

Plataformas

Nas duas Cartas anteriores, percorremos um caminho mais inóspito descrevendo alguns fundamentos de natureza conceitual que juntos explicam características dominantes da realidade digital. Imaterialidade, capacidade de processamento e conectividade abrangente trouxeram o paradigma das redes para o centro do palco analítico. Vimos justificativas teóricas para algumas realidades empíricas tão frequentes neste novo ambiente, como a dominância de mercado. Adicionalmente, usando o arcabouço da economia convencional como anteparo, pudemos ressaltar as principais características da lógica das redes. Estabelecido o *background*, estamos em condições de selecionar temas específicos no vasto portfólio de assuntos digitais. Nesta Carta, trataremos de um modelo de negócios que vem promovendo uma verdadeira reconfiguração da paisagem competitiva das companhias.

Recém-chegados a São Francisco em outubro 2007, dois jovens designers percebem que não teriam condições de arcar com os custos do aluguel de seu loft. Decidem colocar um colchão na sala e oferecer no jornal online da comunidade acomodação com café da manhã. A ideia da sub-locação improvisada para compor o orçamento apertado evoluiria para se transformar na Airbnb, hoje o maior marketplace de hospitalidade do mundo. A Airbnb oferece mais de três milhões de acomodações em 65 mil cidades e 191 países. Em nove anos de atividade, já acumula mais de 140 milhões de reservas efetivadas. A companhia não carrega estoques, nem jamais construiu uma unidade sequer. É uma empresa de capital fechado que na última rodada de investimento foi avaliada em US\$ 31 bilhões. Como comparação, a Hilton Worldwide, que iniciou suas atividades em 1919 e administra a maior rede hoteleira no mundo com mais de 770 mil quartos distribuídos em 4,7 mil hotéis, possui um valor de mercado de US\$ 23 bilhões.

O Uber também surgiu a partir da experiência pessoal de um de seus fundadores, indignado com o fato de ter pago US\$ 800 para contratar um serviço de

motorista particular. A companhia iniciou suas atividades em 2009 e começou oficialmente a oferecer seus serviços em São Francisco em 2011, quando o aplicativo de celular ficou pronto. Em 14 rodadas de captação, a companhia já levantou US\$ 11,5 bilhões. Em maio deste ano, a Uber detinha 77% de participação no mercado de corridas nos Estados Unidos.

São histórias já bem conhecidas que ilustram a vitalidade deste novo modelo de negócios. Se os "softwares estão comendo o mundo", alguém deve estar tendo dificuldades para encontrar alimento. As autonomias de taxi, que já foram "o melhor negócio da América" e eram vendidas em Nova Iorque a US\$ 1,3 milhão em 2013, hoje estão sendo negociadas a US\$ 240 mil, uma queda de 80% em apenas cinco anos. De 2000 a 2014, as receitas de reservas online de hotéis nos Estados Unidos saltaram de US\$ 14 bilhões para US\$ 150 bilhões, ao mesmo tempo em que o número de agências de viagem encolheu pela metade, saindo de 124 mil para 65 mil.

Airbnb e Uber são exemplos de estruturas empresariais denominadas como plataformas. As plataformas usam tecnologia para estabelecer uma infraestrutura que permite conectar usuários de ambos os lados. Airbnb conecta proprietários de imóveis com hóspedes. Uber conecta motoristas com passageiros. Os benefícios econômicos das plataformas são múltiplos. Aumentam a utilização dos recursos, reduzem os custos de transação e agem como catalisadores trazendo novos agentes para o mercado. Plataformas reduzem os custos de pesquisa e a assimetria de informação, promovem o *match* e facilitam aos dois grupos de agentes econômicos trocarem valor entre eles.

Se tivermos que definir em uma única palavra a essência desta transformação digital diríamos: conectividade. Bits, webs, códigos e softwares são apenas ingredientes. Plataformas são o modelo de organização mais adequado para perseguir o objetivo final que é justamente agregar participantes dispersos estabelecendo

conexões mais densas e numerosas quanto possíveis. Como vimos, dada a imaterialidade do meio digital, o alcance potencial destas conexões é ilimitado.

Como organização de negócios, as plataformas não são novidades. Ferrovias, estradas, redes de energia elétrica e de telefonia estão dispostas em formatos de plataformas, conectando um lado ao outro através de uma estrutura de rede. Diferença principal das plataformas atuais em relação às plataformas tradicionais é a adição de tecnologia digital, que expande enormemente o alcance, a velocidade, a conveniência e a eficiência das redes.

