises, além das flutuações de humor nas políticas públicas e aspectos institucionais. Da mesma forma, as corporações que acessam os mercados internacionais tem como um dos fatores de avaliação os *ratings* compreendendo aspectos de diversificações de clientes e fornecedores e fatores de liquidez no curto, médio e longo prazos.

As medições por indicadores também fazem parte do gerenciamento de crise e do acompanhamento dos projetos na companhia. Mais do que nunca, quem não mede não consegue gerir, obter recursos e pensar no longo prazo. Os choques são reveladores da saúde dos agentes, de sua resiliência e resultados diante dos obstáculos e capacidade de corrigir e mudar trajetórias com velocidade para adaptar-se a novas realidades.



Relatório de Competitividade Global

O Relatório de Competitividade Global (*Global Competitiveness Report*), publicado anualmente pelo Fórum Econômico Mundial, classifica os países com base no Índice de Competitividade Global, que avalia um conjunto de instituições, políticas e fatores que determinam o nível de produtividade de um país, condições das instituições públicas e condições técnicas. A análise é baseada em metodologia que integra estatísticas mais recentes de organizações internacionais e uma pesquisa com executivos. O índice está organizado em 12 pilares: instituições; infraestrutura; adoção de TIC; estabilidade macroeconômica; saúde; habilidades; mercado de produtos; mercado de trabalho; sistema financeiro; tamanho do mercado; dinamismo empresarial;

e capacidade de inovação. O relatório de 2019 classificou 141 países e revelou que, em média, a maioria das economias continua longe da “fronteira” de competitividade ideal.

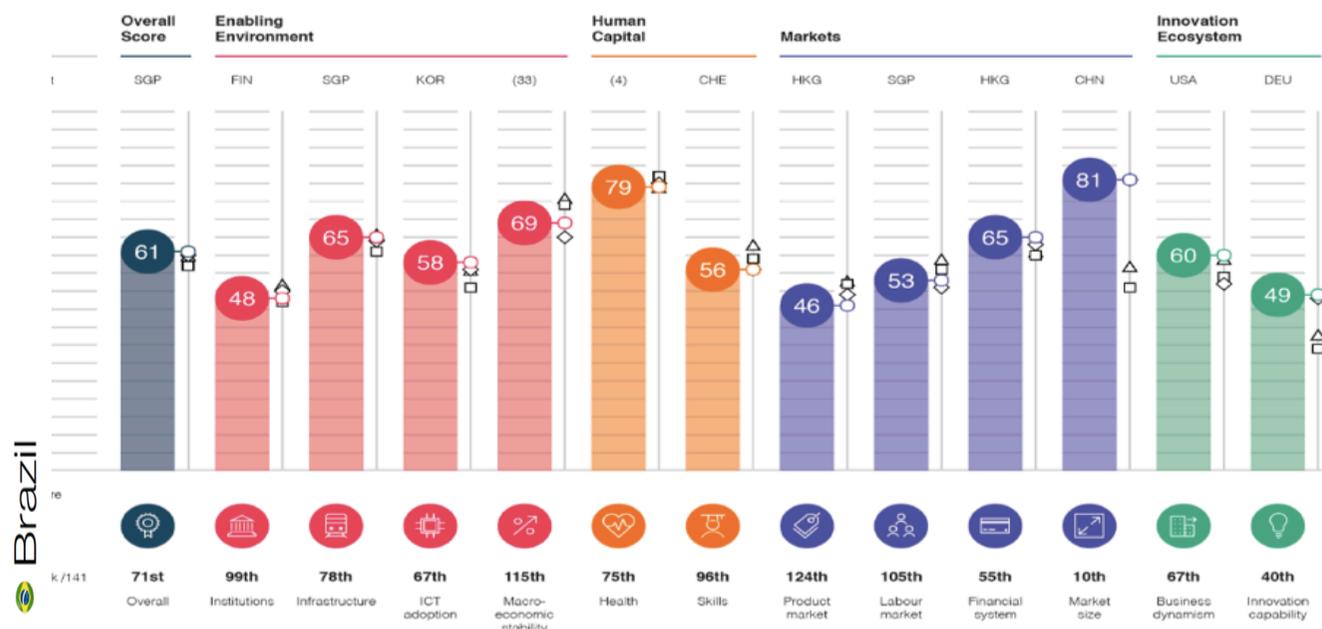
Mesmo 10 anos após a crise financeira, e a injeção de quase US\$ 10 trilhões na economia mundial, feita pelos bancos centrais, os investimentos que atuam no fomento à competitividade, como infraestrutura, P&D e o desenvolvimento de habilidades na força de trabalho, têm sido abaixo do ideal.

