



2

# **Capital Intelectual no Varejo Brasileiro**

Banca examinadora:  
Prof. Orientador Antônio Carlos  
Manfredini  
Prof.  
Prof.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

DANILA EDELWEISS

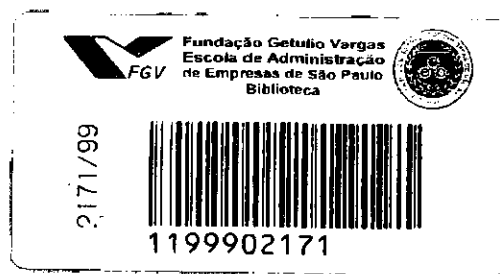
# Capital Intelectual no Varejo Brasileiro

## 1.1 DISSERTAÇÃO APRESENTADA AO CURSO DE PÓS GRADUAÇÃO (MBA) DA FGV/EAESP

Área de Organização, Recursos Humanos e  
Planejamento como requisito para a  
obtenção do título de Mestre em  
Administração

Autor: Danila Lorens Edelweiss  
Orientador: Prof. Antônio Carlos Manfredini

São Paulo  
1999



Escola de Administração de Empresas de São Paulo	
Data	Nº de Chamada
16.08	658-3
Tombo	E21 C
2171/99	Din
	2-2

0027-94760

EDELWEISS, Danila L.

**TÍTULO**

São Paulo, SP: EAESP/FGV, 1998. p. (Dissertação apresentada ao Curso de Pós graduação da EAESP/FGV, Área de concentração: Organização, Recursos Humanos e Planejamento)

Resumo: Através de uma pesquisa realizada com empresas no setor de varejo, é realizada uma análise do conjunto de indicadores de capital intelectual com o objetivo de buscar evidências que empresas que apresentam melhores indicadores de capital intelectual, também apresentam melhores resultados financeiros.

Palavras-Chaves: Capital Intelectual - Ativos Intangíveis - Varejo - Criação de Valor- Era da Informação - Capital Estrutura -Capital Humano - Capital de Mercado

## AGRADECIMENTOS

Ao Prof. Antonio Carlos Manfredini, meus sinceros agradecimentos por sua participação ativa, pelo estímulo e por suas valiosas contribuições na elaboração deste trabalho e; ainda, por ter me ensinado que tudo na vida têm um *trade-off*.

Agradeço as empresas Bompreço S.A. Supermercados do Nordeste, Lojas Renner S/A, Companhia Brasileira de Distribuição, Sé Supermercados, Lojas Americanas S.A., Eldorado S.A., Lojas Arapuã, Mappin Lojas de Departamento S.A. e Mesbla S.A. pela participação.

À minha Família e amigos pelo  
apoio e incentivo relacionados a  
esse trabalho

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>VIII</b>
<b>1. CENÁRIO ATUAL .....</b>	<b>1</b>
1.1 ERA DO CONHECIMENTO .....	2
1.2 NOVO CENÁRIO.....	3
1.2.1 <i>Tarefas baseadas em processo</i> .....	3
1.2.2 <i>Ligações mais próximas com clientes e fornecedores</i> .....	4
1.2.3 <i>Segmentação de clientes</i> .....	4
1.2.4 <i>Produção em escala global</i> .....	5
1.2.5 <i>Inovações</i> .....	6
1.3 CONTABILIDADE TRADICIONAL .....	7
1.4 HISTÓRICO DA CONTABILIDADE.....	7
1.5 NECESSIDADE DE MUDANÇA .....	10
<b>2. CAPITAL INTELECTUAL .....</b>	<b>12</b>
2.1 CONCEITUAÇÃO.....	12
2.2 COMPONENTES DO CAPITAL INTELECTUAL .....	13
2.3 RAZÕES PARA GERENCIÁ-LO.....	14
<b>3. CAPITAL HUMANO.....</b>	<b>17</b>
3.1 CAPACIDADES DOS EMPREGADOS .....	18
3.2 TREINAMENTO.....	18
3.3 LIDERANÇA .....	19
3.4 MOTIVAÇÃO .....	20
3.5 { RETENÇÃO DOS EMPREGADOS .....	20
3.6 { LEALDADE DE EMPREGADOS .....	21
3.7 { PRODUTIVIDADE DOS EMPREGADOS .....	22
<b>4. CAPITAL DE MERCADO.....</b>	<b>24</b>
4.1 NOVOS PRODUTOS .....	25
4.2 NOVOS TIPOS DE CLIENTES .....	25
4.3 NOVOS TIPOS DE RELACIONAMENTOS .....	27
4.4 MARKET SHARE .....	27
4.5 PERDA DE CLIENTES.....	28
4.6 GANHO DE NOVOS CLIENTES.....	30
4.7 SATISFAÇÃO DO CLIENTE.....	30
4.8 LUCRATIVIDADE DO CLIENTE .....	30
<b>5. CAPITAL ESTRUTURAL.....</b>	<b>32</b>
5.1 ATIVOS DE PROPRIEDADE INTELECTUAL.....	33
5.1.1 <i>Patente</i> .....	33
5.1.2 <i>Copyright</i> .....	34
5.1.3 <i>Marca</i> .....	34
5.1.4 <i>Marca Registrada</i> .....	36
5.1.5 <i>Service marks</i> .....	36
5.1.6 <i>Trade secrets</i> .....	36
5.1.7 <i>Know how</i> .....	37
5.2 ATIVOS DE INFRAESTRUTURA .....	37

5.2.1	<i>Cultural organizacional</i> .....	37
5.2.2	<i>Sistemas de informação</i> .....	37
5.2.3	<i>Banco de Dados de Clientes</i> .....	38
5.2.4	<i>Internet</i> .....	38
<b>6.</b>	<b>ESTUDO DE CASO</b> .....	<b>40</b>
6.1	METODOLOGIA .....	40
6.1.1	<i>Natureza da Pesquisa</i> .....	40
6.1.2	<i>Objetivos da Pesquisa</i> .....	40
6.1.3	<i>Instrumento para Coleta dos Dados</i> .....	40
6.1.4	<i>Limitações do estudo</i> .....	41
6.1.5	<i>Escolha do setor de atuação das empresas</i> .....	41
6.2	VAREJO .....	41
6.2.1	<i>Breve Histórico do Varejo</i> .....	41
6.3	INDICADORES DE CAPITAL INTELECTUAL.....	42
6.4	QUESTIONÁRIO (ANEXO III) .....	43
6.5	AMOSTRA .....	44
<b>7.</b>	<b>ANÁLISE DOS INDICADORES DE CAPITAL INTELECTUAL</b> .....	<b>45</b>
7.1	BLOCO 2: CAPITAL DE MERCADO.....	45
7.2	BLOCO 3: CAPITAL ESTRUTURAL .....	51
7.3	BLOCO 4: CAPITAL HUMANO .....	55
7.4	CONCLUSÃO .....	59
<b>8.</b>	<b>ESCORE DE CAPITAL INTELECTUAL</b> .....	<b>61</b>
<b>9.</b>	<b>RECOMENDAÇÕES PARA ESTUDOS FUTUROS</b> .....	<b>67</b>
<b>10.</b>	<b>CONCLUSÃO</b> .....	<b>71</b>
	ANEXO I .....	73
	ANEXO II.....	76
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRAFIAS.....	80

## INTRODUÇÃO

---

*"Intellectual capital is at least as important as financial capital providing an accurate picture of an enterprise's true worth and its ability to produce sustainable earnings" - Leif Edvison, Skandia*

A visão de um futuro globalizado nos mostra uma paisagem onde não pode mais existir desprezo pelos ativos intangíveis, uma vez que o mercado real orienta-se, cada vez menos, pelos números frios dos ativos tangíveis listados nas demonstrações contábeis.

O mundo atual, caracterizado pela existência de grandes quantidades de capital para investimento, profissionais cada vez mais fiéis ao dinheiro, e não as empresas, informações facilmente acessíveis, economia transformada pela globalização, desregulamentação, privatização e taxas de juros internacionais, está forçando uma mudança profunda na maneira como as organizações estão sendo gerenciadas.

Surge, com isso, a necessidade de encontrar uma maneira mais precisa de gerenciar e avaliar com mais eficiência os ativos das companhias. O assunto está motivando muito a conceituar e criar modelos de gerenciamento e avaliação que abrangem todos os ativos – tangíveis e intangíveis responsáveis pela geração do lucro das organizações. Por ser um tema muito atual e de extrema relevância, uma vez que se verifica uma diferença, cada vez maior, entre o valor de mercado e o valor contábil, confirmando a dificuldade da contabilidade atual em demonstrar valores, mais próximos da realidade, das companhias. Entretanto, mais importante do que achar o valor de uma companhia é identificar, medir e gerenciar, da maneira mais eficiente, os ativos intangíveis das organizações: seu capital intelectual.



Implementar uma medição de capital intelectual é muito fácil e ao mesmo tempo ~~muito~~ complexo. É fácil encontrar indicadores de capital intelectual, difícil é estabelecer ~~relações~~ entre esses e o resultado gerado por eles, e ainda mais mudar o modo de pensar dos administradores e analistas financeiros que, ao invés de trabalharem com ~~índices~~ financeiros já conhecidos, passarão a trabalhar com índices que não estão familiarizados, muitas vezes subjetivos.

Todos sabem que um índice preço/lucro de 40 é alto e um ROI de 5% é baixo. Mas um *turnover* de empregados de 9% é bom ou ruim? A resposta vai depender do contexto no qual a empresa está inserida, da estratégia da empresa, de qual setor de atuação e o que está acontecendo no cenário macroeconômico. O único modo dos administradores e ~~analistas~~ desenvolverem esse julgamento é através da experimentação e do acúmulo dessa experiência. Só assim poderão criar um *know-how* de interpretação desses indicadores.

O objetivo deste trabalho é analisar o gerenciamento dos ativos ocultos – capital intelectual – nas empresas de varejo que atuam no Brasil e o impacto desse gerenciamento no resultado das empresas. Para isso, serão definidos alguns indicadores para o setor de varejo que servirão como base de comparação entre a amostra selecionada.

O primeiro capítulo mostra uma visão geral do ambiente atual em que as empresas estão inseridas e ressalta as necessidades trazidas pelas transformações ocorridas, destacando a contabilidade como ferramenta de avaliação e gerenciamento das empresas que precisa ser modificada para capturar os ativos intangíveis das organizações.

No segundo capítulo o conceito de Capital Intelectual é introduzido e são apresentadas as importantes razões para gerenciá-lo.

Os três capítulos subseqüentes abordam cada um dos componentes do Capital Intelectual, introduzindo os indicadores que servirão de base para a pesquisa realizada com as empresas.

O capítulo seis explica como foi elaborada e colocada em prática a pesquisa. Ainda neste capítulo será dada uma visão geral da setor em estudo – o varejo.

Os capítulos sete e oito consolidam e apresentam os resultados obtidos através da pesquisa. O primeiro tem como foco a análise dos indicadores de capital intelectual e o outro estabelece uma comparação entre os resultados financeiros das empresas e o escore de capital intelectual calculado a partir dos dados fornecidos pela pesquisa primária.

No capítulo nove estão algumas sugestões para ampliação do escopo desse estudo. Por fim, o capítulo dez trará a conclusão do trabalho.

## 1. CENÁRIO ATUAL

---

*"In a age when not only companies but entire product categories can disappear overnight, and where competitors may change their relationships and their relative market shares daily, earnings statements and balance sheets offer little more than snapshots of where the company has been." -  
- Leif Edvison, Skandia*

O valor contábil de uma empresa representa seu verdadeiro valor? Pode-se constatar na maioria das empresas americanas, que o seu valor contábil representa normalmente de um décimo a cem centésimos do seu valor de mercado<sup>1</sup>. Mas a que se atribui essa diferença?

As empresas são normalmente muito boas em apontar e valorar seus ativos tangíveis, como prédios, equipamentos, máquinas, porém essas medidas não conseguem capturar os valores escondidos de uma organização, como seus sistemas de informação, relacionamento com clientes, *know-how*, capacitação dos empregados.

A necessidade de identificar e valorar esses ativos intangíveis nasce da transformação da sociedade industrial para a sociedade da informação, onde o principal ativo a ser gerenciado passa a ser o conhecimento.

Assim, o balanço patrimonial não mais reflete o verdadeiro valor de uma organização. Principalmente, se tomarmos como exemplo empresas de capital humano intensivo, tais como empresas de consultoria ou de desenvolvimento de sistemas de informação - empresas do setor de serviços em geral - que apresentam grande valor de mercado, apesar

---

<sup>1</sup> BRADLEY, Keith. Intellectual Capital and the New Wealth of Nations. Endereço eletrônico: [http://www.skandia.se/group\\_intellectual/new\\_wealth\\_a.htm](http://www.skandia.se/group_intellectual/new_wealth_a.htm)

de possuírem poucos ativos físicos. Mesmo empresas que não são capital intensivo, também possuem grande parte de seu valor baseado nos seus ativos intangíveis.

## 1.1 ERA DO CONHECIMENTO

“As empresas estão no meio de uma transformação revolucionária, passando da competição na era industrial, para a competição na era da informação. Durante a era industrial, entre 1850 e 1975 aproximadamente, as empresas eram bem sucedidas quando conseguiam obter os benefícios através das economias de escala e aproveitar o protecionismo oferecido pelas economias locais. Neste período, foram desenvolvidos os sistemas de controle financeiros para facilitar e monitorar a eficiência de alocação de recursos financeiros e físicos. Assim, medidas financeiras como ROCE (*return-on-capital-employed*) ajudavam a direcionar o capital interno da empresa para o uso mais produtivo e para monitorar a eficiência com que esses recursos eram utilizados visando gerar valor para o acionista.