No ambiente das plataformas atuais, a internet não se define mais apenas como um canal de distribuição. Ela funciona também como provedor de infraestrutura e como mecanismo de coordenação, trazendo as vantagens econômicas dos efeitos de rede, além de uma produção e distribuição com custos marginais quase zero.

A presença destas companhias-plataformas produz impactos imediatos na competição direta, impondo uma demarcação absolutamente nítida entre vencedores e perdedores. Hotéis, agências de viagens e motoristas de taxi vêm sofrendo forte ruptura. Já os efeitos de segunda ordem que também podem ser significativos chegam de forma mais velada. Com o aumento da penetração do Uber, os estacionamentos nos centros urbanos já sentiram queda de receita, entre os quais aqueles de alguns shoppings centers. Com o aprofundamento da cultura do consumo compartilhado, espera-se uma redução no volume de vendas de veículos particulares, com efeitos em toda a cadeia automotiva, das montadoras às autopeças, com a consequente repercussão no consumo de combustível, indo atingir a atividade de exploração de petróleo. Adicionalmente, já se fala na tendência a uma desconcentração urbana. Com o menor custo percebido dos deslocamentos, os indivíduos optarão por residir nos arredores das cidades, com impactos importantes na dinâmica do setor imobiliário.

Há efeitos ainda mais remotos, que a disseminação da tecnologia tem produzido no ambiente de negócios. Um exemplo curioso descrito no livro *Organizações Exponenciais* (Ismail 2014) é o caso dos lava-jatos em Buenos Aires, onde se verificou uma queda de movimento em 50% em relação à década anterior. Após muita investigação, chegou-se à conclusão que a explicação residia na melhor acuracidade das previsões meteorológicas. Sendo um sistema complexo com inúmeras variáveis estocásticas, a meteorologia exige enorme capacidade

de processamento de informações. Com a crescente sofisticação dos computadores, as previsões ficaram mais apuradas. Sabendo da possibilidade próxima de chuva e mais confiantes no trabalho dos meteorologistas, os indivíduos passaram a lavar seus carros com menos frequência...

O investidor exposto a este ambiente deve procurar estabelecer conexões aparentemente menos óbvias. Expandir seu campo de visão em latitude e longitude a fim de compreender as influências distantes, assim como o alcance do crescimento exponencial. Estamos acostumados a pensar linearmente e quando inferimos acerca do futuro arrastamos de forma automática em nossa planilha de cálculo mental as tendências recentes. A aritmética composta do crescimento exponencial mostra-se traiçoeira até para especialistas. Nos anos 80, a AT&T contratou a McKinsey para avaliar as possibilidades do mercado de telefonia celular. A renomada consultoria previu na época que no ano 2000 o número de usuários de celular não passaria de um milhão. Na verdade, atingiu 100 milhões. A dificuldade de se enxergar o poder da tendência composta ao longo do tempo resultou em um desvio de previsão de 99% (crf. Ismail 2014).

Como vimos na Carta anterior, os efeitos de rede podem ser diretos, quando o valor cresce para o usuário do próprio bem (telefonia, redes sociais), ou indiretos quando o valor do usuário marginal cresce tanto para o consumidor quanto para o produtor do bem (software, sistema operacional, bolsa de valores, marketplace). Pois bem, efeitos de rede indiretos são o aspecto central das plataformas multi-mercados (Airbnb, Uber, Amazon), cujo negócio consiste em equilibrar a proposta de valor para os dois lados. Assim, no caso do Uber, excesso de passageiros tenderia a elevar preços e/ou diminuir a qualidade do atendimento, incentivando os passageiros a deixarem a plataforma. Excesso de motoristas derrubaria preços e/ou levaria à ociosidade da frota, estimulando os motoristas a procurarem alternativas fora da plataforma. A arte no negócio consiste na calibragem da sintonia fina da percepção de valor dos dois lados da plataforma. Como em uma relação estequiométrica, é preciso haver um balanceamento proporcional entre os dois lados da equação para que a reação ocorra. Resolver este problema de coordenação colocando a bordo simultaneamente os dois conjuntos de agentes e em paralelo atingir massa crítica para catalisar a ignição que levará ao crescimento orgânico da plataforma, consiste no grande desafio para estes empresários. De fato, como sugere a teoria das redes que percorremos na

Carta anterior, as evidências mostram que nos mercados onde uma plataforma se torna dominante, a plataforma líder desfruta de significativo poder de mercado.