Rank	Economy	Score ¹	Diff. from 2018 ²	
			Rank	Score
1	Singapore	84.8	+1	+1.3
2	United States	83.7	-1	-2.0
3	Hong Kong SAR	83.1	+4	+0.9
4	Netherlands	82.4	+2	—
5	Switzerland	82.3	-1	-0.3
6	Japan	82.3	-1	-0.2
7	Germany	81.8	-4	-1.0
8	Sweden	81.2	+1	-0.4
9	United Kingdom	81.2	-1	-0.8
10	Denmark	81.2	—	+0.6

BFA Highlights

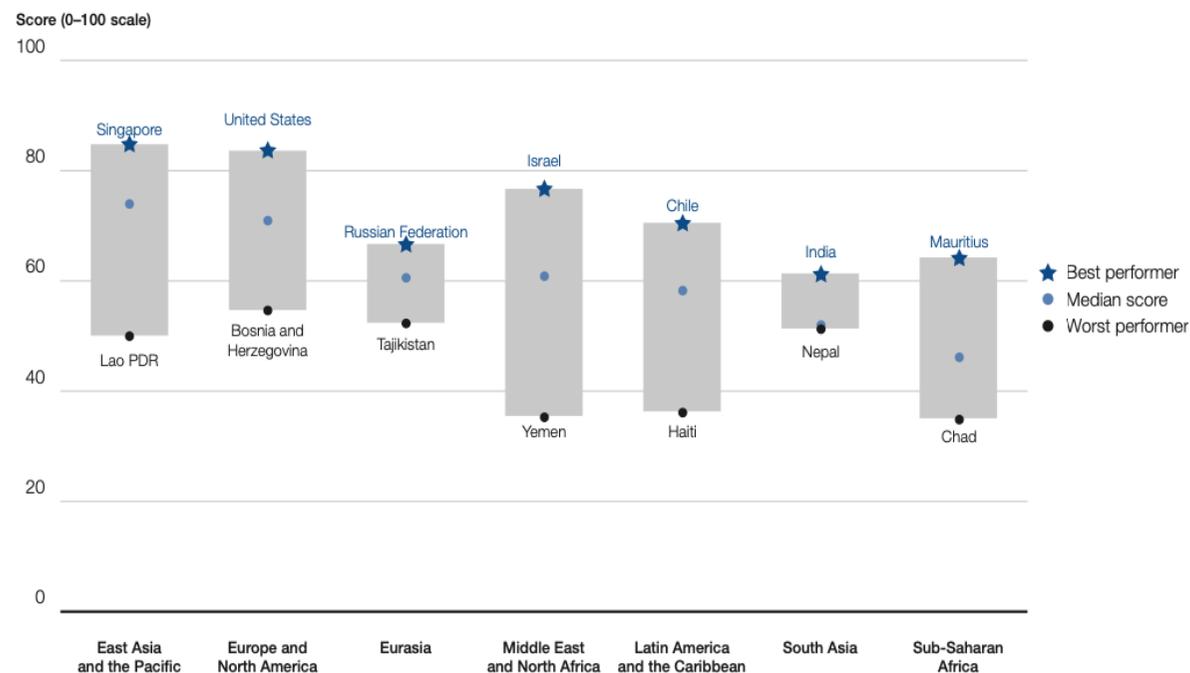
Segundo o Relatório, à medida que as políticas monetárias começam a perder força, é crucial para as economias confiarem na política fiscal, em reformas estruturais e incentivos públicos para alocar mais recursos em toda a gama de fatores de produtividade, visando alavancar novas oportunidades proporcionadas pela Quarta Revolução Industrial. Em uma visão futura, o destaque vai para a construção de prosperidade compartilhada e a transição para uma economia mais sustentável – tripé social, ambiental e financeiro, questões definidoras para próxima década. No *ranking* de 2019, Singapura está em primeiro lugar, seguida dos Estados Unidos e de Hong Kong.