Com o surgimento da era da informação, nas últimas décadas do século XXI, tornaram-se obsoletas muitas das premissas fundamentais da era industrial. Ganhar vantagem competitiva, agora, significa mais do que trabalhar com equipamentos com novas tecnologias ou gerenciar eficientemente a área financeira.

A era da informação exige das organizações habilidade para mobilizar e explorar seus ativos intangíveis, pois num ambiente de mudanças constantes, como esse no qual as empresas estão inseridas, a negligência do gerenciamento desses ativos significa perda de competitividade, podendo, inclusive, levar em muitos casos, ao encerramento de suas atividades.

O gerenciamento dos ativos intangíveis possibilita a uma organização:

- desenvolver melhores relações com clientes, mantendo os clientes antigos ativos e possibilitando a conquista de novos clientes;
- atender as necessidades dos clientes através do desenvolvimento de produtos e serviços inovadores;
- oferecer produtos e serviços mais customizados e de alta qualidade, por meio de custos mais baixos e tempo de resposta ao mercado menores;

- ter os empregados motivados para que estejam sempre visando o melhoria continua do processo;
- disponibilizar tecnologia de informação mais adequadas para a maior eficiência na realização do trabalho.”<sup>2</sup>

## **1.2 NOVO CENÁRIO**

Nesse novo cenário surgiram novas premissas operacionais, tais como tarefas baseadas em processo, ligações mais próximos entre clientes e fornecedoras, segmentação de clientes, produção com escala global, inovações, e necessidade de encantar o cliente.

### **1.2.1 Tarefas baseadas em processo**

“As organizações da era industrial ganharam vantagem competitiva através da especialização das habilidades funcionais: manufatura, compras, distribuição, marketing, tecnologia. Esse nível de especialização trouxe benefícios substanciais, mas também trouxe enormes dificuldades como, por exemplo, processos demorados devido à estrutura administrativa dos departamentos.

A era da informação opera com procedimentos de negócios integrados que transcendem as funções tradicionais, que combina os benefícios da especialização com o expertise funcional, obtendo como consequência: velocidade, eficiência e qualidade dos processos integrados.”<sup>3</sup> As pessoas começam a trabalhar por processo e não mais por funções e com isso ganham agilidade. Todos estão aptos a exercerem todas as funções. Além disso, a distância entre as pessoas que compõem as várias unidades administrativas das empresas torna-se mais curta facilitando o processo de comunicação, diminuindo o *lead time* e aumentando a eficiência operacional em todos os sentidos.

---

<sup>2</sup> KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P.. Balanced Scorecard. Boston: Harvard Business School Press, p.2-3, 1996.

<sup>3</sup> KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P.. Balanced Scorecard. Boston: Harvard Business School Press, p.4, 1996.

### 1.2.2 Ligações mais próximas com clientes e fornecedores

“Na era industrial, fornecedores e clientes eram tratados com uma certa distância. Com o avanço da tecnologia da informação, pode-se integrar os processos de produção, criando uma cadeia composta por processos, fornecedores e clientes. A produção passa a ser ativada a partir do pedido do cliente, melhorando a eficiência da empresa através da redução de custo com gerenciamento de estoque mais eficiente, aumento da qualidade e diminuição do tempo de resposta ao mercado.”<sup>4</sup>

Essa integração é chamada de “*supply chain*” que é definida como um complexo conjunto de relacionamentos entre oferta e demanda<sup>5</sup>. A natureza corrente e multidimensional dessas relações cria um padrão complexo, como resultado, a cadeia difere entre empresas e setores, não havendo um padrão. A questão central, entretanto, é a integração dos processos e funções externas e internas. A “*supply chain*” deve ser formada por mecanismos que equilibram as necessidades da oferta com as da demanda. Essa integração tem como finalidade a otimização da cadeia produtiva. Atualmente, a maioria dessas “*supply chain*” funcionam de forma manual e são focadas para o ambiente interno e não externo. São poucas as organizações que construíram uma infra-estrutura que pode ser usada como uma ligação entre todos os participantes necessários para formar a cadeia.

### 1.2.3 Segmentação de clientes

O rápido avanço da tecnologia tem disponibilizado soluções mais individualizadas para satisfazer as novas necessidades dos consumidores, cada vez mais exigentes.

A era industrial prosperou por oferecer produtos e serviços padrões por um baixo custo. Entretanto, os clientes da era da informação procuram soluções mais individualizadas para suas necessidades. As organizações, para manterem suas participações de mercado, precisam fornecer produtos e serviços mais personalizados, sem com isso gerar acréscimo no preço.

---

<sup>4</sup> KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P.. *Balanced Scorecard*. Boston: Harvard Business School Press, p.4, 1996.

<sup>5</sup> KELLER, E. *Building Flexible Supply Chains for the Agile Enterprise*. GG Symposium 96, out.96

### 1.2.4 Produção em escala global

A economia mundial não tem mais fronteiras e as barreiras geográficas não existem mais. Observa-se o surgimento de um cenário globalizado, onde a concorrência se torna cada vez mais acirrada. Vencerão as empresas que vêem as atuais tendências como um desafio e uma oportunidade, e que conseguirem se ajustar as mudanças em benefício próprio. Por isso, primeiramente, elas precisarão entender as quatro forças que estão por trás do aumento da concorrência:

#### 1. “Mudanças nas expectativas dos consumidores

As expectativas dos consumidores quanto a qualidade, serviço e preço estão mais altas que nunca e não cessam de se elevar. Ao mesmo tempo, as preferências futuras dos consumidores estão cada vez mais difíceis de prever.

As empresas que realmente entenderem e puderem prever as mudanças nas necessidades dos usuários terão maior possibilidade de vencer no futuro.

#### 2. Mudanças tecnológicas

Novas tecnologias de informação permitem que muitas empresas administrem seus negócios de um modo que, até ontem, era impossível - por questão do preço. Em quase todos os casos, novas tecnologias podem não só reduzir as barreiras de entrada de uma indústria, como também criar produtos e serviços substitutos.

#### 3. Desregulamentação

A excessiva regulamentação governamental tem sido uma grande barreira para muitos setores. Nos últimos anos, a tendência global – com exceção da legislação ambiental – tem sido uma desregulamentação e uma menor intervenção governamental.

Em indústrias recentemente desregulamentadas, a concorrência aumentou dramaticamente. Quem saiu ganhando foi o consumidor, que se beneficiou com serviços melhores, com maior escolha e menor preço.

#### 4. Forças regionais

Há grandes diferenças regionais nas estruturas de custo e taxas de crescimento no mundo. A maioria das empresas européias e norte-americanas enfrentam custos de mão-de-obra muito mais altos do que seus concorrentes globais.

Ao mesmo tempo, estão se formando blocos comerciais regionais motivados politicamente, como a União Européia (EU) e a Associação das Nações do Sudeste Asiático(Asen).

O objetivo de um bloco comercial é, em termos gerais, maximizar o comércio dentro do próprio bloco e limitar o comércio entre blocos aos itens que não são produzidos internamente ou que outro bloco possua vantagens competitivas de produzi-lo. As regras do jogo estão mudando, o que tende a aumentar ainda mais a concorrência.”<sup>6</sup>

##### 1.2.5 Inovações

Os ciclos de vida dos produtos continuam sendo encurtados. A vantagem competitiva só será alcançada quando as empresas se tornarem especialistas em prever as futuras necessidades dos clientes, quando conseguirem oferecer produtos e serviços inovadores, quando se adaptarem rapidamente a novos processos produtivos e ao surgimento de novas tecnologias. Tal inovação é definida como o processo pelo qual uma nova idéia ou conceito é descoberto ou inventado, desenvolvido e posto em prática.

No caso de grandes inovações, o processo é geralmente muito complexo e custoso. Assim, a inovação só terá valor para a empresa se gerar um produto ou serviço que consiga prever e atingir as necessidades dos clientes e justifique o investimento feito para o seu desenvolvimento.

---

<sup>6</sup> SJOBLUM, Leif. O Sucesso Está um Passo à Frente do Consumidor. Gazeta Mercantil. O Domínio da Globalização, No. 2/10. 14 de julho de 1998



### **1.3 CONTABILIDADE TRADICIONAL**

A contabilidade, apesar de ser uma atividade fundamental na vida econômica das empresas, pois mantém a documentação dos seus ativos e das suas dívidas, falha ao retratar a revolução que está sendo vivenciada por elas.

O sistema contábil atual, baseado em medidas que refletem o desempenho passado, é um mecanismo insuficiente para avaliações da empresa, e sendo assim não deveriam ser utilizado como ferramenta de planejamento estratégico e tomada de decisões. Ele não possibilita a mensuração da variação do valor econômico em períodos curtos.

É claro que nem tudo pode ser prontamente quantificado. Em muitas decisões importantes o que predomina é o fator qualitativo. Um novo investimento pode ter previsão negativa de fluxos de caixa, mas colocará a empresa em valiosa posição estratégica, a partir da qual ela poderá explorar futuras oportunidades de mercado.

Por não fornecer informações detalhadas sobre o processo e focar em aspectos que não são tão importantes na produção atual, esse sistema falha ao fornecer informações relevantes para a gerência e ainda desvia a atenção dos gerenciadores das empresas dos fatores críticos de produção.

É difícil descobrir abordagens contábeis simples e robustas que sirvam para todas as finalidades e que traduzam todos os valores contidos numa organização, por isso as regulamentações que regem as demonstrações financeiras das empresas estão em constante evolução. A maneira de interpretar os dados e de averiguar se eles atendem às necessidades das diferentes partes interessadas – os empregados, os acionistas, os credores ou a sociedade em geral – é um tópico de debate constante.

### **1.4 HISTÓRICO DA CONTABILIDADE<sup>7</sup>**

A contabilidade surgiu da necessidade de registrar as informações comerciais das transações realizadas no mercado. Historiadores demonstraram que os relatórios contábeis vêm sendo

---

<sup>7</sup> JOHNSON, H. Thomas. Relevance Lost. P.6-12.

preparados a cerca de mil anos. Entretanto, a demanda por informações contábeis gerenciais só ocorreu em meados do século XIX, com a Revolução Industrial.

Antes da Revolução Industrial, as transações eram feitas diretamente entre o dono e o mercado, e a medida de sucesso era facilmente obtida. A entrada de dinheiro obtida com as vendas tinha que ser maior do que o montante pago aos fornecedores e trabalhadores.

Com revolução industrial surgem as organizações hierárquicas e ocorre uma mudança ocorrida na forma de negociação de bens, que antes era feita por troca e depois tratadas em âmbito organizacional, passa a haver uma necessidade de estabelecer um preço, surgindo uma demanda por medidas que ajudem a determinar o preço das operações internas. A necessidade de informações para ajudar na formação de preços, levou os donos de empresas à criarem medidas para medir a eficiência da utilização de mão-de-obra e da matéria-prima para a fabricação dos produtos acabados.

As primeiras medidas contábeis eram simples, mas serviam bem às necessidades dos donos e gerentes das empresas. Eram medidas que focavam os resultados e os custos de produção, como custo por hora trabalhada ou custo por unidade produzida por processo ou por trabalhador. Os custos medidos incluíam mão-de-obra e matéria-prima envolvidas na produção do produto final.

Em meado do século XIX, ocorreram grandes avanços no campo do transporte e comunicação, especialmente com a invenção da ferrovia e do telégrafo. Surgem oportunidades de lucros adicionais para as grandes organizações. Com esses avanços as empresas podiam estender sua área geográfica de atuação, tanto nas vendas, como na compra de matéria-prima, gerando oportunidades de lucros adicionais. Contudo, era preciso também desenvolver o sistema contábil, pois sem ele as organizações não poderiam contabilizar os lucros potenciais advindos da produção em maior escala. De fato, era preciso melhorar o sistema contábil para que as atividades de logística, produção e distribuição da empresa fossem coordenadas eficazmente e para que o desempenho dos gerentes dispersos geograficamente pudessem ser avaliadas.

Juntamente com o movimento de administração científica foram feitos avanços adicionais no sistema contábil. O movimento começou nas companhias metalúrgicas durante as últimas duas décadas do século XIX. A meta da administração científica, criada por Frederick Taylor, era melhorar a eficiência e utilização dos recursos produtivos – mão de obra e matéria-prima, os padrões físicos, que desenvolveram, como horas trabalhadas por unidade produzida ou matéria-prima por unidade produzida, eram facilmente convertidos em padrões de trabalho e de custos de materiais.

Eventualmente estes padrões combinados com os custos indiretos, eram utilizados para determinar o preço do produto final. Os custos padrões eram freqüentemente atualizados para refletir flutuações nos preços pagos por mão-de-obra e matéria-prima, e terminam sendo mais próximos do custo de substituição do que do custo histórico. Assim como as medidas de eficiência de produção desenvolvidas pelas indústrias anteriores, o custo do produto acabado era calculado para assessorar as decisões administrativas, no caso o preço de venda, e não para produzir relatórios financeiros. Então, havia uma exigência pequena de consistência da informação de custos com os relatórios financeiros.

As últimas modificações introduzidas na contabilidade aconteceram nas primeiras décadas do século XX para apoiar empresas com atividades diversificadas. Os gerentes dessas novas companhias enfrentaram o problema de coordenar as diversas atividades de fabricação e comercialização numa organização verticalmente integrada e de decidir qual a alocação de capital mais lucrativa a estas diferentes atividades.

Um grande número de atividades operacionais e de planejamento foram criadas, porém a medida mais importante e inovadora foi o retorno sobre investimento (*return on investment* - *ROI*). O ROI fornecia uma medida global do sucesso comercial de cada unidade operacional, assim como da organização como um todo. Pela decomposição do ROI em partes, essa medida podia ser vista como uma combinação de duas medidas de eficiência operacional – a margem operacional (retorno sobre vendas) e investimento (conversão de receita para ativos) – usada por organizações com uma única atividade.