Um bom exemplo para ilustrar esta dinâmica é o mercado de aparelhos celulares, onde a Apple saiu de 0% de participação em 2007 para 92% em 2015. Nokia, Samsung, Motorola, Sony Ericsson e LG detinham 90% do mercado em 2007 e se apoiavam na estratégia das clássicas vantagens competitivas: alta diferenciação de produto, marcas confiáveis, sistemas operacionais de ponta, excelente logística, regulação benigna, orçamentos de P&D elevados, escala massiva. Tudo levava a crer que tinham conquistado uma situação de mercado estável, lucrativa e muito bem protegida. O *insight* maior da Apple não foi o de “apenas” oferecer um produto com design e qualidades inovadoras. Consistiu principalmente em transformar o celular de um produto de consumo convencional em uma ferramenta de negócio de plataforma. Ao conectar os participantes dos dois mercados – usuários e desenvolvedores de aplicativos – a Apple conseguiu estabelecer uma dinâmica virtuosa de efeito de rede. Em 2015, a Apple Store oferecia 1,4 milhão de aplicativos garantindo uma receita cumulativa na casa de US\$ 25 bilhões para os desenvolvedores de softwares.

Estabelecer efeitos de rede por si só ainda não garante sucesso definitivo. É preciso gerar percepção de valor logo cedo para os dois lados. Crescimento muito prematuro sem adequada qualidade do serviço pode ser fatal, pois reduz a chance de atingir o ponto crítico que aciona o crescimento exponencial. O Ebay (marketplace), por exemplo, cresceu muito rápido no começo através dos ‘power sellers’. O site teve que fazer concessões para estes participantes, como ‘bulk listings’, que no final do dia tornava inferior a experiência da plataforma para o comprador (Haigu e Rotman, 2016). O Friendster foi o primeiro site de relacionamento a conquistar popularidade. Lançado formalmente em março de 2003, seis meses depois já tinha 1,5 milhão de usuários. Apesar de ter atingido massa crítica cedo, mostrou-se incapaz de resolver problemas subsequentes e entrou em rápido colapso. Algumas razões apontadas na autópsia: insuficiência na infraestrutura tecnológica fizeram os usuários deixarem de confiar no site; falta de capacidade para resolver os problemas que foram surgindo como, por exemplo, tornar acessível perfis para quem o usuário não estava disposto a compartilhar; excesso de regras, limitando as iniciativas dos usuários (Evans).

Entre 1995 e 2001, surgiram mais de 1,5 mil sites B2B. Em 2000, analistas da Goldman Sachs previam que

o comércio eletrônico B2B movimentaria cerca de US\$ 4,5 trilhões em 2005. Após grande euforia inicial, o B2B jamais decolou como esperado porque não conseguiu criar valor de atração suficiente, em comparação às outras formas de relacionamento bilaterais. O elemento preço passou a ser determinante nos leilões e os vendedores reclamavam que não conseguiam se diferenciar por qualidade. Enquanto os vendedores demoravam a aparecer, os compradores foram perdendo interesse e o B2B mostrou-se um grande fiasco.

Daí a importância de trazer para a plataforma usuários ‘influenciadores’ no início, aqueles que atuam como catalisadores¹. Estes usuários dão mais valor à plataforma, estimulam uma maior difusão do produto, ao mesmo tempo em que representam um custo de aquisição – vendas e marketing – menor. Recrutar ou mesmo subsidiar esses atratores de fluxo desde o começo costuma gerar externalidades diretas e indiretas elevadas. Sendo assim, a natureza da relação entre os participantes provê insights importantes acerca do funcionamento orgânico das redes. Perfil dos membros, afinidades entre eles, capacidade de agregação dos conectores e densidade da rede acabam estabelecendo *payoffs* diferenciados².

Uma característica fundamental da arquitetura das plataformas é o fato de elas apresentarem uma base que permanece fixa, sobre a qual componentes articulados são dispostos, desenvolvidos e modificados ao longo do tempo. A partir do núcleo de restrições estáveis, também chamadas de regras básicas de desenho, elementos complementares são desenvolvidos como módulos articulados. Esta arquitetura confere às plataformas uma desejada combinação de estabilidade com variabilidade. O modelo mental aqui é emprestado da biologia, onde se observa paralelo nos organismos multicelulares, cuja grande variedade fenotípica é obtida

1 Mais uma vez, em linha com as conclusões do papel fundamental dos hubs nos modelos de rede tipo escala-livre que vimos na Carta anterior.