Performance Key ◇ Previous edition ▲ Upper-middle-income group average □ Latin America and the Caribbean average
Overview 2019



O Brasil subiu uma posição em relação a 2018, obtendo uma pontuação de 60,9 e ocupando a 71ª posição na classificação geral, e 8ª na região da América Latina e Caribe. O resultado advém de uma simplificação significativa de regulamentos para iniciar e fechar negócios, inflação mais baixa, e leve melhora na eficiência do mercado de trabalho.

O desempenho competitivo do Brasil também se beneficiou de um nível relativamente alto na capacidade de inovação e do tamanho de seu mercado. No entanto, novos progressos em estabilidade macroeconômica devem ser acompanhados por maior abertura comercial especialmente em termos de tarifas aplicadas, barreiras não-tarifárias, melhor segurança e estabilidade mais sólida do governo. Por fim, os líderes empresariais brasileiros ressaltaram a burocracia excessiva no país e os impostos excessivamente distorcidos. No comparativo entre regiões, as regiões do Leste da Ásia, Pacífico, Europa e América do Norte se destacaram com maiores médias.



No tocante à América Latina e Caribe, o Chile se destacou. O crescimento econômico sustentável continua a ser um caminho crítico para erradicação da pobreza, além de atuar como um motor central do desenvolvimento humano. Para os países menos desenvolvidos e países emergentes, o crescimento econômico é fundamental para expandir a educação, saúde, nutrição e a sobrevivência entre as populações.

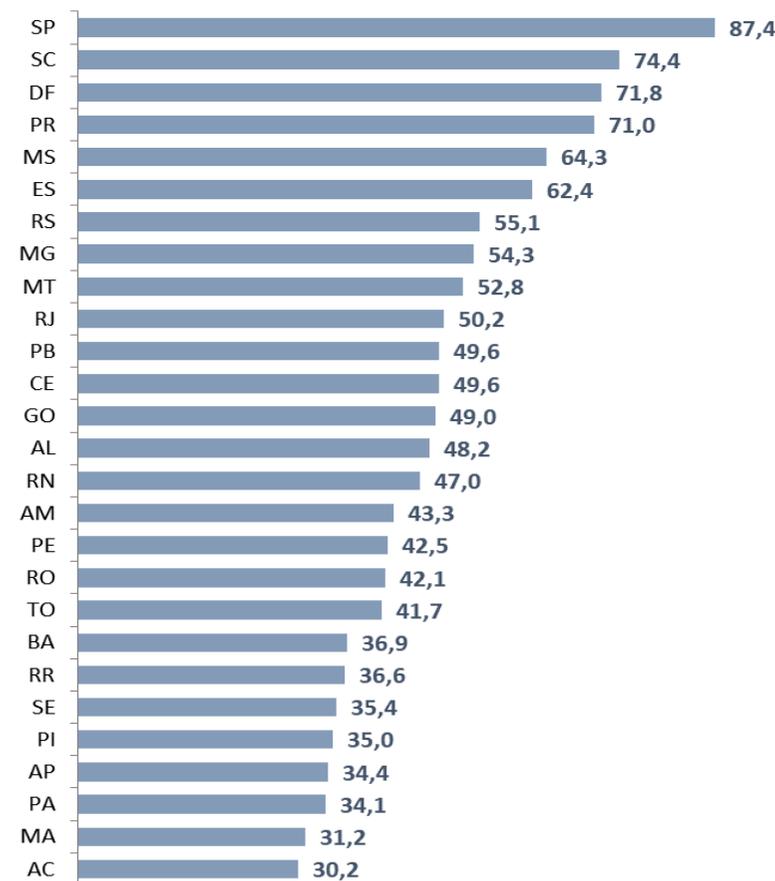
Ranking de Competitividade Estados Brasileiros