## **1.5 NECESSIDADE DE MUDANÇA**

No mundo corporativo, no qual o valor econômico das empresas não é mais determinado por seus ativos físicos isoladamente, e sim pela combinação de recursos tangíveis e intangíveis, o valor contábil deixa de ser uma medida ideal para avaliar o desempenho e, conseqüentemente, determinar o valor da empresa.

Como as avaliações de companhias comprovam, o verdadeiro valor das empresas não reside mais em máquinas, plantas e equipamentos constantes nas demonstrações financeiras, mas sim em seus ativos intangíveis, os quais contribuem para a geração do resultado da empresa, como por exemplo: habilidade de inovação, relacionamento com clientes e capacitação dos funcionários.

A omissão desses ativos intangíveis na valorização de empresas é percebida pela diferença entre o valor de mercado e o valor contábil (fato verificado mais facilmente no mercado norte americano). Essa diferença, historicamente, sempre existiu, contudo o que vem sendo observado é o seu crescimento, resultando em uma relação entre o valor de mercado e valor contábil cada vez maior. Fica, então, explícita a necessidade de utilização de novas medidas de avaliação, baseadas nos fluxos de caixa em substituição ou associação às medidas contábeis.

O Fluxo de Caixa Descontado (FCD) é o método, atualmente, mais utilizado para determinar o valor da empresa. O FCD consiste na previsão dos fluxos de caixa livres, a estimativa do valor de continuidade ao final do período previsto (perpetuidade), trazidos, ambos, ao valor presente, descontados ao custo médio ponderado de capital.

Esse método leva em consideração, para a previsão dos fluxos, a capacidade da empresa em gerar resultados futuros. Essa capacidade é determinada através da análise detalhada da empresa, do setor de atuação e do cenário macroeconômico.

Na análise da empresa todos os fatores que contribuem para o resultado dessa são levados em consideração. O fluxo reflete a contribuição dos ativos intangíveis na definição das premissas utilizadas na avaliação do valor da companhia, influenciando o acréscimo ou

decréscimo de itens tangíveis e não como uma terceira parte somada ao valor tangível da empresa.

Da necessidade de precisar e acompanhar mais de perto os fatores geradores de lucro, surge o conceito de capital intelectual (capítulo 3) e com ele, novas métricas, que serão abordadas ao longo desse trabalho, com a finalidade facilitar o entendimento da formação do valor da companhia.

## 2. CAPITAL INTELECTUAL

---

### 2.1 CONCEITUAÇÃO

Capital intelectual é mais do que capital humano, é a capacidade da empresa de gerar lucros futuros; é todo o conhecimento que pode ser convertido em lucro. Essa definição envolve invenções, idéias, *knowhow*, programas de computador, publicações, capacidade dos empregados e relacionamento com clientes.

Várias definições de capital intelectual foram formuladas:

Larry Prusak, Presidente do Centro de Inovações de Negócios na Ernest Young em Boston define como “recursos intelectuais que podem ser formalizados, capturados e explorados para criar ativos de valor mais alto”.<sup>8</sup>

Hubert Saint-Onge, vice presidente da organização do Aprendizado e Desenvolvimento da Liderança em CIBC define como “a soma do capital humano, estrutural e de clientes, onde capital humano caracteriza-se pelas capacidades acumuladas dos indivíduos responsáveis por fornecerem soluções para os clientes, capital estrutural refere-se à capacidade da organização em atingir as exigências do mercado e capital de clientes refere-se a intensidade e extensão das relações entre a organização e os clientes”<sup>9</sup>.

Para Steven M. H. Walman da SEC Commission o capital intelectual “consiste nos ativos que são mensurados em zero no balanço patrimonial.”<sup>10</sup>

William Davidow (escritor de “Organização Virtual”) define como “o novo nível de contabilidade que mede o estado momentâneo da companhia em termos de posição de mercado, lealdade do cliente e qualidade.”<sup>11</sup>

---

<sup>8</sup> MANASCO, Britton. Leading Companies Focus on Managing and Measuring Intellectual Capital. Managing Intellectual Capital. Endereço eletrônico: <http://webcom.com/quarenta/IC.html>

<sup>9</sup> MANASCO, Britton. Leading Companies Focus on Managing and Measuring Intellectual Capital. Managing Intellectual Capital. Endereço eletrônico: <http://webcom.com/quarenta/IC.html>

H. Thomas Johnson (professor de administração em Portland State University) atesta que “o capital intelectual esconde a entrada mais misteriosa e tradicional da contabilidade, o *goodwill*. A diferença, entretanto, está no fato do *goodwill* ter ênfase no real, enquanto que o capital intelectual olha para os ativos mais intangíveis como a habilidade da companhia para aprender e adaptar-se.”<sup>12</sup>

Diante das definições acima, que são apenas algumas dentre as várias que sendo formuladas, pode-se resumir a conceituação de capital intelectual como a somatória do capital humano, estrutural e de mercado, definidas a seguir.

$\text{Capital Intelectual} = \text{Capital Humano} + \text{Capital Estrutural} + \text{Capital de Mercado}$
--

É preciso tomar cuidado para não confundir capital intelectual com opções reais. Os administradores e analistas possuem a tendência de classificar tudo que eles não conseguem quantificar facilmente como sendo intangível. Entretanto, existem algumas maneiras de abordar o tratamento dos ativos intangíveis. Uma delas é o capital intelectual, exposto acima e que é o tema deste trabalho. A outra é a teoria de opção real ( Ver Anexo I).

Opção real refere-se a um valor adicional incorporado a um projeto ou a uma companhia devido a uma oportunidade embutida em determinados investimentos que é difícil de ser capturada e mensurada, mas que representa uma possibilidade adicionar valor à probabilidade de determinados eventos ocorrem ou não.

## 2.2 COMPONENTES DO CAPITAL INTELECTUAL

Capital Humano: Consiste na combinação de conhecimento, habilidade, inovação, capacidade dos empregados da empresa em prover soluções para os clientes, além de incluir os valores, a cultura e a filosofia da empresa.

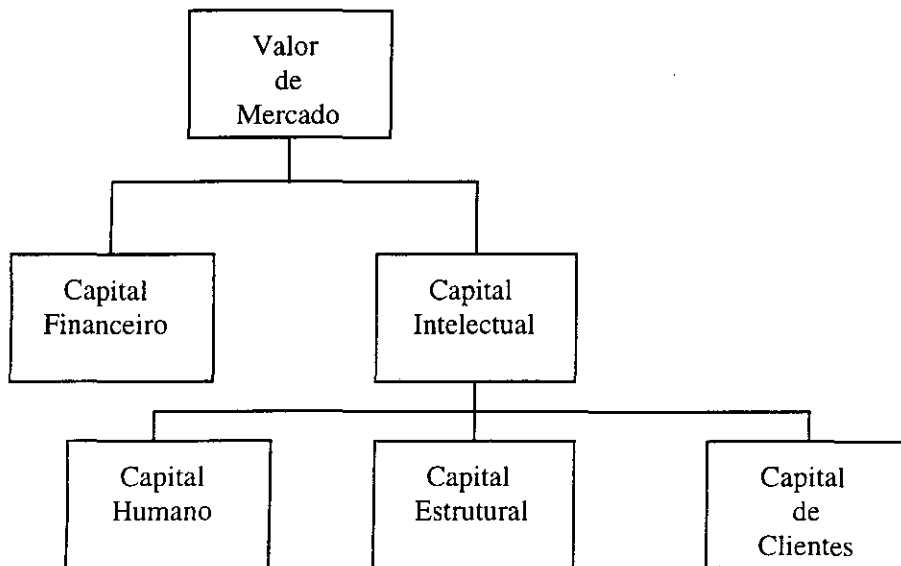
---

<sup>10</sup> EDVINSSON, Leif; MALONE, Michael S.. Intellectual Capital- Realizing Your Company's True Value By Finding Its Hidden Brainpower. USA: Harper Business, p. 3, 1997.

<sup>11</sup> EDVINSSON, Leif; MALONE, Michael S.. Intellectual Capital- Realizing Your Company's True Value By Finding Its Hidden Brainpower. USA: Harper Business, p.3, 1997.

Capital Estrutural: Consiste nas ferramentas de suporte para os funcionários como o hardware, software, banco de dados, estrutura organizacional e patentes.

Capital de Cliente: Relacionamentos construídos com clientes chaves.



## 2.3 RAZÕES PARA GERENCIÁ-LO<sup>13</sup>

O conhecimento do Capital intelectual é uma fonte de informações muito rica, sobre a organização e traz contribuições importantes nos seguintes aspectos:

### ✓ **Validação da habilidade da organização em alcançar seus objetivos.**

As empresas utilizam o planejamento estratégico e o estabelecimento de metas para planejarem o futuro. Contudo, às vezes não é possível alcançar o planejado, porque os recursos necessários não estão disponíveis. É fácil dizer se um planejamento vai falhar por falta de ativos tangíveis – falta de caixa, equipamentos obsoletos, porém quando se trata dos recursos intangíveis, fica difícil saber se os recursos possuídos são os adequados. O capital intelectual provê conhecimento sobre esses aspectos e ajuda a identificar as falhas que farão com que a estratégia não alcance o sucesso.

### ✓ **Planejamento de Pesquisa e Desenvolvimento**

---

<sup>12</sup> EDVINSSON, Leif; MALONE, Michael S.. Intellectual Capital- Realizing Your Company's True Value By Finding Its Hidden Brainpower. USA: Harper Business, p.4, 1997.



A razão pela qual as organizações se submetem a programas de Pesquisa e Desenvolvimento muitas vezes não está claro. A resposta mais simples seria a de gerar novos produtos, processos e serviços para o futuro porém, muitas vezes, a linha divisória entre desenvolvimento de pesquisa para ganhar *know-how* e pesquisa para desenvolver *patente* não fica delineada. Muitas organizações que possuem um portfólio de patentes e o fazem como um mecanismo de defesa contra alguma ameaça que possa vir, porém se esquecem que o custo para manter as patentes é alto e que o principal benefício pode não ser a patente, mas o *know-how* adquirido durante seu desenvolvimento. Se o *know-how* representa vantagem competitiva, então as organizações precisam entender a natureza do *know-how* que possuem e como protegê-lo e transformá-lo em vantagem competitiva. O capital intelectual irá prover conhecimento requerido para avaliar e desenhar os programas de Pesquisa e Desenvolvimento.

#### ✓ Informação para programas de *downsize* e reengenharia

Quando as empresas decidem fazer o *downsize* ou a reengenharia, as decisões devem ser tomadas com foco nos recursos humanos. Quem irá ficar? Quem é dispensável? Quais os cargos e funções que irão desaparecer no novo ambiente organizacional? O capital intelectual ajudará para que esse processo seja realizado da maneira mais adequada possível, sem perda de competências e *know-how* para a empresa.

#### ✓ Racionalidade para programas de treinamento e educação organizacional

Atualmente, o termo “organizações de aprendizado” está muito em moda no ambiente organizacional. São produzidos rankings das empresas que mais investem em treinamento e educação dos seus empregados. Contudo, não é levado em consideração, se o treinamento irá ajudar as empresas a alcançar seus objetivos. Treinamento e educação são meios de melhorar o *know-how* e o valor do capital humano, portanto, devem ser considerados sob esse ponto de vista. O capital intelectual pode ajudar a planejar os programas de treinamento que irão beneficiar tanto o indivíduo como a organização.

#### ✓ Acesso ao valor da empresa

---

<sup>13</sup> BROOKING, Annie; MOTTA, Enrico. A Taxonomy of Intellectual Capital and a Methodology for Auditing It. Endereço eletrônico: <http://kmi.open.ac.uk/~simonb/org-knowlegde/ie-paper.html>

Muitas empresas apresentam seu valor de mercado 3 a 8 vezes maior do que seu valor contábil. Isto significa que deve haver uma grande quantidade de valores escondidos nas empresas que não são visíveis na contabilidade tradicional. Essa diferença se torna ainda maior em empresas de serviços que, praticamente, não possuem ativos imobilizados. O capital intelectual pode ajudar a atribuir um valor mais coerente às empresas.

#### ✓ **Crescimento de memória organizacional**

As organizações, às vezes, gastam enormes quantidades de dinheiro para reinventarem o que já foi descoberto e desenvolvido. Quando isso acontece é porque as habilidades dos indivíduos não são compartilhadas entre eles ou não existe um banco de dados do conhecimento adquirido e acumulado pela organização, ou seja, não há memória organizacional. Por esta razão, um repositório de capital intelectual poderia causar um impacto significativo na eficiência e lucratividade da organização.

### 3. CAPITAL HUMANO

---

O capital humano é a dimensão mais importante da organização e a mais difícil de ser medida. Sem ela dificilmente as outras atividades organizacionais conseguiriam criar valor.

Não há um mecanismo simples disponível para medir o conhecimento de cada pessoa que compõe a organização. Atribuir um valor para a capacidade, o comportamento ou a motivação dessas pessoas é bem diferente de determinar o total de vendas ou a capacidade de processamento da empresa, pois é difícil medir a contribuição desses fatores para o resultado da empresa.

Então, o grande desafio é encontrar medidas de valor que sejam razoáveis, que transmitam informações significativas e que reflitam a base dos recursos humanos da organização.

Poder-se-ia tratar o capital humano como um passivo e calcular o custo de possuí-lo. Neste custo estariam inclusos as despesas diretas e indiretas relacionadas ao trabalho – salário, encargos sociais, benefício, custo de treinamento. Mas, ainda assim o problema não estaria resolvido, essa medida não fornece o valor econômico que reflete as qualificações, habilidades e capacitações dos empregados. As pessoas não devem ser vistas como custos e sim como geradoras de lucro.

É preciso investigar os aspectos principais atribuídos à criação de valor num profissional, tais como experiência profissional, nível educacional, capacidade de liderança, motivação e capacidade produtiva para analisar o seu impacto na geração de lucro. Para isso melhor é desenvolver medidas que estão mais próximas do ativo.