2 Sob este entendimento, a famosa Lei de Metcalfe, atribuída a Robert M. Metcalfe, inventor da Eternet, precursora da internet, vem passando por algumas qualificações. Metcalfe propunha que o valor de uma rede de comunicação seria proporcional ao quadrado do número de usuários (n^2). A observação vem precisamente pela constatação de que nem todas as conexões de uma determinada rede são utilizadas na mesma intensidade. Sendo assim, o valor da rede poderia ser melhor descrito por uma formulação mais ‘conservadora’, tal qual, $n \cdot \log(n)$ (Briscoe et al. 2016). Ou ainda, pela equação mais informal de Scott Galloway, onde o valor da rede seria o produto da base de usuários pela intensidade de seus “engajamentos”.

por meio da conservação dos processos metabólicos centrais no interior das células. É precisamente a combinação de processos centrais estáveis com processos complementares articulados que permite a ocorrência de variações valiosas (não letais) nos organismos complexos (Kirschner e Gerhart, 1998). Tal estrutura produz um mecanismo flexível e ao mesmo tempo robusto que sustenta mudanças e variabilidade fundamentais para a adaptação evolutiva. Ou seja, a arquitetura das plataformas, disposta no modelo de elementos centrais e interfaces periféricas versáteis parece vantajosa, pois permite a possibilidade de ser criada novidade, sem ter que desenvolver o sistema inteiro desde o começo. Os benefícios desse arranjo são múltiplos: economia de custos fixos, ganho de eficiência no desenvolvimento de produtos através do reuso de partes comuns, habilidade de criar um grande número de produtos derivativos e ganho de flexibilidade do design de produtos.

A arquitetura articulada das plataformas confere uma série de desdobramentos importantes no modelo de negócios e na nova realidade competitiva das empresas:

- i) A ruptura nos negócios está acontecendo sem que as novas companhias tenham que desembolsar elevadas quantias em P&D. Ou seja, os desenvolvedores de softwares estabelecem seus aplicativos como “blocos de construção”, assentados sobre as sólidas estruturas do investimento acumulado dos gigantes de P&D. O fenômeno da democratização da criação faz com que o disruptor potencial possa vir de qualquer lugar (como um grupo de estudantes universitários – Facebook), ou a partir de iniciativas desprezíveis até (como o propósito de desenvolver um serviço comunitário – Waze). A descentralização da inovação está por trás do grande número de aquisições e fusões tão próprio da indústria de tecnologia. É a maneira pela qual os incumbentes incorporam as inovações promissoras ou que já passaram pelo crivo de aceitação do consumidor (Google – Double Click, You Tube, Waze, Net Labs; Facebook – Instagram e WhatsApp; Microsoft – Skype, Mojang, LinkedIn, etc.)³.
- ii) O modelo de receita mais adequado passa a ser a subscrição, a modo de um serviço recorrente, e não mais a tradicional venda de licença de utilização, que era a forma associada à remuneração do alto custo fixo do desenvolvimento. A subscrição permite

uma maior interação com o cliente, seja recebendo feedbacks espontâneos ou através da captura de dados. E isso vai se traduzir em atualizações mais adequadas dos softwares, reforçando ainda mais o relacionamento.

- iii) Como os softwares são bastante versáteis e próprios para serem facilmente modificados, as companhias digitais apresentam elevado índice de customização e experimentação. Neste ambiente fluído, o tradicional planejamento estratégico de cinco anos se mostra inoperante. Projetar o futuro com base no passado recente, inferir previsibilidade a partir de um desenho conceitual está cada vez mais se transformando em wishful thinking. Experimentar constantemente se transformou na melhor maneira de gerenciar riscos.
- vi) Contrário à economia tradicional, onde o tempo age invariavelmente sobre as mercadorias físicas depreciando-as, aqui a percepção é que os produtos se atualizam diariamente, como se adquirissem uma insólita propriedade de antienvhecimento.

No mundo das plataformas, a dinâmica não é mais a da escassez e da exclusividade, mas da abundância e da atração. O valor não está mais no controle da base interna de ativos, mas na agregação de interações que surgem de fora. Crescimento e expansão de mercados decorrem da habilidade em reduzir barreiras de uso/participação dos usuários. Se a atração de usuários é o nome do jogo, o desafio principal da gestão das plataformas consiste em oferecer a melhor experiência possível para o consumidor. A lógica não é mais do monopólio do controle da oferta, da infra-estrutura logística, dos canais de distribuição ou dos meios de divulgação. A ideia agora é tentar atingir a posição de hegemonia pelo domínio da demanda, oferecendo a melhor proposição de valor para o consumidor.