No mesmo âmbito, o *ranking* de competitividade, realizado pelo Centro de Lideranças Públicas (CLP) busca medir a potência competitiva das unidades da federação do Brasil. São considerados indicadores relacionados a 10 pilares temáticos: Infraestrutura, Sustentabilidade Social, Segurança Pública, Educação, Solidez Fiscal, Eficiência da Máquina Pública, Capital Humano, Sustentabilidade Ambiental, Potencial de Mercado e Inovação.

De acordo com o *ranking* geral, em 2019, São Paulo liderou com 87,4 pontos, seguido por Santa Catarina e o Distrito Federal, com 74,4 pontos e 71,8 pontos, respectivamente.

O Ceará destaca-se positivamente nos pilares de educação, eficiência da máquina pública, infraestrutura e solidez fiscal, com notas maiores do que a média brasileira em 2019, conforme o gráfico. No pilar de educação, o Ceará ocupa a 5ª posição no Brasil e a 1ª no Nordeste, com nota 74,9.

Ranking geral de Competitividade
Unidades da Federação - 2019

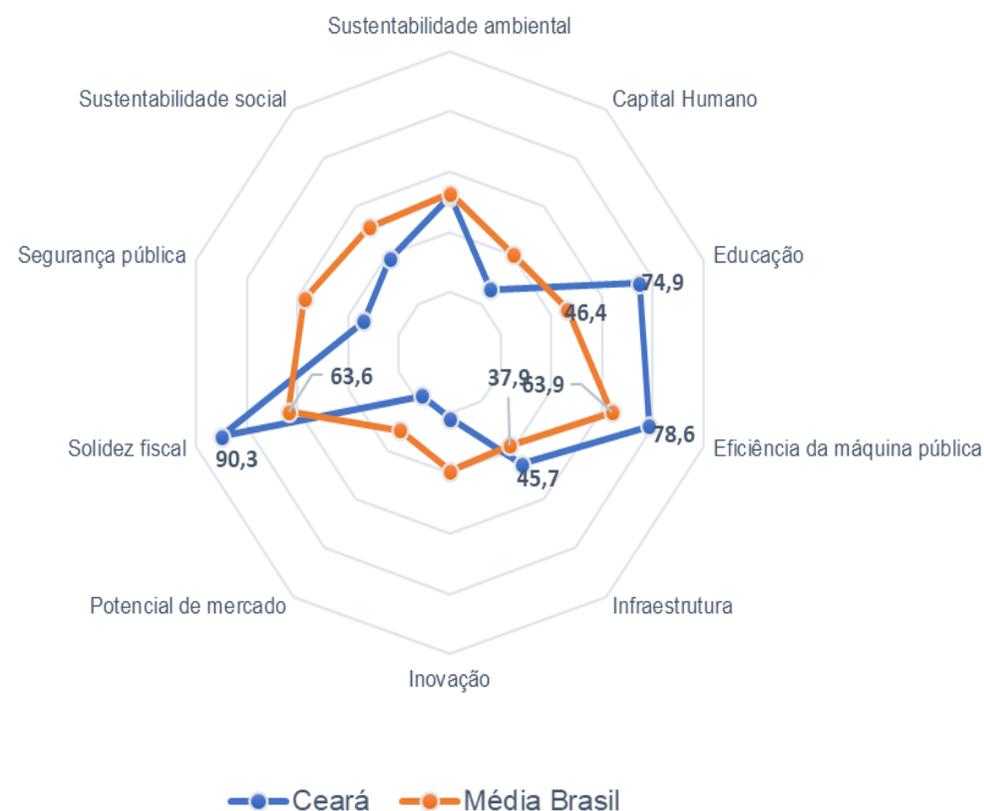


Fonte: CLP, 2020.