No restante do capítulo serão apresentados os aspectos que compõem o capital humano e como investiga-los e analisa-los.

### 3.1 CAPACIDADES DOS EMPREGADOS<sup>14</sup>

Com os avanços da tecnologia, nos últimos anos, muitas rotinas de trabalho foram automatizadas provocando uma mudança no papel do empregado. Os empregados na era industrial eram contratados para desenvolver funções específicas que muitas vezes envolvia apenas tarefas repetitivas, sem grande necessidade de pensamento.

Atualmente, as empresas estão cada vez mais exigindo que seus funcionários pensem e estejam capacitados a tomar decisões. A centralização do poder decisório não é mais compatível com a realidade, que exige respostas rápidas. Essa mudança requer uma reestruturação das competências e habilidades dos empregados para que possam se adaptar ao novo contexto.

### 3.2 TREINAMENTO

Investimentos em capital humano raramente aparecem nos balanços corporativos, a não ser como um custo mas não como um investimento. Consequentemente, não é de surpreender que exista pouca informação sobre a eficiência desse tipo de investimento. Mesmo internamente muitas empresas não possuem registro disso. A ausência dessas informações dificulta a tomada de decisão pelas empresas de quanto deve ser investido em treinamento ou qual o tipo de treinamento que deve ser oferecido.<sup>15</sup>

The American Society for Training & Development agora possui a evidência preliminar de que as empresas que investem mais pesadamente em treinamento obtêm mais sucesso e são mais lucrativas. Estas empresas também são mais valiosas em Wall Street, e o valor de mercado é crescente.<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P.. *Balanced Scorecard*. Boston: Harvard Business School Press, p.127-128, 1996.

<sup>15</sup> BASSI, Laurie J., McMURRER, Daniel P. . *Training Investment Can Mean Financial Performance*. *Training & Development*, p. 40. May 1998.

<sup>16</sup> BASSI, Laurie J., McMURRER, Daniel P. . *Training Investment Can Mean Financial Performance*. *Training & Development*, p. 41. May 1998. Essa informação é baseada numa amostra de 40 empresas de diversos setores negociadas na bolsa de Nova York, que participaram da Human Performance Survey ou ASTD's Benchmarking Forum. Os resultados não seguem os métodos tradicionais da estatística. Duas empresas com valores extremos (que poderiam distorcer os resultados) para variáveis específicas foram excluídas, e a natureza da correlação não foi substancialmente afetada pela exclusão. Esses resultados estatísticos sugerem, mas não necessariamente provam, uma correlação entre as práticas de treinamento e as medidas de sucesso financeiro.

### 3.3 LIDERANÇA

A liderança está ligada à cultura organizacional à qual está envolvido e a um conjunto particular de atributos que todos os líderes compartilham.

Em primeiro lugar, um líder deve ter o senso de objetivos fortemente definidos. Um senso de visão. Essa é uma das grandes diferenças entre gerentes e líderes. Liderar significa fazer a coisa certa, enquanto gerenciar significa fazer certo as coisas.

Muitas organizações atuais são super-gerenciadas e sub-lideradas, pois as pessoas do topo são melhores em criar políticas, práticas e procedimentos do que em criar uma visão. São gerentes, mas não são líderes. Eles estão buscando como alcançar uma melhor eficiência e como controlar seus sistemas mais eficazmente. Estão vendo como fazer a coisa certo.

No século XXI isto não irá funcionar, serão necessários líderes que saibam o que realmente é importante para a organização, a longo prazo.

O papel do líder não é apenas ter senso de visão, mas também ser capaz de disseminá-la por toda a organização. Deverá lembrar constantemente às pessoas o que é importante e criar um ambiente onde as pessoas saibam porque elas estão ali.

Então, o segundo atributo do líder é: capacidade de articular uma visão clara e comunicá-la de forma simples e convincente.

Para comunicar uma visão é preciso mais do que palavras. Não se trata de fazer discursos, enviar memorando ou fixar frases nas paredes. Significa viver a visão no dia a dia e capacitar as pessoas na organização para implementá-la e executá-la, tornando-a parte integrante de tudo que fazem. Em outras palavras, é preciso torná-la realidade. As ações falam mais alto do que as palavras.

Gerar confiança é um outro aspecto vital. Os líderes devem ser sinceros em suas comunicações e devem mostrar que realmente se importam com as pessoas que estão seguindo-os. Devem ser vistos como seres humanos confiáveis. O líder deverá ser capaz de gerar e sustentar confiança, o que significa demonstrar competência e consistência. O estilo do líder desempenha um papel importante nesse processo.

Pessoas com perfil de gerente, não irão conseguir produzir o tipo de cultura necessária para adaptar-se rapidamente as mudanças que as empresas estão experimentando. As organizações precisam possuir mais pessoas com características de líder.

### **3.4 MOTIVAÇÃO**

Mesmo os empregados mais capacitados, com grande acesso à informação, não irão contribuir para o sucesso da organização se não estiverem motivados a agir no melhor interesse da organização ou se não possuírem liberdade para tomar decisões e agir.

A satisfação e a moral do empregado são atualmente consideradas muito importantes para a organização. O moral do empregado é especialmente importante em empresas em que empregados dos níveis de salário mais baixos interagem com os clientes.

Empregados satisfeitos são um pré-requisito para aumento de produtividade, de qualidade e de satisfação de cliente. Para atingir um alto nível de clientes satisfeitos, eles devem ser atendidos por empregados satisfeitos.

Normalmente a satisfação dos empregados está ligada a fatores como: envolvimento em tomada de decisões, reconhecimento de trabalho bem feito, acesso a informações suficientes para desenvolver o trabalho da melhor maneira possível, encorajamento para uso de criatividade e iniciativa, apoio da equipe e satisfação, em geral, com a companhia.

### **\*3.5 RETENÇÃO DOS EMPREGADOS**

Em tempos de competição acirrada a capacidade da empresa em reter seus empregados torna-se fator decisivo de sobrevivência. Ao mesmo tempo em que aumenta-se a dependência da empresa no capital humano, vivencia-se o fim dos laços de lealdade e segurança no emprego e o surgimento da necessidade urgente de encontrar novas formas para manter e atrair talentos.

Os trabalhadores dessa nova era são mais leais a seus empregos do que ao empregador. A qualquer momento eles podem partir levando consigo seu talento e conhecimento.

As organizações estão tendo que aprender a criar laços mais fortes de propriedade. Uma das maneiras seria incentivar a criação de comunidades intelectuais em áreas estratégicas, pois com isso haveria um compartilhamento do conhecimento e, caso alguém decida sair, não acarretaria perda para a organização, pois outras tantas pessoas compartilham do mesmo conhecimento.

Outra maneira seria através de recompensas monetárias. Muitas empresas, para assegurar a permanência do trabalhador, pagam prêmios na forma de participação acionária.

Uma boa remuneração monetária pode até ser considerada, por alguns, uma boa forma de reter talentos, entretanto o risco do concorrente oferecer mais não é eliminado.

Um mecanismo eficiente seria oferecer uma composição de três medidas: perspectiva de carreira, pacote de remuneração e ambiente de trabalho. A empresa que conseguir dar motivos para os bons profissionais compreenderem que quanto mais tempo ficarem, mais se beneficiarão, estão protegendo seu capital humano.

Mais recentemente, surgiram os benefícios flexíveis, que são direitos dados aos funcionários de escolher os benefícios que consideram mais adequados às suas necessidades. Os benefícios são considerados, hoje, um diferencial importante na escolha de um emprego e conseguem desequilibrar uma proposta salarial mais atraente. Muitas vezes, no entanto, o pacote oferecido não se adequa ao perfil do funcionário, que poderia utilizar o valor correspondente àquele serviço da maneira que melhor lhe conviesse. Os benefícios flexíveis levam em consideração as diferenças pessoais e garantem que a política de benefícios utilizada é valorizada igualmente por todos os empregados.

Para as empresas, além da atratividade e retenção da mão-de-obra, uma das principais vantagens dessa política é o aumento do controle sobre os custos. A empresa sabe exatamente quanto vai despendar por mês por cada funcionário.

### **3.6 LEALDADE DE EMPREGADOS**

A questão da lealdade é importante para as companhias, por várias razões. Anne Reilly e Linda Stroh apresentaram em seu trabalho, algumas razões para essa importância.

“Primeiro, indivíduos com alto grau de comprometimento com suas organizações, identificam-se altamente com a companhia que trabalham. Não é de surpreender, que as empresas vêem empregados leais como muito desejáveis.

Segundo, existem ligações sistemáticas entre lealdade do empregado e desempenho organizacional, manifestado pela vontade do empregado em assumir responsabilidades pelo seu trabalho e em executar suas tarefas de maneira confiável. Gerentes que são leais a suas organizações são motivados a trabalhar duro e ficar na companhia. Alguns pesquisadores sugerem que o comprometimento do gerente na organização está relacionado com o modo de alcançar metas estratégicas da organização.

Terceiro, lealdade resulta em baixo *turnover*. Empregados leais não são do tipo que ficam buscando trabalho em outros lugares. Para as empresas que não conseguem contratar prontamente empregados com habilidade e conhecimentos apropriados e para aquelas que estão no mercado de trabalho competitivo, desenvolver a lealdade dos empregados pode ser uma vantagem competitiva.”<sup>17</sup>

### ~~X~~ 3.7 PRODUTIVIDADE DOS EMPREGADOS<sup>18</sup>

A produtividade dos empregados é uma medida do valor agregado da habilidade e do moral dos funcionários, da inovação, do melhoramento dos processos internos e da satisfação dos clientes. O objetivo é relacionar a produção pelo número de funcionários utilizados para esse processo. Muitas formas podem ser utilizadas para medir a produtividade.

A medida mais simples é o faturamento por empregado, que representa o quanto pode ser produzido por cada empregado. Entretanto, essa medida apresenta algumas limitações, principalmente se há pressões para atingir um certo nível de produtividade, tais como não elevar o custo dos produtos ou serviços vendidos.

---

<sup>17</sup> REILLY, Anne H., STROH, Linda K.. Loyalty in the Age of Downsizing. Sloan Management Review, Summer 1997

<sup>18</sup> KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P.. Balanced Scorecard. Boston: Harvard Business School Press, p.131-132, 1996.



Utilizado para atingir metas, o índice de produtividade fornece dois caminhos para ser aumentando. Ou aumentando o denominador – receita – sem aumentar o número de empregados, ou diminuindo o numerador – número de empregados – através de downsizing. O segundo caminho pode ser muito perigoso, pois medidas de curto prazo podem ser tomadas em detrimento do longo prazo.

O indicador faturamento por empregado pode ser utilizado como um bom indicador para comparação de resultados, desde que a estrutura interna do negócio não mude muito.

## **4. CAPITAL DE MERCADO**

---

Por volta dos anos 70, as organizações concentravam-se em suas capacidades internas. A grande diferença competitiva foi a produção em massa. Nos anos 80, entretanto o grande fator de diferenciação foi o Controle de Qualidade. Já nos anos 90 é preciso mais do que ênfase na performance de produção e inovação tecnológica, é preciso direcionar a atenção para encantar o cliente. As empresas que não entenderam as eventuais necessidades de seus clientes descobriram que estavam perdendo mercado para seus concorrentes que ofereciam melhores produtos e serviços. Agora as empresas estão mudando seu foco e colocando-o foco no cliente.

Está claro que as empresas para sobreviverem e possuírem desempenho financeiro sempre superior, terão que atuar na melhoria contínua da qualidade do produto e do serviço para garantir a satisfação dos clientes. Para isso devem oferecer produtos e serviços que sejam valiosos para os clientes e a custos mais baixos.

No processo para atingir esses objetivos, as empresas estão aplicando não só consideráveis quantidades de recursos como também uma enorme quantidade de novas ferramentas tecnológicas para manter os clientes satisfeitos, por maior período possível. Sendo assim, o gerenciamento desses recursos torna-se fator decisivo de sucesso, empresas que não estiverem investindo na satisfação e atendimento das necessidades de seus clientes estarão comprometido o seu futuro.

Porém para alcançar o sucesso as empresas precisam conhecer e entender o cenário que estão atuando e está consciente das mudanças ocorridas nele. Esse novo cenário é caracterizado pelo surgimento de novos produtos, de novos tipos de clientes e novos tipos de relacionamentos.

## **4.1 NOVOS PRODUTOS**

No passado, quando os recursos, produtos e tecnologia eram tão raros que qualquer novidade era destaque e fator de grande diferenciação, qualquer descoberta constituía motivo de grandes comemorações por causa da vantagem competitiva alcançada. Atualmente, com novas tecnologias surgindo cada vez mais rápido, as empresas para se manterem competitivas estão sendo obrigadas a disponibilizar novos produtos e serviços a uma velocidade assustadora. Os tempos de desenvolvimento e lançamento de novos produtos estão sendo encurtados para atender as exigências do mercado.

Cada vez que um novo componente tecnológico é lançado, uma revolução é desencadeada no mercado. As empresas são obrigadas a se atualizarem, as que não seguirem esse caminho, logo ficam fora do mercado. É preciso estar constantemente inovando para preservar o mercado e ganhar novos clientes.

## **4.2 NOVOS TIPOS DE CLIENTES**

Há alguns anos atrás os clientes pertenciam a uma sociedade de produção de massa, onde eram induzidos a relacionamentos que tinham como base uma única transação, serviço zero, e um padrão que servia para todos. O cliente da era digital espera poder definir o produto ou serviço que satisfaça suas necessidades, assim como espera ter treinamento no uso do produto para obter melhor desempenho.

O número de novos consumidores vem crescendo a cada ano e sua presença está transformando, de maneira drástica, o mercado. Os clientes não são mais como eram antigamente. Segundo Ian Morrison a diferença entre o perfil dos clientes da atualidade e o perfil dos clientes do passado é que os de hoje são mais instruídos, críticos, informados, personalistas e com uma nova concepção de valor.