Não por acaso, as companhias ícones neste ambiente não apenas se orientam, mas se definem pelo designo de oferecer a melhor experiência possível para o cliente. A Amazon “procura ser a companhia do Planeta mais centrada no cliente”. O primeiro dos seus quatro princípios enuncia-se como a “obsessão com o cliente mais até do que o foco na competição”. A Apple se apresenta como uma “companhia comprometida em levar a melhor experiência para seus clientes através de seus *hardwares, softwares, periféricos e serviços inovadores*”. Google e Facebook, na formulação de seus propósitos, substituem o cliente pelas “pessoas”. O Google seria então “um líder de tecnologia global focado em melhorar a maneira pela qual as pessoas se conectam com a

3 A Google em apenas 17 anos de existência já fez mais de duzentas aquisições.

informação". Já o Facebook tem como missão "dar às pessoas o poder de compartilhar e fazer o mundo mais aberto e conectado".

A mudança radical de orientação onde o foco primário passa a ser a experiência do cliente ilumina algumas discussões distintas e não menos relevantes, quais sejam:

- i) Será que as estratégias de negócios e os modelos de gestão baseados nos princípios do lado da oferta têm futuro neste ambiente? Ou seja, companhias que até então apoiaram seus diferenciais competitivos em otimizar suas bases de ativos, em controlar a oferta e os canais de distribuição, em manter custos e despesas em níveis abaixo da competição conseguirão sobreviver? Saberão adaptar talentos e orientar recursos e esforços internos para desenvolver as novas habilidades requeridas neste ambiente de soberania do consumidor?⁴
- ii) Virou lugar-comum as plataformas serem classificadas como negócios *asset-light*. É que a inovação tecnológica trouxe a possibilidade de se distribuir serviços digitais sem precisar manufaturá-los. De fato, inúmeras plataformas, como vimos no início da Carta nos casos da Airbnb e do Uber, provocaram grandes deslocamentos em seus respectivos concorrentes atuando apenas no topo da cadeia de valor, conectando consumidores, sem incorrer em custos de manufatura, nem tampouco em investimentos em ativos fixos. Ao controlar a interface dos consumidores, essas companhias controlam a marca, detêm a capacidade de precificar e conseguem atingir a camada de maior valor agregado no mercado. No *layer* da interface é onde está o valor e a rentabilidade, ou seja, no *software* e não no produto. Isso não quer dizer que estas companhias serão sempre e necessariamente *asset-light*. Ao contrário, a partir de determinado tamanho, como estratégia para continuar abrindo rotas até o mercado e expandindo participação no bolso do consumidor, se veem na necessidade de imobilizar. Sob este ângulo, entende-se a Amazon comprando aviões e adquirindo uma cadeia de varejo de supermercado (a Whole Foods), assim como a Netflix investindo pesado em conteúdo próprio. O

⁴ Em nossa carta do Dynamo Fund de junho de 2017, tratamos deste assunto com mais profundidade, quando consideramos os impactos da internet e da tecnologia no universo das chamadas companhias de bens de consumo rápido (FMCG em inglês).

que importa no final do dia é proporcionar a melhor experiência possível ao consumidor.

- iii) A economia do lado da oferta acolhe bem a teoria tradicional da ruptura descrita na conhecida obra de Clayton Christensen, o *Dilema do Inovador*. Basicamente, o novo entrante encontra uma brecha no nicho inferior do mercado não atendido pelo incumbente, cujo foco e energia se orientam naturalmente para as fatias mais promissoras de consumidores. Ou seja, a ruptura se inicia sorrateiramente, pelas beiradas do mercado. Já no ambiente digital, onde prevalecem os efeitos de rede, realizados os esforços operacionais e financeiros mais intensos, que consistem no desenvolvimento do *software*, ou seja, estabelecida a plataforma, já estão dispostas as condições de se atingir o consumidor de maior valor agregado. Como na origem a estratégia destes modelos de negócios já vem desenhada para oferecer uma experiência superior aos futuros usuários, distintamente do modelo tradicional, a ruptura do mercado se inicia de cima para baixo, pelo consumidor *high end*. Assim o Uber começou suas atividades oferecendo serviços de maior qualidade, o Uber-Black.
- vi) A combinação de um custo de produção quase zero com a mentalidade de priorizar a experiência do consumidor trouxe a possibilidade do atendimento das demandas especializadas. Na Amazon, parte relevante das vendas de livros são títulos que não perfilam na lista dos cem mil mais vendidos e mais da metade dos títulos vendidos geralmente não se encontram nas lojas físicas.