Em Eficiência da Máquina Pública, o Ceará ocupa a 9ª posição no Brasil e a 1ª no Nordeste, com nota 78,6, destacando-se o indicador “Índice de transparência”, destacando a transparência como um dos princípios do Estado. Em Solidez Fiscal, o Estado ocupa o 6º lugar no Brasil e o 2º no Nordeste, com nota 90,3. Ressalta-se, dentro do pilar, o indicador capacidade de investimento (razão entre o investimento liquidado e a receita corrente líquida), ocupando a 1ª posição no País.

Referente à Infraestrutura, o Estado ocupa 9ª posição no Brasil e a 3ª no Nordeste, com nota 45,7. Aqui, destacam-se os serviços de telecomunicações, evidenciando a qualidade dos serviços de banda larga e de telefonia móvel no Ceará, em consonância com a evolução positiva da infraestrutura de Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC) no Estado, e também a de cabos submarinos.

Ranking geral de competitividade
Ceará vs Média Brasil



O Mercado de Dívida Internacional - *Bonds*

O DCM – *Debt Capital Markets* tem sido uma das grandes alavancas de recursos no mercado mundial, com títulos diversificados dos Estados Unidos, Europa, Ásia e América Latina e Caribe. As grandes empresas têm tido acesso a esse mercado que hoje requer um volume mínimo de colocação em torno de US\$ 300 milhões. Além das corporações, os títulos soberanos de dívida apresentam rentabilidades interessantes para investidores dentro do binômio risco-retorno. Mas, vamos entender um pouco os mecanismos do mercado de *Bonds* e sua história.

A palavra bonde se originou pelo fato de ter o seu financiamento através de *Bonds*. Escripofistas são colecionadores de *Bonds*. A história desse mercado, com as características atuais, vem desde 1957, tendo a República do Brasil ingressado em fevereiro de 1972, com uma captação de 30 milhões de ECU.

O mercado classifica como de curto prazo, os títulos com vencimento em até 5 anos, médio prazo os títulos com prazo de 5 a 10 anos e longo prazo os títulos com prazo acima de 10 anos. Além disso, dentro do segmento de curto prazo existem os títulos com vencimento em até 270 dias que também são chamados "*money market securities*".

O termo *Bond* geralmente se aplica a títulos de longo prazo (acima de 10 anos), recebendo ainda a denominação *Eurobonds* quando são vendidos no Euromercado. No Brasil, os títulos emitidos no exterior são genericamente chamados de *Bonds* ou *Eurobonds*.

A taxa de juros desse tipo de título, geralmente *FIXED RATE NOTES*, é constituída pela

remuneração corrente dos títulos do Tesouro Americano de prazo equivalente, mas um *spread* que varia de acordo com o risco da operação percebido pelo investidor internacional. As taxas podem também ser flutuantes, *FLOATING RATE NOTES*, embora mais incomuns no mercado global.

Alguns documentos são básicos nesse tipo de transação como o "*Trust Deed*" e o "*Agency Agreement*" do Bond que são incluídos no "*registration statement*". Suas principais condições são sumarizadas num prospecto para emissão. As colocações privadas são frequentemente acompanhadas por um memorando de oferta ("*offering memorandum*") que é similar a um prospecto. No processo de preparação para emissão junto ao mercado, usam-se os termos:

- I. **PRINCIPAL**: geralmente de uma só vez, no vencimento final (*bullet payment*)
- II. **TAXA DE CUPOM (COUPON RATE)**: é a taxa de juros estipulada, a ser paga sobre o valor de face do Bond.
- III. **YIELD TO MATURITY**: representa a taxa de retorno do investidor. Composta semestralmente, ela é expressa em termos anuais, simplesmente multiplicando-se por dois a taxa efetiva de retorno semestral. Se um Bond é vendido com desconto, seu preço de mercado é menor que o seu valor de face e a taxa de cupon é menor que a YTM.
- IV. **CALL PROVISION**: uma cláusula de "*call*" pode ser incluída na "*Trust Deed*". Esta cláusula permite ao devedor resgatar os *Bonds*, por um montante especificado (geralmente acima do valor ao par antes da data de vencimento).