### **✓ Mais instruídos, Críticos e Informados**

“A tecnologia possui papel fundamental no surgimento do novo consumidor pois forneceu as ferramentas para leva-lo ao conhecimento das opções disponíveis no mercado. O acesso à informação possibilitou aos consumidores, tanto aos mais, como aos menos instruídos

ampliarem seus conhecimentos e horizontes sobre o que consumir e, principalmente, difundiu (com a promulgação do código de defesa do consumidor) o hábito de se manifestar, ferramenta poderosa utilizada para a criação e adaptação de produtos e serviços exclusivos. E ainda, permitiu aos fabricantes e distribuidores responder rapidamente aos desejos dos clientes. A combinação do novo cliente e da nova tecnologia permite uma enorme mudança, dando aos fornecedores novos caminhos para alcançarem os clientes e dando aos clientes novos caminhos para alcançarem, controlarem e gerenciarem os fornecedores.

### ✓ **Mais individualistas**

Os consumidores se tornaram cada vez mais individualistas e com isso a tarefa de segmentação de mercado fica cada vez mais complexa. O número de segmentos tem que crescer para abranger, com melhor precisão, os consumidores dessa época, que possuem, individualmente, um conjunto único de preferências e exigem cada vez mais que elas sejam levadas em consideração.

As empresas que desejam continuar competitivas, devem ser capazes de ajudar os indivíduos e atender sua combinação única de desejos e necessidades. Os indivíduos não aceitam mais serem tratados como massa, exigem serviços e produtos personalizados.

### ✓ **Com uma nova percepção de valor**

Os valores dos clientes mudaram e isso pode ser comprovado através da diferença de atitude e expectativas. Um exemplo é a mudança na importância percebida das marcas. Os consumidores de hoje não são tão facilmente seduzidos por marcas que não fornecem qualidade a um preço justo.

O conceito de valor, representado pela relação custo/benefício (qualidade, variedade) vem sendo utilizado (ainda que subjetivamente) pelos consumidores no ato da compra e pesquisado exaustivamente pelas empresas, em busca de proporcionar uma melhor percepção de seus produtos ou marcas em relação à concorrência.”<sup>19</sup>

---

<sup>19</sup> MORRISON, Ian. The Second Curve – How to Command New Technologies, New Consumers and New Market. USA: Institute for the Future, p.71-76, 1996.

### **4.3 NOVOS TIPOS DE RELACIONAMENTOS**

O aumento da concorrência provocada pela globalização da economia está oferecendo mais alternativas para as pessoas. Como consequência disso elas se tornaram mais exigentes e dispostas a mudar seus hábitos e seus fornecedores, a qualquer momento. Diminuída a lealdade, as empresas precisam estar constantemente reconquistando seus clientes, que hoje buscam, além de qualidade superior, excelência no atendimento a preços cada vez menores.

Nesse novo cenário surgiu a necessidade de gerenciar melhor os ativos que constituem o Capital de Mercado da empresa como posição de mercado, relacionamento com clientes, marca. Esses ativos se bem gerenciados, ajudam a garantir os lucros futuros da organização. A seguir serão apresentados os principais indicadores do Capital de Mercado.

### **4.4 MARKET SHARE**

A participação de mercado pode conduzir à rentabilidade. Empresas com alta participação de mercado tendem a usufruir de economias de escala, a alcançar maior giro e faturamento, tendo assim a possibilidade de realizar mais pesquisas e desenvolvimento, do que as empresas com participação baixa. Além do mais muitos os clientes preferem comprar produtos dessas empresas porque se sentem mais confortáveis e seguros, devido à maior credibilidade dessas empresas.

Apesar das vantagens trazidas pela participação de mercado, as empresas não devem dar uma ênfase excessiva a ela. Adotar como objetivo a participação de mercado a qualquer custo às vezes não é uma decisão sábia. As medidas a serem adotadas para alcançar tal objetivo devem estar sempre focada na visão de longo prazo. Na realidade, a participação de mercado é um indicador do desempenho da empresa e deve ser utilizado com cuidado para que as conclusões não fiquem distorcidas. A empresa pode apresentar um crescimento de participação obtido através de guerras de preços, sacrificando as margens e comprometendo o resultado da empresa.

Para definir a participação de mercado da empresa é preciso definir o mercado que a empresa atende, buscar o tamanho total desse mercado que pode ser conseguido através de

diversas fontes, tais como grupo de indústrias, associações comerciais, estatísticas do governo e relatórios setoriais, para depois então calcular a participação da empresa nesse mercado.

#### **4.5 PERDA DE CLIENTES**

A simples preocupação em produzir um produto de qualidade, com uma boa tecnologia não é mais fator de diferenciação entre as empresas, porque os concorrentes também podem ter produto de qualidade e tecnologia ou podem rapidamente desenvolvê-los. É preciso oferecer mais para atrair os clientes mantê-los fiéis.

As empresas precisam estar constantemente oferecendo vantagens e encantando seus clientes para não perdê-los. Caso contrário, verão seu *market share* diminuir.

As empresas precisam estar cientes de que elas não possuem os clientes o que existe é uma “propriedade” temporária, pois há sempre um concorrente disposto a conquistá-los, e um cliente perdido para um concorrente dificilmente volta.

“Se as empresas soubessem quanto realmente custa a perda de um cliente, passariam a fazer avaliações mais exatas dos investimentos necessários para não perdê-los. Infelizmente, os sistemas contábeis atualmente em uso não captam o valor do cliente leal. A maioria deles focaliza custos e receitas do período em curso, ignorando fluxos de caixa que poderiam ser esperados ao longo da vida de um cliente. Quando servidos de modo correto, os clientes passam a gerar lucros cada vez maiores a cada ano que permanecem com um fornecedor. Dentre uma ampla gama de negócios, o modelo permanece o mesmo: quanto mais tempo a empresa preserva o seu cliente, mais lucros terá possibilidade de gerar.

À medida que as compras crescem, os custos operacionais vão diminuindo. Verificações do histórico de crédito dos clientes e a inclusão dos mesmos no banco de dados da organização são atividades dispendiosas, mas que necessitam ser feitas apenas uma vez. Ademais, a proporção que a empresa adquire experiência e cria relacionamento com seus clientes, ela pode servi-lo mais eficientemente.

Empresas com clientes antigos podem freqüentemente cobrar mais por seus produtos e serviços. A empresa que tenha sido capaz de desenvolver esse tipo de lealdade por parte de sua clientela poderá cobrar um preço maior pela confiança que o cliente deposita no serviço.

Outro benefício econômico proporcionado por clientes antigos é a propaganda gratuita que eles fazem. Clientes leais conversam muito com seus amigos sobre a empresa, ao longo dos anos, trazendo assim muitos negócios.

Todas essas economias de custo e receitas adicionais se somam na produção de um fluxo de lucros que gradualmente vai crescendo ao longo da duração do relacionamento com a empresa. O resultado final é que clientes mais duradouros geram lucros crescentes.

Para poder calcular o real valor de um cliente, a empresa terá de levar em conta todos esses fluxos de lucros projetados.

Quando uma empresa diminui sua taxa de clientes perdidos, o relacionamento médio com clientes passará a ter maior duração, e seus lucros apresentarão uma acentuada elevação.

A compreensão dos aspectos econômicos da perda de clientes é útil, de diversas formas, para os administradores. De um lado, tornar-se-á claro para eles que o melhoramento contínuo da qualidade dos serviços não corresponde a um custo e sim a um investimento no cliente, sendo que tal investimento, ao longo dos anos, gera mais lucros do que a margem obtida numa venda isolada. Portanto, os executivos poderão justificar a prioridade dada aos investimentos em qualidade de serviço versus atividades como reduções de custos, cujos objetivos são muito mais tangíveis.

A compreensão da inter-relação existente entre perda de clientes e queda de lucros constitui um guia para o crescimento lucrativo das vendas. É comum para determinadas empresas perderem anualmente de 15% a 20% de seus clientes. A simples redução, pela metade, da taxa de clientes perdidos será suficiente para duplicar o índice de crescimento das vendas da empresa. Organizações com altas taxas de cliente perdidos, que desejam se expandir, por meio de aquisições de outras empresas, podem criar valor adquirindo empresas

concorrentes, com baixa capacidade de reter clientes e, posteriormente, reduzir a taxa de clientes perdidos das mesmas.<sup>20</sup>

#### **4.6 GANHO DE NOVOS CLIENTES**

Em geral, empresas buscam aumentar o número de novos clientes nos segmentos alvo. O ganho do novo cliente mede, em termos absolutos ou relativos, a taxa na qual o negócio atrai novos clientes. Esse ganho pode ser medido através do número de novos clientes ou do total de vendas por novos clientes.

#### **4.7 SATISFAÇÃO DO CLIENTE**

As empresas estão começando a incluir a satisfação de seus clientes como um dos ativos mais valiosos da organização. Clientes satisfeitos geram mais riqueza, em função do aumento de participação e maior estabilidade do mercado e de lucros futuros assegurados.

Uma das maneiras de medir a satisfação dos clientes consiste em realizar pesquisas periódicas junto aos clientes. Outra forma, também, bastante utilizada é o sistema de atendimento ao consumidor, que fornece uma boa estimativa de como o cliente está se sentindo em relação à empresa, quais suas expectativas e frustrações.

Medir a satisfação do cliente é uma forma de prover um *feedback* de como a empresa está indo. A satisfação do cliente é condição necessária para a sobrevivência futura da empresa. Clientes satisfeitos retornam e trazem mais clientes. São fontes geradoras e garantidoras dos lucros.

#### **4.8 LUCRATIVIDADE DO CLIENTE**

Uma empresa quer mais do que um cliente feliz e satisfeito. Ela quer clientes lucrativos. Entretanto, muitas empresas acompanham a lucratividade do cliente como uma medida de determinação de política de crédito. Clientes lucrativos conseguem negociar melhores condições. Não adianta ter cliente que, embora fiel, não gere lucro. Os clientes, além do custo, devem estar pagando o lucro da empresa.

---

<sup>20</sup> SHAPIRO, Renon P., SVIOKLA, John J. . Mantendo Clientes. São Paulo: Makron Books, p.342. 1994



A depender do setor em que a empresa atua, podem existir acentuadas diferenças de preços entre os clientes, que geralmente acabam pagando preços inteiramente diferenciados. Alguns compradores podem negociar ou beneficiar-se com descontos diferenciados devido ao seu tamanho ou às funções que eles próprios são capazes de executar. Já outros são mais capazes de explorar negócios e promoções. Ademais, os custos de servir clientes e fornecer pedidos podem apresentar variações significativas.

A inadimplência é outro aspecto que deve ser observado. Taxas de inadimplência altas prejudicam a lucratividade da carteira de clientes. As empresas devem desenvolver um bom sistema de cobrança e concessão de crédito para maximizarem seus lucros.

## 5. CAPITAL ESTRUTURAL

---

O capital estrutural é o conhecimento que pertence a empresa. Conhecimento que pode ser reproduzido e compartilhado. Pertencem a esta categoria os direitos legais de propriedade, tais como tecnologia, invenções, dados, publicações, patentes e direitos autorais. A cultura, a estratégia, os procedimentos, os sistemas e as rotinas organizacionais, também estão nessa categoria.

Através do gerenciamento do capital estrutural é possível obter melhores resultados através do compartilhamento rápido de conhecimento, do crescimento do conhecimento coletivo e do encurtamento do tempo de resposta.

O gerenciamento sistemático do capital estrutural aumenta o valor para o acionista, através, entre outras coisas, da reutilização do conhecimento e das experiências compartilhadas. Sendo assim, uma definição de capital estrutural pode ser o conhecimento adquirido através de lições apreendidas. Poder-se-ia criar uma lista do que deu certo e errado, juntamente com orientação para outros assumirem projetos similares, sem cometerem os mesmo erros. Para que essa reutilização seja possível, a empresa deve criar mecanismos que possibilitem a estruturação e empacotamento das competências, que podem ser conseguidos com a ajuda da tecnologia, da descrição de processos, dos manuais, das redes que irão assegurar que o conhecimento continue na empresa depois que os empregados forem para casa. Uma vez empacotados, tornam-se parte do capital da organização, criando condições de um compartilhamento rápido do conhecimento, diminuindo assim a perda de tempo com busca de informações e conhecimento que alguém na empresa já tem. Documentar o conhecimento adquirido com casos ocorridos previne "retrabalho" e economiza tempo.

Outra forma de trazer valor para o acionista é a comercialização desses direitos. A lei reserva ao proprietário o direito de transacioná-los. Entretanto, a negociação é dificultada por alguns aspectos da propriedade intelectual, como fraca divulgação das propriedades intelectuais disponíveis para comercialização, falta de segurança nos acordos de

confidencialidade assumido entre as partes, incerteza quanto aos direitos legais de propriedade e dificuldade em estabelecer um valor para transação.

## 5.1 ATIVOS DE PROPRIEDADE INTELECTUAL

O termo propriedade intelectual refere-se a uma classe especial de ativos intangíveis de direito de propriedade que são protegidos por lei. A propriedade intelectual pode ser vendida, licenciada ou transferida.<sup>21</sup> Fazem parte dessa categoria as patentes, *copyright*, marcas, marcas e serviços registrados, *trade secrets*, *know how* que serão apresentados adiante.

Para exercer tais ações é preciso calcular o valor de mercado da propriedade intelectual que, normalmente, tem pouca relação com o custo de desenvolvimento. Entretanto, calcular o custo de desenvolvimento é uma medida de valor imprecisa. Seis métodos são utilizados para determinar a taxa de *royalties* a ser cobrada, método baseado no custo, método de comparação de transação sem controle, lucro comparáveis(CPM), *Hybrid CPM*, Método do lucro dividido e valor de mercado residual. Esses métodos estão descritos no anexo II.