Dynamo Cougar x IBX x Ibovespa Desempenho em R\$ até novembro de 2017

Período	Dynamo Cougar	IBX	Ibovespa
60 meses	86,2%	35,2%	18,1%
36 meses	64,5%	43,6%	43,9%
24 meses	45,0%	57,7%	59,5%
12 meses	22,9%	16,9%	16,3%
No ano (2017)	22,7%	19,9%	19,5%

Valor da cota em 31/11/2017 = R\$ 751,0466257

Tabela 1

Paradigma Tradicional	Paradigma Digital
Economia do lado da oferta	Economia do lado da demanda
Eficiência na produção, economia de escala	Efeitos de rede, massa crítica, ponto de inflexão
Propriedade de ativos	Utilização de ativos
Comando e controle	Auto-organização
Financiamento: capital (escasso) como diferencial	Financiamento: capital é abundante (ex. unicórnios)
Alavancagem, capital de terceiros	Equity, capital próprio
Dividendos, recompra de ações	Reinvestimento, crescimento
Crescimento linear	Crescimento exponencial
Competidores bem definidos	Competidores/parceiros; competidores potenciais fora da indústria/segmento
Estratégia de sobrevivência: Manter o status quo	Estratégia de sobrevivência: Provocar mudanças radicais, auto-ruptura
Barreiras: estáticas, erigir e sustentá-las	Barreiras: Dinâmicas, permanentemente sendo escavadas
Erigir barreiras competitivas	Destruir barreiras de uso/participação
Forças externas destrutivas. Fossos (moats)	Forças externas podem ser construtivas. Pontes (bridges)
Vantagem do primeiro a se movimentar (first mover advantage)	Vantagem da aprendizagem tardia (later learning advantage)
Dificuldade para lidar com mudanças: "dilema do inovador"	Inovação no DNA
Avanço da fronteira tecnológica é capital intensiva (gastos de P&D elevados)	Disposta a infra-estrutura, fronteira avança pela construção de blocos de baixo custo
Processo de inovação tende a ser discreto, linear	Inovação rápida e contínua
Revolução digital (big data, IoT): impactos na produção, aumento da produtividade industrial	Revolução digital: aprofundamento dos efeitos de rede
Exemplo nuvem: reduz custo, melhora processos	Exemplo nuvem: impacto enorme nas startups e venture capital
Customização e experimentação caras	Customização e experimentação: fáceis e baratas
Efeitos de segunda ordem de menor impacto	Efeitos de segunda ordem abrangentes
Onde há efeito de rede: custo de troca tende a ser elevado, ex. sistemas operacionais	Custo de troca baixo, ex. decisão de migrar de marketplace
Monopólio pelo controle da oferta, da distribuição ou da infra-estrutura	Monopólio pelo domínio da demanda: oferecer melhor experiência ao consumidor
Ruptura: clássica, à la Christensen, bottom-up, pelas bordas do mercado, fora do radar das incumbentes	Ruptura: top-down, disposta a plataforma, oferece a melhor experiência, ataca primeiro o mercado high end
Dispõe a oferta, atrai cliente e converte transação; otimiza conversão para crescer.	Constrói os efeitos de rede antes de otimizar as conversões.
Desenvolve pensando no cliente	Desenvolvimento requer atração dos dois, consumidor e produtor
Usos do produto bem definidos desde o início	Usos alternativos do produto emergem
Precificação (monetização) direta: cobra do cliente o valor criado no negócio.	Precificação diferente: custo de aquisição do cliente < valor da vida no tempo. Tem que descobrir qual dos lados gera valor e cobrar dele.
Nome do jogo: encontrar o cliente para o produto.	Nome do jogo: desenvolver interações a partir do produto.
Valor gerado está contido nas especificações e usos do produto	Valor gerado está na capacidade de prover uma infraestrutura subjacente que permita criar conexões entre os participantes da plataforma
Tecnologia da informação: a partir do back-office - ERP	Tecnologia da informação: a partir do front-office - CRM
Finanças: valor para o acionista a partir do FCF gerado pela base própria de ativos	Finanças: valor para o acionista a partir das interações que acontecem fora da companhia
Inovação: equipe de especialista dentro de casa (in-house)	Inovação: crowdsourcing e contribuição de ideias de participantes independentes
Estratégia: controle dos recursos internos e erigir barreiras aos competidores	Estratégia: orquestrar recursos externos e criar comunidades vibrantes
Ambiente Marshalliano de retornos decrescentes. Forças da competição perfeita levam ao equilíbrio	Retornos crescentes, feedbacks positivos. Ambiente onde as forças amplificam as diferenças, levando à instabilidade
Produtos sofrem depreciação contínua	Age reversing – produtos melhoram e se atualizam continuamente