- V. **CLÁUSULA PUT:** os Bonds que contêm esta cláusula são também conhecidos como *Put Bonds*. Essa cláusula dá ao investidor a opção de resgate antecipado a um dado preço de exercício (*strike price*). Essa opção coloca um piso (*floor*) para o preço de mercado do *Bond*, o que privilegia o investidor pois o preço do *Bond* não poderá cair abaixo do preço de exercício.

Nos lançamentos de *bonds* são envolvidas as entidades:

- I. **LEAD MANAGER (BOOK RUNNER):** líder da operação
- II. **EMISSOR (Issuer):** a empresa que está captando os recursos através do lançamento de títulos.
- III. **INVESTIDOR (Bondholder, Noteholder, Couponholder):** aquele que adquire os títulos do emissor.
- IV. **PRINCIPAL AGENTE DE PAGAMENTO (Principal Paying Agent):** tem a função de coordenar os pagamentos de juros e principal aos "*bondholders*".
- V. **FIDEICOMISSÁRIO (Trustee):** usualmente um grande banco. Assegura que o emissor manterá suas promessas e obedecerá as restrições do contrato. Toma qualquer ação legal para fazer cumprir os termos do contrato e manter respeitados os direitos dos "*bondholders*".

Baseado nessas informações o mercado faz suas colocações com taxas que são avaliadas pelo *rating*, *spread*, *duration* e garantias da emissão. Um dado médio das últimas emissões apresenta a América Latina com rendimentos próximos a 4% e prazos em torno de 3 anos. A Europa tem oferecido *Yields* com taxas de 2,3%, semelhante ao Estados Unidos para os chamados *High-Yields* - um mercado que passa a ter uma maior atenção nos novos tempos 4.0.

Gestão da Mudança

O Universo está mudando desde o *Big Bang*. Tudo na Terra está em permanente mudança, sejam elas cíclicas, como as estações do ano; erráticas, como terremotos, pandemias e outros fenômenos naturais; evolutivas, como a das espécies, desde que a vida existe sobre na Terra; além das mudanças físicas e químicas decorrentes da ação humana. Nosso corpo está em constante mudança desde antes do nascimento até se decompor após a morte. As organizações sociais mudam constantemente: cultura, economia, política, tecnologia... Se a mudança é a regra, por que ainda nos incomoda e, não raro, a ela reagimos?

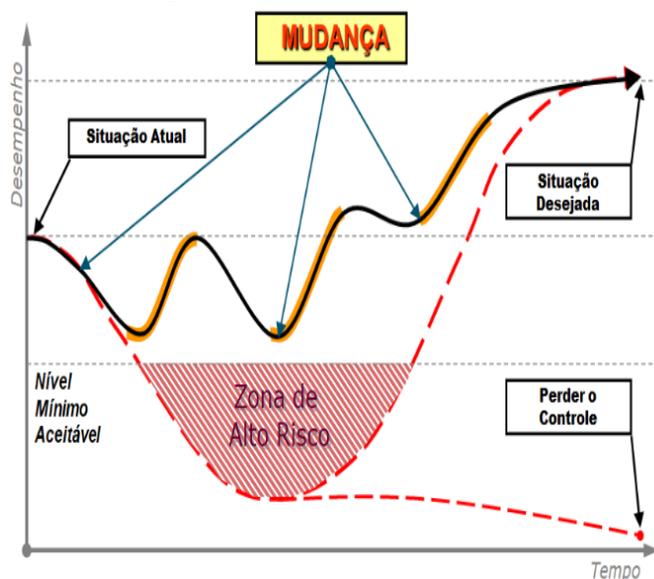
Abstraindo as diferenças inerentes aos perfis culturais de cada povo, que sabidamente têm influência na forma como cada um encara a mudança, neste artigo discorreremos sobre um tema essencial para lidar com as mudanças em geral e, em particular, as mudanças nas organizações, com ou sem fins lucrativos: **a gestão da mudança**.