### 5.1.1 Patente

É um direito de propriedade que é garantido por Lei a seu inventor. O direito é exclusivo, o que significa que o titular da patente de um produto tem o direito de impedir que terceiros, sem sua autorização, usem, ofereçam à venda e vendam a invenção.

Qualquer invenção nova, independentemente do setor tecnológico em que se encontre, pode ser patenteada, seja ela um processo, ou um produto, desde que envolva um processo inventivo que possa ser utilizado industrialmente. Para registrar a patente, a invenção deve ser divulgada ao público. A vantagem disso é que ninguém poderá utilizá-la sem permissão do inventor. A desvantagem é que passa a não ser mais um segredo, correndo o risco de ser utilizada sem o consentimento do inventor.

---

<sup>21</sup> DESOUSA, Glenn. Royalty Methods for Intellectual Property. Business Economics, p. 47. April 1997.

Outra forma de se beneficiar de uma patente é ceder os direitos sobre ela para outra empresa. A patente deve ser explorada, pois caso não o seja, ela não possui valor. O seu valor está justamente na capacidade de em gerar receita.

### **5.1.2 *Copyright***

O *Copyright* protege a expressão de uma idéia , não a idéia em si. A proteção só começa quando a expressão é vinculada a alguma forma tangível, por exemplo, quando escrita em um papel.

Podendo ser vendido, distribuído ou licenciado gerando riqueza para o proprietário, o *Copyright* é considerado um ativo.

### **5.1.3 *Marca***

Uma marca não é simplesmente um produto com um rótulo em cima. É muito mais figurativo do que literal. Uma marca tradicional é um produto ou um serviço que o cliente percebe e lhe traz benefícios que vão além do preço e do desempenho funcional. Uma marca é um símbolo que se torna parte da imaginação cultural. Chama-se estilo de vida e status. A marca pode ter uma acessibilidade social, pode estar em nada ou pode ser a associada a um estilo de vida, mas isso não importa. Porém, deve-se ter consistência e qualidade que inspire confiança entre o fabricante e o consumidor.

O valor de uma empresa está diretamente relacionado ao retorno de investimento que ela pode proporcionar ao longo do tempo e no caso de uma empresa de bens de consumo, a marca tem uma importância fundamental nesse cálculo. Entretanto, as práticas contábeis usuais não contemplam o valor da marca. Por essa razão, empresas apenas despertam para seu valor monetário quando suas marcas se transformam em alvo de uma fusão ou aquisição. Assim o desenvolvimento da idéia de avaliação monetária de uma marca pode começar pelo seu lançamento contábil na nota do imobilizado nos balanços das empresas.

Em determinados países, as empresas que acertadamente decidiram reavaliar o valor das suas marcas e lançá-las na nota do imobilizado dos seus balanço encontraram dificuldades, porque algumas legislações não permitem avaliações sistemáticas de ativos, e mesmo nas

exceções, elas estão sujeitas à amortizações em determinados períodos de tempo ( a amortização é a conversão do ativo inatingível em uma despesa, em razão do uso que sofre, na rotina do negócio). Além da falta de estímulo contábil e até mesmo tributário, as empresas também enfrentam a desconfiança do público externo, ainda não habituado à idéia das marcas como um ativo.

Lança-la no balanço ajuda a empresa mostrar valores contábeis de companhia mais próximos aos valores de mercado, facilitando a captação de novos investimentos ou o melhor gerenciamento dos aspectos mercadológicos que possam comprometer a qualidade e durabilidade do ativo.

Porém, existem alguns critérios objetivos para fazer a avaliação de uma marca. O principal ou mais adotado pelas empresas de consultoria é o fluxo de caixa. Nesse caso, é calculada a receita adicional proporcionada pelo diferencial de preço que a marca garante para um determinado produto. Se o produto é “*premium*”, sua diferença de preço em relação à média no seu segmento de mercado pode ser atribuída ao nome. Do valor adicional é subtraído o investimento em marketing para manter a marca. O resultado é projetado em um período de cinco a vinte anos.

O valor de uma marca isolada deveria ser aquele representado pelo acréscimo de lucro líquido, após impostos, que essa marca gera no longo prazo em relação ao mesmo produto sem marca.

Um dos benéficos de se ter uma marca bem conhecida e respeitada é que as empresas podem cobrar preços mais altos por seus produtos, levando a margens de lucro maiores e valores da empresa mais altos. Quanto mais alto o “*premium*” que a empresa pode cobrar, maior o valor da marca.

Damodaran define o valor da marca como<sup>22</sup>:

$$\text{Valor da marca} = \{(V/S)_b - (V/S)_g\} * \text{Vendas}$$

Onde:

---

<sup>22</sup> The Value of a Brand Name, Damodaran

$(V/S)_b$  = Razão entre o valor de companhia com o benefício de uma marca e as vendas.

$(V/S)_g$  = Razão entre o valor de companhia sem o benefício de uma marca e as vendas.

Outra forma de calcular o valor de uma marca é pelo “alívio de *royalties*”. Nesse caso, procura-se estabelecer o valor presente de *royalties* futuros, que seriam pagos caso a empresa não fosse detentora da própria marca. O valor dessa remuneração, em potencial, é estabelecido com base nos *royalties* médios pagos no setor.

Poderia-se calcular o valor da marca através do cálculo do custo de construção de uma nova marca ou pelos investimentos históricos em marketing do proprietário da marca.

#### **5.1.4 Marca Registrada**

A marca registrada é uma marca que é associada à empresa ou seus produtos e, que os distingue de outros. A marca pode ser uma palavra como um nome, ou uma figura, ou ainda uma combinação dos dois. Marcas registradas são usadas para proteger marcas e podem ser ativos valiosos.

#### **5.1.5 Service marks**

É similar a marca registrada, com a exceção de que é utilizada para distinguir o serviço de uma companhia de outra

#### **5.1.6 Trade secrets**

É uma informação que não é conhecida fora da organização. Pode ser uma invenção não patenteada, notícias, novas invenções, ou um processo. São protegidos por acordos de confidencialidade que declaram os termos do acordo e as condições pela qual o segredo deve ser guardado. Algumas vezes a empresa irá preferir guardar como um segredo do que como uma patente. Deve –se analisar o risco envolvido em cada uma das formas.

### **5.1.7 Know how**

Refere-se a um conjunto de conhecimento que as pessoas possuem sobre um tópico particular.

## **5.2 ATIVOS DE INFRAESTRUTURA**

### **5.2.1 Cultural organizacional**

Cultura organizacional pode ser melhor descrita como “o modo como fazemos as coisas por aqui”. Ela compreende valores, crenças e símbolos que são reconhecidos e compartilhados pelos indivíduos na organização. Ela mantém a empresa a salvo de reagir contra cada mudança do mercado ou de gestores. Uma cultura organizacional forte, que reflete uma filosofia gerencial bem definida, é um ativo valioso, pois ajuda a criar uma identidade para a empresa e uma direção para as pessoas que trabalham nela.

### **5.2.2 Sistemas de informação**

Os sistemas de informação provêm os meios para implementar vários processos gerenciais. Quando eles exercem essa função, eficientemente, tornam-se um ativo corporativo. Normalmente, equipamentos de computação são considerados ativos tangíveis e aparecem no balanço, juntamente com os outros ativos. Já, os programas de computador, normalmente são tratados como custo, contabilizando como despesa o valor pago por eles. Contudo, não é o custo de comprar o software que é relevante, mas sim o modo como as soluções de tecnologia de informação são utilizadas na organização. seu impacto na eficiência da organização e na agilidade de tomada de decisões e os benefícios intangíveis obtidos através deles.

As empresas que trabalham com sistemas integrados, promovendo a comunicação entre as várias áreas da empresa, beneficiam-se pela na rapidez e acuidade dos dados que são compartilhados.

### 5.2.3 Banco de Dados de Clientes

O banco de dados é uma ferramenta muito poderosa, se bem utilizada. Ele possibilita o armazenamento e acesso rápido à informações necessárias para o bom gerenciamento da empresa.

Se a organização tem como filosofia o foco no cliente, a infra-estrutura precisa funcionar para que esta filosofia seja colocada em prática. Muitas organizações possuem banco de dados de clientes. Qual o benefício que esse fato traz? Quando o foco é o cliente não basta para as empresas suprir as necessidades presente do mesmo. Elas precisam antever seus desejos e suas necessidades futuras. Para isso é preciso conhecer bem o cliente. Um banco de dados pode ser uma ferramenta muito útil para esse propósito. Informações genéricas do tipo: hábitos de compra, restaurantes, *hobbies* e preferenciais de lazer, ajudam a traçar o perfil e entender melhor o cliente. Quanto mais perto do cliente, maior as chances de conseguir encantá-lo.

### 5.2.4 Internet

Quando ocorrem mudanças em padrão de tecnologia, as empresas que não conseguem acompanhar e adaptar-se aos avanços trazidos por essas mudanças são deixadas para trás. A *internet* provocou uma alteração profunda no modo como os clientes olham a distribuição da informação. Ela surge como padrão de rede global, capaz de conectar, tanto informações internas como externas, em diferentes tipos de computadores.

Com isso a *internet* provocou uma redefinição do padrão de velocidade e acessibilidade das informações, tornando-a uma tecnologia muito poderosa capaz de disponibilizar informações para uma grande número de pessoas, ultrapassando as barreiras geográficas e de temporais.

As empresas estão utilizando essa tecnologia como meio de reduzir custos, reduzir tempo de colocação de produtos no mercado, construir melhores relacionamentos com os clientes e alavancar parcerias estratégicas. Além disso muitas empresas estão utilizando-a como



mecanismo de venda, através do comércio eletrônico. As empresas conseguem atuar num mercado maior, e as fronteiras geográficas são transpostas.

## **6. ESTUDO DE CASO**

---

### **6.1 METODOLOGIA**

#### **6.1.1 Natureza da Pesquisa**

O estudo realizado consiste em uma pesquisa exploratória, tendo como escopo os seguintes pontos:

- Determinar os indicadores de capital intelectual para o setor de varejo.
- Confirmar a relação direta entre indicadores de capital intelectual e resultados apresentados das empresas.

#### **6.1.2 Objetivos da Pesquisa**

- Tentar atrair a atenção das organizações para a relevância de seus ativos intangíveis como fator determinante do sucesso a longo prazo.
- Oferecer subsídios aos administradores para o melhor gerenciamento de seus ativos (tangíveis e intangíveis), visando ao ganho de competitividade no mercado global.
- Apresentar ao mercado, preliminarmente, a importância de indicadores complementares aos financeiros para ajudar na avaliação da situação de uma companhia.

#### **6.1.3 Instrumento para Coleta dos Dados**

O questionário elaborado tem por objetivo identificar a forma como as empresas tratam seu capital intelectual.

Para a obtenção dos dados foram utilizados dois mecanismos:

1. Pesquisa de informações públicas a respeito das empresas, utilizando os relatórios anuais das empresas, o site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), revistas e publicações do setor.
2. Contato direto com a empresa por telefone e questionário para preenchimento via fax.

#### **6.1.4 Limitações do estudo**

Além das limitações comuns a qualquer pesquisa, deve-se registrar que a grande dificuldade de obtenção de dados no setor de varejo por ainda não estão estruturadas para responder a esse tipo de questionamento e a inclusão de população limitada, as conclusões não podem ser generalizadas e aplicadas a todo o setor.

A amostra contempla, principalmente, a participação de empresas de varejo listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, devido a maior facilidade na obtenção das informações necessárias para este estudo.

As limitações serão comentadas com maior profundidade no capítulo 9.

#### **6.1.5 Escolha do setor de atuação das empresas**

A escolha do setor de varejo deu-se pelas transformações que o setor está sendo obrigado a fazer para manter sua rentabilidade no cenário competitivo de *players* internacionais no qual esse encontra-se inserido, onde os ativos intangíveis representam uma possibilidade de diferenciação entre os participantes, na garantia de uma posição de destaque, como é o caso do Carrefour, Wal-Mart, e mais recentemente a J. C. Penney, preparando-se para entrar no mercado através da aquisição das Lojas Renner.

### **6.2 VAREJO**

#### **6.2.1 Breve Histórico do Varejo**

O Plano Real vem proporcionando ao setor de varejo brasileiro profundas modificações. Estruturado em um ambiente de estabilização econômica possibilitou a entrada de uma grande massa de consumidores afastadas anteriormente pelo expurgo inflacionário de seus salários, representados principalmente pelas classes mais pobres da população.

A abertura de nossa economia iniciada no Governo Collor e incentivada pelo Governo Fernando Henrique, que tinha como objetivo conter a inflação, com a manutenção da oferta

e dos preços, influenciou, juntamente com a estabilização econômica, a mudança na estrutura do varejo.

Os fatores citados foram determinantes para alterar a cultura dos consumidores, que antes era marcada pela "compra do mês" que objetivava a não perda do poder aquisitivo por causa da inflação, passando agora para uma cultura de pesquisa de preços e da compra por necessidade. Desencadeou-se, então, uma pressão sobre os varejistas para uma redução de custos e uma melhoria de produtividade operacional.

O ganho com o *floating* no varejo da época de inflação elevada, forçou o setor varejista a rever sua estrutura e investir em aspectos operacionais, como: tecnologia de informação, sistemas de logística e distribuição. A entrada de grandes redes de varejo internacionais, motivados pelo processo de globalização, tornou imperativo a adequação da estrutura varejista para a manutenção da competitividade.

### **6.3 INDICADORES DE CAPITAL INTELECTUAL**

Os índices financeiros utilizados como medida de performance das empresas, pouco nos diz a respeito da capacidade da empresa de se manter competitiva e obter sucesso.

Para entender os resultados de uma empresa é necessário olhar com mais cuidado os ativos e atividades que são responsáveis, a longo prazo, pelo sucesso da companhia, identificados como objeto do estudo, os indicadores de capital intelectual têm por função alertar a empresa quanto aos seus fatores não contábeis.