O contemporâneo digital vem provocando transformações no comportamento dos indivíduos em todas as suas dimensões de relacionamento: pessoal, familiar, social e, naturalmente, também no ambiente de trabalho, com repercussões na cultura das companhias. São diversos os vetores que influenciam as mudanças. A primazia do cliente faz com que as empresas se voltem mais para fora do que para dentro. A experiência do consumidor formata e orienta as atividades internas. Informação e conhecimento passam a trafegar numa via de mão dupla entre colaboradores e clientes. O ambiente de rede, por definição, é menos hierarquizado. A representação gráfica das redes são círculos, onde os vértices (membros) são pares. Os organogramas das empresas são mais horizontais. Quando a informação flui em tempo real, a hierarquia desaba. A estrutura de comando-e-controle se justifica na presença de assimetria do conhecimento.

Nas redes, a lógica da colaboração é muito mais presente. O mundo externo participa da criação de valor. A troca é mais natural. O sentido de contribuição é o que orienta as relações. Os indivíduos pautam seus empenhos de forma diferente: o envolvimento primário passa a ser com a rede, com a comunidade, e menos com a empresa. O *turn over* de talentos é maior, a longevidade das relações tende a se reduzir. Como os interesses são mais dispersos e voláteis, a questão dos alinhamentos se torna mais desafiadora e o desenho dos incentivos se desloca definitivamente do campo da ciência para a arte.

Tentar prever a direção da dinâmica competitiva dos negócios na indústria tradicional já consiste tarefa árdua. Fazê-lo no ambiente digital torna-se muito mais desafiador. Ao longo dessas três últimas cartas, percorremos algumas razões para esta imprevisibilidade intrínseca:

- i) Pela sua própria natureza, os elementos digitais são reprogramáveis, admitem múltiplas funções, são transformados em dados homogêneos, em números binários imateriais, podendo ser manipulados de diversas formas;
- ii) Pela configuração em rede, o processo de desenvolvimento de produtos e de criação de valor é coparticipativo. O ecossistema digital permite aos inúmeros agentes integrarem novas propriedades aos produtos-serviços, fazendo com que estes adquiram feições e aplicações diferentes daquelas inicialmente concebidas;
- iii) Pela realidade de crescimento exponencial, de retornos crescentes com dinâmica cumulativa, o que amplifica enormemente o espectro de possibilidades futuras;
- vi) Pela rapidez com que os empreendimentos podem alcançar massa crítica, tornando-se relevantes cedo, o que traz enorme instabilidade e fluidez à paisagem competitiva.

Daí a enorme dificuldade para aqueles que se propõem fazer inferências sobre a trajetória futura dos dispositivos digitais. E o que dizer então sobre o destino das companhias de tecnologia. Um ambiente

Tabela 1 (continuação) - Aspectos Culturais

Paradigma Tradicional

Estrutura societária: corporation
Competição, comando e controle, motivação extrínseca, centralização
Organograma, hierarquia, cabeceiras
Contratação: talentos e experiência
Companhias voltadas para dentro
Espírito de corpo dos colaboradores
Hierarquia, planejamento, controle, orientado à produção, otimização (manter a produção fluindo a custos baixo e tentar melhorar a qualidade do produto)
Ascensão de uma organização interna, de uma autoridade gerencial, necessária para coordenar a grande empresa industrial (mão visível Alfred Chandler)

Paradigma Digital

Estrutura societária: dual shares, Sócio fundador com direitos especiais
Colaboração, confiança, auto-organização, motivação intrínseca
Estrutura organizacional plana; representação circular, descentralização
Contratação: valores e capacidade de adaptação
Companhias voltadas para fora
Ecossistema de parceiros externos
Estrutura plana, orientado à missão, adaptação contínua (buscar o próximo grande insight). Reinventar propósitos, objetivos e maneira de fazer as coisas
Mudanças tecnológicas permitiram a desverticalização e a especialização tornando desnecessário o controle gerencial (mão evanescente, Richard Langlois)

DYNAMO COUGAR x IBOVESPA

(Percentual de Rentabilidade em US\$ comercial)