É sabido que o **processo de gestão** deve contemplar tanto a **gestão da rotina** quanto **da mudança**. Enquanto a primeira dimensão é inerente à **gestão operacional**, em todos os seus aspectos, e busca assegurar **qualidade** dos produtos, **eficiência** dos processos e **produtividade** no uso dos fatores de produção; a segunda dimensão é inerente à **gestão estratégica** e cuida da **mudança**, enquanto causa ou efeito desejado e induzido, buscando assegurar **competitividade**, **sustentabilidade** e **eficácia** no negócio e no ambiente em que a organização opera. Mudanças de Sistema ERP, mudança nas linhas de produtos ou de produção, reforma do escritório, processos de

M&A, reposicionamento de mercado, alteração na estrutura organizacional, são alguns exemplos de projetos estratégicos que justificam gestão da mudança.

Gestão da mudança, ou *change management*, como o próprio nome diz, é uma abordagem de gestão estratégica estruturada para assegurar que as mudanças sejam implantadas de forma eficiente e eficaz. Perder o controle na implantação de uma mudança pode provocar graves danos e prejuízos a uma organização, inclusive de reputação e competitividade. A gestão da mudança contempla aspectos técnicos e comportamentais, todos importantes como veremos a seguir, porém é mais conhecida pelos últimos, sendo a resistência à mudança uma a ser vencida.

Mudanças, que são os objetos da **gestão da mudança**, sempre devem ser realizadas para atingir



objetivos estratégicos determinados e devem ser tratadas, em seu conjunto, como um projeto, sendo o seu tamanho, duração e volume de recursos mobilizados, uma decorrência direta da sua importância e abrangência. Genericamente, a **gestão da mudança** envolve as **dimensões organizacionais** descritas a seguir, as quais são, simultaneamente, **objetos e vetores da mudança** que conduzirá a organização ao objetivo pretendido, alcançando-a a um patamar superior almejado de desempenho: **1. Visão e Estratégia, 2. Processos e conhecimento, 3. Infraestrutura Física e Tecnologia; 4. Pessoas, 5. Cultura e Comunicação, 6. Organização (estrutura).**

Afirmar que são objetos e vetores significa que cada uma dessas dimensões deve ser considerada tanto em relação à organização na qual se realiza a mudança, bem como enquanto componente do projeto que a realiza. Ex.: na dimensão **pessoas**, devem ser observadas as pessoas impactadas pela mudança (objeto) bem como as pessoas que integrarão o projeto em si (vetores).

A gestão da mudança deve ser integrada à gestão do projeto como um todo, contemplando as seguintes atividades: **1. Definição do Projeto**: entendimento dos objetivos, impactos, riscos e da estratégia a ser adotada para a mudança; **2. Planejamento do Projeto**: escopo, atividades, recursos, tecnologia e cronograma; **3. Engajamento e início do Projeto**: mobilização dos recursos, composição e treinamento das equipes e *kick-off* do projeto; **4. Acompanhamento e controle do Projeto**: acompanhamento sistemático do escopo, do cronograma, dos resultados e dos impactos, inclusive do clima organizacional no decorrer da mudança, o que requer sistemas de comunicação e de controle eficientes e seguros; **5. Avaliação do Projeto**: medição final dos resultados vis-à-vis os objetivos de escopo e prazo, bem como o grau de satisfação dos **stakeholders** impactados com a mudança (aceitação ou rejeição). Nesse contexto, **Projeto** e **Mudança** são como as duas faces indissociáveis de uma moeda.

Além das **dimensões** e das **atividades** da gestão de mudanças, alguns **fatores críticos** devem ser considerados para seu sucesso:

1. Liderança e Patrocínio: a mudança deve ser patrocinada por quem detém o poder político e financeiro, que assumirá o bônus decorrente de seu êxito ou o ônus do seu fracasso; bem como, ser liderada por alguém que tenha reconhecida competência e capacidade de mobilizar o compromisso das equipes em prol da mudança.