Os indicadores de capital intelectual não devem ser generalizados para todos os setores, portanto para cada setor deverá ser definido um conjunto de indicadores capaz de transmitir informações relevantes e significativas, verificando se sua variação impacta ou não no resultado final gerado pela empresa.

## **6.4 QUESTIONÁRIO (ANEXO III)**

No questionário, é utilizado um conjunto de indicadores de capital intelectual, que são testados quanto a sua relevância ao longo desse estudo, com a finalidade de buscar evidências de que as empresas que gerenciam bem esses indicadores apresentam melhores resultados do que as que não o fazem, ou seja essas, criam mais valor para o acionista.

Tais indicadores foram identificados a partir de literatura sobre o tema e da experiência de analistas financeiros do setor em estudo. Entretanto, esse estudo também tem a finalidade de testar a relevância desses indicadores. É importante ressaltar que esse conjunto de indicadores pode sofrer alterações e refinamentos a medida que eles sejam testados e analisados.

O questionário é composto por três blocos:

### **1. Capital de mercado**

As perguntas visam perceber como a empresa está posicionada no mercado onde atua, verificando como são as relações com clientes, quem são esses e como se relacionam com seus fornecedores.

### **2. Capital estrutural**

Deseja-se identificar como a empresa trata sua estrutura interna, verificando os investimentos que estão sendo feitos para manter a empresa competitiva, os recursos que estão sendo desenvolvidos e disponibilizados para tornar os processos mais produtivos e os empregados mais eficientes na tomada de decisões.

### **3. Capital humano**

As perguntas e indicadores objetivam entender como a empresa trata seus recursos humanos; o que está sendo feito para desenvolver as competências individuais; qual o perfil dos funcionários; como esses funcionários se relacionam com a empresa e qual o grau de satisfação e envolvimento com o negócio da empresa.

## 6.5 AMOSTRA

Foram escolhidas para compor a amostra onze empresas do setor varejista, tendo obtido como resultado dos contatos nove questionários. A amostra é composta pelas seguintes empresas:

1. Lojas Renner
2. Mappin
3. Mesbla
4. Sé Supermercados
5. Companhia Brasileira de Distribuição
6. Bompreço
7. Eldorado
8. Arapuã
9. Lojas Americanas

A pedido das empresas que julgaram as informações como sendo estratégicas (confidenciais), o fornecimento dos dados foi sujeito ao compromisso de não identificar a empresa e seus dados, a não ser que estivessem compilados e a relação deles com o nome das empresas não fossem divulgados.

## 7. ANÁLISE DOS INDICADORES DE CAPITAL INTELECTUAL

---

O objetivo desse capítulo é analisar o conjunto de indicadores de capital intelectual escolhido para serem investigados nesse estudo, assim como os resultados obtidos apresentados por ele.

Antes de começar a análise vale a pena ressaltar, que devido ao tamanho reduzido da amostra e a dificuldade encontrada na obtenção dos dados as informações obtidas serão tratadas qualitativamente e os dados obtidos não serão divulgados a pedido das empresas participantes da pesquisa.

Por questões didáticas, a análise dos dados obedecerá a divisão apresentada no questionário, ou seja, será dividida em três blocos, como apresentado a seguir.

### 7.1 BLOCO 2: CAPITAL DE MERCADO

Neste bloco é abordado uma série de tópicos que posiciona a empresa no seu mercado de atuação.

#### Quadro 2 – Market Share

	Qtde de empresas:
Responderam a pergunta	0
Não responderam a pergunta	9

O primeiro deles é o *market share*. A primeira vista o *market share* traduz a capacidade de competição da empresa em seu mercado de atuação. Entretanto, para uma análise mais aprofundada a respeito do que esse índice realmente traduz no resultado, é necessário analisar a evolução histórica dele para determinar se seu crescimento representa ou não melhores resultados financeiros para a empresa. Isto porque, uma empresa pode está ganhando mercado através de políticas de preços agressivas reduzindo suas margens e consequentemente prejudicando sua situação financeira.

Por isso, é importante identificar qual a causa do seu incremento, pois conquistar mercado através de redução de preço pode ser uma política perigosa, assim como também o aumento de participação mercado através da aquisição de concorrentes pode comprometer a situação financeira da empresa no longo prazo.

Fica evidenciado no Quadro 2 que nenhuma empresa da amostra forneceu sua participação de mercado, devido a uma das características do setor: pulverização de concorrentes. Devido à variada gama de produtos oferecidos pelas lojas, o varejo fica exposto a diversos tipos de concorrência, o que dificulta a mensuração do tamanho do mercado. Nem mesmo as associações comerciais conseguem dados representativos do mercado varejista. A informalidade do mercado e o grande número de pequenos participantes também contribui para a falta de estatísticas do setor.

O segmento de supermercados ainda consegue divulgar um ranking de posição de mercado. Entretanto, como vários dos produtos vendidos nos supermercados também são comercializados em outros pontos comerciais, como lojas especializadas e lojas de departamento, esse índice não abrange todo o mercado varejista, ou seja, representa apenas uma participação de mercado relativa do varejo no segmento de supermercados.

<b>Ranking de Supermercados (1997)</b>			
<b>Posição</b>	<b>Empresa</b>	<b>Faturamento (R\$ mil)</b>	<b>Market Share</b>
1º	Carrefour	5.533.200	32%
2º	Cia. Brasileira de Distribuição	3.638.384	21%
3º	Bompreço	2.009.912	12%
4º	Casa Sendas	1.705.109	10%
5º	Paes Mendonça	927.007	5%
6º	Nacional	737.779	4%
7º	Lojas Americanas	665.066	4%
8º	Zaffari	636.123	4%
9º	Cia. Real de Distribuição	630.791	4%
10º	Barateiro	573.519	3%
<b>Subtotal</b>		<b>17.056.890</b>	<b>100%</b>

Fonte: ABRAS



### **Quadro 3 – Atuação por Região**

	Qtde de Empresas :
Atuam em apenas uma região do Brasil	3
Atuam em duas regiões do Brasil	2
Atuam em todas as regiões do Brasil	1
Não Responderam a pergunta	3

O Quadro 3 refere-se a segmentação de mercado por região e tem como foco verificar como as atividades das empresas estão distribuídas no território nacional. Como demonstra o quadro a maioria das empresas concentra suas atividades em no máximo duas regiões. Com isso, as empresas conseguem centralizar seus estoques conseguindo dar vazão a seus produtos num raio de atuação em que os custos de transporte não prejudicam seu desempenho operacional. Dessa forma, as empresas conseguem praticar preços mais baixos sem onerar de forma significativa seu capital de giro, até porque o giro dos estoques acontece num período mais curto de tempo.

Outro benefício paralelo decorrente da centralização dos estoques é as compras em grandes lotes, o que aumenta o poder de barganha junto aos fornecedores.

### **Quadro 4 – Despesa com Marketing por Despesa Total**

	Qtde de empresas:
Abaixo de 10% da despesa Total	1
10 a 15 % da Despesa Total	4
15 a 30% da Despesa Total	0
Acima de 30% da Despesa Total	2
Não responderam a pergunta	2

O Quadro 4 refere-se a despesa de marketing. Por se tratar de um mercado extremamente competitivo e pulverizado, são necessários grandes investimentos em publicidade para atrair os consumidores, consequentemente, estimular as vendas e para solidificar a imagem junto ao cliente.

As informações contidas no Quadro 4 sugerem um padrão para essa amostra. Das nove empresas quatro apresentam índices entre 10 e 15% correspondendo a despesas com marketing sobre despesa total.

#### **Quadro 5 – Faz Pesquisa de Satisfação de Clientes**

	Qtde de empresas:
Responderam que Sim	7
Responderam que Não	2
Não responderam a pergunta	0

O varejo possui uma grande dificuldade em conhecer seus clientes devido ao tipo de relacionamento promovido por esse setor, ou seja, seus clientes estão distribuídos de forma bastante atomizada. Entretanto, o cliente é o foco do negócio, sendo assim é preciso saber como o cliente se sente e quais são suas expectativas. A pesquisa de satisfação ajuda as empresas estarem mais próximos e entenderem melhor seus clientes. O Quadro 5 informa que 6 dentre as 9 empresas pesquisadas realizam pesquisa de satisfação de clientes.

#### **Quadro 6 – Possui índice de satisfação de Cliente**

	Qtde de empresas:
Responderam que Sim	2
Responderam que Não	7
Não responderam a pergunta	0

Entretanto, pelo Quadro 6 é possível verificar que apenas duas empresas da amostra apresentaram índice compilado de satisfação de cliente. Isso nos dá uma forte evidência que as pesquisas realizadas com os clientes estão mais para pesquisa de mercado com objetivos específicos, tipo verificação da receptividade de uma promoção, identificação das necessidades do cliente, teste de viabilidade de abertura de uma nova loja, entre outros.

#### **Quadro 7 – Possui Sistema de Atendimento ao Consumidor**

	Qtde de empresas:
Responderam que Sim	9
Responderam que Não	0
Não responderam a pergunta	0

Os sistemas de atendimento ao consumidor, atualmente, tornaram-se uma prática bastante difundida entre as empresas dos diversos setores da economia. Como demonstrado no Quadro 7, todas as empresas dessa amostra possuem sistema de atendimento ao consumidor.

A única evidência que podemos constatar é que existe uma preocupação das empresas da amostra em escutar seus clientes. Não podemos afirmar que as informações obtidas através do SAC(Sistema de Atendimento ao Consumidor) impactam no *modus operandi* praticado. Para maiores conclusões seria necessário um acompanhamento do tratamento dado pelas empresas a essas informações.

#### **Quadro 8– Possui Cartão de Crédito Próprio da Loja**

	Qtde de empresas:
Responderam que Sim	8
Responderam que Não	1
Não responderam a pergunta	0

O cartão de crédito próprio serve como objeto de fidelização do cliente. Ao fazer uma compra utilizando o cartão da loja, o cliente fica comprometido a voltar a loja para efetuar o pagamento de sua dívida, que só pode ser efetuado nas lojas da própria rede. Nessa volta o cliente eventualmente fica propenso a comprar novamente. Outro fator de fidelização é o fato do cliente saber que seu crédito está facilitado, a não ser que esteja inadimplente ou tenha estourado o limite de crédito.

Outro benefício da implantação do cartão de crédito próprio é a formação de um banco de dados com informações dos clientes. Esse banco dados permite que a empresa tenha

controle do grau de endividamento do cliente, obtenha dados pessoais dos clientes, hábitos de compras, entre outras informações. Com esses dados é possível segmentar seus clientes, fazer promoções através de mala direta, diminuir o índice de inadimplência através da redução do crédito concedido para cliente devedor.

O varejo utiliza-se bastante desse recurso. Como pode ser observado no Quadro 8, apenas uma empresa do setor não possui cartão de crédito próprio.

#### **Quadro 9 – Possui Segmentação de Clientes Bem Definida**

	Qtde de empresas:
Responderam que Sim	7
Responderam que Não	2
Não responderam a pergunta	0

Um modelo varejista adequado é fundamental para o sucesso da empresa, para tanto, a empresa precisa ter bem definido seu segmento de atuação para poder adequar o negócio apropriadamente ao seu público alvo.

Analisando o Quadro 9, pode-se constatar que a grande maioria das empresas possuem uma segmentação de mercado bem definida. Seguindo esse conceito, as empresas conseguem classificar seus clientes de acordo com critérios objetivos, que podem ser área geográfica, classe econômica, faixa etária. Uma segmentação de mercado bem definida ajuda a empresa a adequar melhor sua gama de produtos para atender às necessidades de seus clientes, além de ajudar, também, a maximizar o retorno dos investimentos em marketing.

#### **Quadro 10 – Possui Expectativa de Crescimento de Pontos de Vendas**

	Qtde de empresas:
Responderam que Sim	5
Responderam que Não	2
Não responderam a pergunta	2

O Quadro 10 tem como objetivo verificar se a empresa possui planos de expansão para os próximos anos. De acordo com o quadro abaixo, a maioria das empresas da amostra pretende expandir suas atividades. Com isso, há grandes evidências que as empresas estão

atentas a novas oportunidades de expansão que possam surgir para ampliar sua posição de mercado. Por trás disso está a preocupação em perpetuar o negócio de tal forma que haja sempre um crescimento sustentado.

## 7.2 BLOCO 3: CAPITAL ESTRUTURAL

### Quadro 11 – Possui Marcas Próprias

	Qtde de empresas:
Responderam que Sim	9
Responderam que Não	0
Não responderam a pergunta	0

No varejo, a existência de marcas próprias é muito comum, como podemos comprovar no Quadro 11. As lojas de departamento desenvolvem algumas marcas e relacionando-as a seus produtos. O objetivo é criar um mecanismo de fidelização e diferenciação, oferecendo aos clientes marcas que eles só poderão encontrar ali. Com isso a empresa consegue cobrar um *premium price* agregando uma margem maior devido ao valor agregado trazido pela marca. Já as redes de supermercados, que se encontram em um setor mais competitivo, utilizam-se da marca própria como instrumento de atração de clientes às lojas através da oferta de produtos a preços menores que a concorrência.

### Quadro 12 – Todas as Lojas são Automatizadas

	Qtde de empresas:
Responderam que Sim	8
Responderam que Não	1
Não responderam a pergunta	0

Sistema de automação comercial é fundamental para agilizar o processo de venda, aumentando a produtividade do funcionário e gerando maior satisfação do cliente, além de permitir a disseminação da informação por todo o nível gerencial, melhorando a qualidade do controle e a agilidade das decisões. Em termos de automação, pelo Quadro 12 podemos observar que a grande maioria das empresas estão totalmente automatizadas, apenas uma não completou seu processo de automação.