Período	DYNAMO COUGAR*		IBOVESPA**	
	No Ano	Desde 01/09/93	No Ano	Desde 01/09/93
1993	38,8%	38,8%	7,7%	7,7%
1994	245,6%	379,5%	62,6%	75,1%
1995	-3,6%	362,2%	-14,0%	50,5%
1996	53,6%	609,8%	53,2%	130,6%
1997	-6,2%	565,5%	34,7%	210,6%
1998	-19,1%	438,1%	-38,5%	91,0%
1999	104,6%	1.001,2%	70,2%	224,9%
2000	3,0%	1.034,5%	-18,3%	165,4%
2001	-6,4%	962,4%	-25,0%	99,0%
2002	-7,9%	878,9%	-45,5%	8,5%
2003	93,9%	1.798,5%	141,3%	161,8%
2004	64,4%	3.020,2%	28,2%	235,7%
2005	41,2%	4.305,5%	44,8%	386,1%
2006	49,8%	6.498,3%	45,5%	607,5%
2007	59,7%	10.436,6%	73,4%	1.126,8%
2008	-47,1%	5.470,1%	-55,4%	446,5%
2009	143,7%	13.472,6%	145,2%	1.239,9%
2010	28,1%	17.282,0%	5,6%	1.331,8%
2011	-4,4%	16.514,5%	-27,3%	929,1%
2012	14,0%	18.844,6%	-1,4%	914,5%
2013	-7,3%	17.456,8%	-26,3%	647,9%
2014	-6,0%	16.401,5%	-14,4%	540,4%
2015	-23,3%	12.560,8%	-41,0%	277,6%
2016	42,4%	17.926,4%	66,5%	528,6%

2017	DYNAMO COUGAR*		IBOVESPA**	
	No Mês	No Ano	No Mês	No Ano
JAN	10,2%	10,2%	11,9%	11,9%
FEV	3,9%	14,5%	4,0%	16,4%
MAR	-2,1%	12,0%	-4,6%	11,0%
ABR	1,0%	13,2%	-0,3%	10,7%
MAI	-1,3%	11,8%	-5,5%	4,6%
JUN	-1,3%	10,3%	-1,7%	2,9%
JUL	9,3%	20,5%	10,7%	13,9%
AGO	3,5%	24,7%	6,9%	21,8%
SET	3,2%	28,7%	4,2%	26,9%
OUT	-5,4%	21,8%	-3,3%	22,7%
NOV	0,7%	22,6%	-2,7%	19,4%

Patrimônio médio do Fundo Dynamo Cougar nos últimos 12 meses: R\$ 2.935.522.360

(*) O Fundo Dynamo Cougar é auditado pela Price Waterhouse and Coopers e sua rentabilidade é apresentada líquida das taxas de performance e administração, ficando sujeita apenas a ajuste de taxa de performance, se houver. (**) Ibovespa Fechamento.

incerto que exige diligência redobrada para o investidor fundamentalista.

As companhias plataformas ilustram o que há de mais dinâmico no ambiente corporativo. Sintetizamos de forma esquemática na tabela 1 as principais diferenças entre os dois paradigmas: o modelo de negócios da economia tradicional e a realidade das companhias plataformas. A velocidade com que se estabelecem, conectam interesses dispersos e capturam valor de toda a cadeia não tem precedentes, e ilustra o extremo da ameaça para aqueles que teimarem ignorar esta nova realidade. Na qualidade de sócios de um portfólio de companhias da economia "tradicional" e investidores preocupados prioritariamente com preservação de patrimônio, decidimos começar nossa investigação pelo que há de mais disruptivo. Daí a estrutura desta primeira trilogia.

Esperamos que os nossos leitores pacientes tenham tirado algum proveito destas reflexões. Para nós o esforço definitivamente não tem sido em vão. As lições são diversas e se desdobram em novos propósitos e frentes de trabalho. Estamos incorporando novas ferramentas e modelos mentais, estamos ampliando nossa rede de relacionamentos em novas direções, estamos expandindo a visão periférica das nossas lentes de análises para incorporar novas latitudes, estamos desafiando os executivos das companhias investidas com novas provocações. Para onde quer que se desloquem os fundamentos do valor das companhias, é para lá que devemos ir.

Rio de Janeiro, 27 de dezembro de 2017.

Para comparar a performance da Dynamo e de diversos índices, em períodos específicos, ou para nos conhecer um pouco mais, visite nosso site:

www.dynamo.com.br

Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda do Fundo Dynamo Cougar, nem tampouco como uma recomendação de investimento em nenhum dos valores mobiliários aqui citados. Todos os julgamentos e estimativas aqui contidos são apenas exposições de opiniões até a presente data e podem mudar, sem prévio aviso, a qualquer momento. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. Os investidores em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito.

DYNAMO

DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.

Av. Ataulfo de Paiva, 1235 / 6º andar – Leblon – 22440-034 – Rio – RJ – Tel.: (021) 2512-9394 – Fax: (021) 2512-5720