2. Duração e Escopo: mudança sempre provoca estresse na organização, por isso, não pode durar muito tempo; é preferível realizar várias mudanças em etapas e projetos complementares, com escopos e prazos menores, do que uma grande mudança de uma vez, mais demorada, abrangente e de maior complexidade e risco; mudança em etapas, bem sucedidas, contribuem para manter a motivação e o compromisso elevados, além de serem mais fáceis de gerenciar e propiciarem retornos mais rápido (*quick wins*).

3. Competência das equipes: mudanças são relevantes para o futuro da organização, por isso, justificam que sejam mobilizados os melhores profissionais de que a organização puder dispor para cada atividade, não sendo razoável entregar tarefas tão importantes a pessoas inexperientes e que não possuam competência para oferecer o melhor. O sucesso da gestão de mudança é proporcional à qualidade da liderança e da equipe.

4. Esforço suplementar: como as equipes do projeto de mudança devem ser compostas pelos melhores profissionais, esses terão que compartilhar suas atividades regulares com as do projeto, o que representará esforço suplementar, inclusive extra horário de expediente, no decorrer do projeto; isso deve ser contemplado no planejamento e acompanhado na execução, para evitar jornadas excessivas, furos de cronograma ou ainda, o que é pior, perda de talentos, por pedido de demissão em decorrência do esforço suplementar exagerado. É preciso atentar também para que este conhecimento seja repassado para os demais de maneira eficaz.

5. Compromisso e Confiança: uma palavra se destaca nos projetos de mudança bem sucedidos: compromisso. Começando pela direção da organização, passando pelo patrocinador, o líder e os

integrantes das equipes do projeto, o compromisso de todos é crítico para o sucesso da mudança pretendida; compromisso que só é construindo em um ambiente onde predomina a confiança mútua, tanto nas relações hierárquicas como entre os pares nas equipes do projeto; bem como desses com o restante da organização. Esse é um aspecto muito relevante, evitando que o time do projeto de mudança seja visto como uma ilha de pessoas privilegiadas, o que pode gerar oposições ao projeto e solapar se êxito.

6. *Project Management Office (PMO)*: para assegurar efetividade e economicidade ao acompanhamento e controle das atividades de gestão da mudança, deve ser utilizado um único *PMO* para, de modo integrado, gerenciar a mudança no contexto da gestão do projeto como um todo.

A Pandemia da Covid-19 tem provocado mudanças sociais, econômicas, tecnológicas, comportamentais, que impõem à organização mudar ou morrer. Nesse contexto, aquelas que forem mais competentes em escolher e realizar com sucesso as mudanças ocuparão espaços perdidos por outras que não conseguirem acompanhá-las. A escolha do que mudar decorre de um competente trabalho de planejamento estratégico, enquanto a gestão da mudança poderá contribuir para o êxito na implantação das mudanças escolhidas.

A BFA incorpora a seus trabalhos de Consultoria a metodologia de Gestão de Mudanças em conjunto com a de Gestão de Projetos.

Desafie-se a olhar para novos horizontes!!!

A BFA Assessoria em Finanças e Negócios pode auxiliar sua empresa rumo ao “Novo Normal” oferecendo soluções customizadas para o seu negócio.

Somos uma empresa especializada em Fusões e Aquisições e oferecemos soluções nas áreas de finanças, gestão, desenvolvimento de negócios e elaboração de projetos de investimentos junto a instituições financeiras, empresas e organismos nacionais e internacionais.

Atuamos como assessoria em todo o processo de emissão de títulos nos mercados nacional e internacional, debêntures e *bonds*, e de compra e venda de empresas, com produtos específicos voltados à Gestão por Resultados (GPR), contemplando a gestão de atividades de Planejamento, Execução e Controle nos níveis estratégico, tático e operacional.

BFA Assessoria em Finanças e Negócios
Juntos em todos os momentos!



www.bfa.com.br
bfa@bfa.com.br
+ 55 85 3272-6500

Fortaleza, Ceará - Brasil
17.08.2020