Essa automação pode ser notada nos PDVs (Pontos de Venda), onde existem computadores interligados com os estoques que vão registrando cada mercadoria vendida, baixando os estoques e apontando a necessidade de reabastecimento. Paralelamente, o controle contábil é efetuado on-line com as vendas e com os custos de cada loja apontando a rentabilidade de cada loja.

#### **Quadro 13 – Comunica-se através de EDI**

	Qtde de empresas:
Responderam que Sim	7
Responderam que Não	2
Não responderam a pergunta	0

A maioria das empresas, como pode-se observar no Quadro 13, comunicam-se com seus fornecedores através de sistemas que integram todo o processo produtivo da empresa. A ordem de compra é disparada automaticamente das lojas, quando o sistema acusa que o estoque alcançou seu nível de segurança. Essa tecnologia ajuda a empresa a ter um sistema de gerenciamento de estoque mais eficiente, as compras só são realizadas quando há realmente necessidade. O processo é muito mais ágil e eficiente.

#### **Quadro 14 – Perda de Estoque**

	Qtde de empresas:
Abaixo de 3%	2
Entre 3% e 5%	3
Acima de 5%	0
Não responderam a pergunta	4

O controle de estoque é outro aspecto decisivo para o sucesso das empresa desse setor. Gerenciar bem o estoque, significa redução do nível de necessidade de capital de giro e conseqüentemente melhores resultados.

Um outro aspecto que pode ser levado em consideração é o cuidado com que a empresa gerencia fisicamente seus estoques. Um bom índice de acompanhamento é a perda nos estoques, que quantifica o percentual de mercadorias inutilizadas na empresa.

Quatro empresas da amostra não responderam a pergunta. Uma hipótese que pode ser levantada é a dificuldade em registrar todas as perdas nas diversas etapas do processo de abastecimento.

#### **Quadro 15 – Possui Cultura Organizacional Bem Definida**

	Qtde de empresas:
Responderam que Sim	4
Responderam que Não	4
Não responderam a pergunta	1

São poucas as empresas desse setor que possuem uma cultura organizacional bem definida, isto é, possuem missão e visão claras dos objetivos e propósitos da empresa. A cultura organizacional normalmente é criada pela cúpula da organização e termina refletindo os valores dela. Quando há uma mudança do controle da empresa, é possível, caso a cultura da empresa não esteja bem segmentada, presenciar perda da cultura organizacional e posterior definição de outra baseada nos valores da nova gestão.

Pode-se observar, pelo Quadro 15, que quatro empresas declararam não possuir cultura organizacional bem definida. Esse dado já era esperado num setor onde está ocorrendo uma grande quantidade de fusões e aquisições como mostra o quadro a seguir.





Fusões e Aquisições				
Data	Comprador		Rede Adquirida	
1996	Ahold	Holanda	Bompreço	NE
	Bompreço	NE	Supermar	BA
1997	Sonae	Portugal	Cia. Real de Distribuição	RS
	Carrefour	SP	Eldorado	SP
	Jerónimo Martins	Portugal	Sé Supermercados	SP
			Freeway	RJ
			Mambo	SP
1997	Pão de Açúcar	SP	Ipcal	SP
			Pamplona	SP
			SAB	DF
			Millo's	SP
1998	Pão de Açúcar	SP	Barateiro	SP
			12 Lojas da G. Aronson	SP
1998	Sonae	Portugal	Cândia	SP
			Mercadorama	PR
1998	Carrefour	França	Comptoirs Modernes	França
	Comptoirs Modernes	França	Supermercados das Lojas Americanas	SP
1999	Pão de Açúcar	SP	Peralta	SP
	Sonae	Portugal	Exxtra Econômico	RS

#### **Quadro 16 – Modelo de Administração**

	Qtde de empresas:
Profissional	7
Familiar	2
Não responderam a pergunta	0

O modelo de administração é importante para a caracterização desse setor. O setor está se reestruturando devido as mudanças ocorridas no cenário macroeconômico que exigiram das empresas um melhor preparo para atuarem no novo contexto. A maioria das empresas dessa amostra já adotou o modelo de administração profissional, apenas duas ainda atuam com administração familiar, ou seja, negócios geridos por seus fundadores e existência em seus

quadros de funcionários membros da família. Uma consequência dessa estrutura é que falta de aptidão e preparo por parte dos sucessores pode comprometer a gestão da empresa.

#### **Quadro 17 – Nível de Inadimplência**

	Qtde de empresas:
Abaixo de 3%	1
Entre 3% e 5%	2
Acima de 5%	1
Não responderam a pergunta	5

O nível de inadimplência indica o preparo e qualidade do sistema de controle de crédito da empresa. Uma parte do ganho das empresas de varejo vem da receita financeira gerada através das atividades de financiamento das compras de seus clientes. Manter índices de inadimplência baixos é fundamental para o resultado da empresa. O Quadro 17 nos sugere que esse índice gira em torno de 3 a 5% sobre a carteira de crédito, apesar de cinco empresas não terem respondido a essa pergunta. Um dos motivos para o resguardo da informações de inadimplência é o temor que as empresas tem, caso a inadimplência seja alta, que os fornecedores exijam pagamento à vista e os bancos aumentem o custo do crédito por julgarem uma maior exposição ao risco.

### **7.3 BLOCO 4: CAPITAL HUMANO**

#### **Quadro 18 – Taxa Anual de Turnover**

	Qtde de empresas:
Abaixo de 30%	2
Entre 30% e 50%	3
Acima de 50%	0
Não responderam a pergunta	4

A taxa de *turnover* é um indicador muito importante, ela reflete a capacidade das empresas de reter seus funcionários. Pelos dados obtidos na pesquisa, verifica-se que a maioria das empresas dessa amostra, que responderam a pergunta, apresenta uma taxa entre 30 e 50%,

sugerindo um padrão para o setor. Entretanto, uma taxa de *turnover* nesse nível deveria despertar a preocupação da administração, pois a alta rotatividade de funcionários implica em gastos maiores com treinamento, cultura organizacional menos difundida na organização e produtividade de funcionário mais baixa. As cinco empresas que não responderam a pergunta foi por falta de controle sobre dados de seu quadro funcional.

**Quadro 19 – Despesa de Treinamento por Funcionário**

	Qtde de empresas:
Responderam a Pergunta	3
Não responderam a pergunta	6

Apenas duas empresas possuem registro de quanto é gasto em treinamento. O gasto médio anual observado foi de R\$ 149,00 por funcionário. Há uma forte indicação que as empresas não possuem política de investimento em capacitação de funcionários e que o treinamento não é prática habitual das empresas desse setor. Entretanto, vale ressaltar que as empresas podem estar fornecendo treinamento informal, isto é, o treinamento pode está sendo dado por outro funcionário que exerça a mesma função.

**Quadro 20 – Horas de Treinamento por Funcionário**

	Qtde de empresas:
Responderam a Pergunta	4
Não responderam a pergunta	5

As respostas obtidas na pergunta Horas de Treinamento por Funcionário apresentaram uma grande variabilidade (de 27 horas a 101 horas por ano), o que dificultou uma formulação conclusiva.

#### **Quadro 21 – Média de tempo de Serviço na Companhia**

	Qtde de empresas:
Abaixo de 3 anos	1
Entre 3 e 5 anos	2
Acima de 5 anos	0
Não responderam a pergunta	6

A média de tempo de serviço da companhia está implicitamente relacionada a taxa de *turnover*. A permanência média dos empregados das empresas que responderam a pergunta é relativamente baixa, esse número está num intervalo de 3 a 5 anos. Cruzando essa informação com a taxa de *turnover* verifica-se uma certa coerência nas informações obtidas, pois os resultados apresentados confirmam a relação existente entre esses dois indicadores, ou seja, como era de se esperar, os dados mostram que eles são inversamente proporcionais.

#### **Quadro 22 – Número de Níveis Hierárquicos**

	Qtde de empresas:
Abaixo de 3 níveis	0
Entre 3 e 5 níveis	5
Acima de 5 níveis	1
Não responderam a pergunta	3

Na amostra, notamos que a maior parte das empresas trabalha com a mesma estrutura hierárquica, permitindo inferir que essa seja a estrutura padrão da amostra. Com cinco níveis hierárquicos, o fluxo de informações pode ser mais lento que em uma empresa com três níveis hierárquicos, podendo retardar a tomada de decisão e a resposta eficiente aos estímulos do mercado. Surge uma oportunidade para outras empresas de varejo que queriam tornar suas estruturas hierárquicas enxutas e levar vantagem no processo decisório sobre suas concorrentes.

**Quadro 23 – Escolaridade dos Funcionários**

	Qtde de empresas:
Responderam a Pergunta	5
Não responderam a pergunta	3

% do Total de Funcionários	1º Grau Incompleto	1º Grau Completo	2º Grau Completo	Superior Completo	Pós-Graduação
Abaixo de 20%	1	3	0	5	1
Entre 21% e 40%	1	2	1	0	0
Entre 41% e 60%	0	0	1	0	0
Entre 61% e 80%	0	0	3	0	0

Das empresas que responderam ao questionário, apenas duas possui em seu quadro funcional, funcionário que tem nível de escolaridade inferior a primeiro grau completo. A maioria das empresas apresenta funcionários com um maior índice de escolaridade concentrado no segundo grau completo. Apenas uma empresa possui empregados com cursos de pós-graduação.

**Quadro 26 – Faz Pesquisa de Satisfação Interna**

	Qtde de empresas:
Responderam que Sim	2
Responderam que Não	5
Não responderam a pergunta	2

Na amostra, as empresas que se preocupam com a satisfação de seus funcionários estão conscientes de que empregados desmotivados atendem mal a seus clientes. Espera-se que a satisfação dos empregados seja refletida no atendimento dado aos clientes no ato da

compra. Logo, funcionários satisfeitos atendem bem os clientes aumentando a fidelidade à loja.

Da pesquisa, constata-se que apenas duas empresas realizam pesquisa de satisfação interna, não sendo possível especificar a abordagem aplicada aos funcionários. As outras cinco que responderam a pergunta disseram que não fazem pesquisa de satisfação de funcionário.

## **7.4 CONCLUSÃO**

O objetivo desse capítulo foi a análise do conjunto de indicadores de capital intelectual utilizados. Por essa análise, pudemos obter algumas evidências a respeito do conjunto de indicadores trabalhado.

A primeira evidência que esse estudo nos forneceu foi que as empresas possuem poucas informações a respeito do seu capital intelectual, principalmente o capital humano. Essa dimensão foi a que apresentou maior número de perguntas não respondidas. Nos outros blocos, o nível de respostas fornecidas pelas empresas foi um pouco maior. Então, pode-se inferir que as empresas do varejo ainda não reconhecem o capital humano como um ativo valioso e não estão fornecendo a devida atenção ao seu gerenciamento.

A segunda evidência obtida através desse estudo é que alguns indicadores de capital intelectual, apesar de serem importantes, não oferecem vantagem competitiva entre as empresas da amostra por estarem sendo utilizados pela maioria dessas, e não quer dizer que não contribuem para o resultado da empresa, entre eles podemos citar o cartão de crédito próprio, o sistema de atendimento ao consumidor, a existência de marcas próprias, a comunicação com fornecedores através de EDI, a automatização das lojas, a administração profissional. Esses itens são considerados capital intelectual por apresentarem oportunidades embutidas de potencial de geração de caixa, na medida em que geram e agrupam muitas informações que são utilizadas para uma gestão melhor do negócio. Esses pontos merecem uma investigação mais profunda com a finalidade de averiguar se existe alguma diferença de tratamento dado pelas empresas, que possam trazer vantagem competitiva.

A terceira evidência demonstra claramente o grau inferior de desenvolvimento do setor varejista nacional. Isso fica claro pois os ativos intangíveis (capital intelectual) não estão sendo otimizados pelas empresas, podendo ser comprovado pelo alto índice de perguntas não respondidas. Em um mercado competitivo, todos esses detalhes teriam relevância na gestão empresarial e estariam sendo gerenciados de perto.

É preciso ressaltar que o estudo forneceu apenas evidências, para maiores indicações e conclusões seria necessário ampliar o escopo da pesquisa e aplicá-la a uma amostra mais significativa.

## **8. ESCORE DE CAPITAL INTELECTUAL**

---

O objetivo principal desse capítulo é encontrar evidências de que empresas que gerenciam e valorizam o seu capital intelectual apresentam resultados financeiros melhores e criam valor para o acionista, do que aquelas que não o fazem.

Tendo em vista as possibilidades desse trabalho, a melhor maneira de buscar evidências de que o gerenciamento e a valorização do capital intelectual de uma organização contribuem para a criação de valor, é analisar a situação de cada empresa da amostra e estabelecer uma comparação entre elas. O ideal seria conseguir medir o impacto causado por cada um dos indicadores no resultado financeiro da empresa e sua contribuição para a criação de valor. Infelizmente, para tal análise seria necessária uma pesquisa mais detalhada e mais profunda, o que não faz parte do escopo desse trabalho.

Para facilitar o processo de comparação, a idéia é criar um escore de capital intelectual derivado da atribuição de pontos às respostas obtidas no questionário. Esse escore posteriormente será associado à análise de criação de valor para a caracterização dos resultados desse estudo.

Essas respostas foram classificadas em três tipos: Resposta 1, Resposta 2 e Resposta 3, representando respectivamente respostas que correspondem aos melhores índices obtidos pela amostra, respostas que apresentaram índices não tão bons e por último ausência de informação. Os valores que classificam os índices em bons ou não tão bons foram extraídos das respostas da amostra, através do cálculo da média dos valores obtidos. Esses valores estão descritos no Quadro 26.



### **Quadro 26 – Possíveis Respostas Obtidos com o Questionário**

<b>Capital de Mercado</b>	<b>RESPOSTA 1</b>	<b>RESPOSTA 2</b>	<b>RESPOSTA 3</b>
1. Market Share (%)	Respondeu	-	Não respondeu
2. Faturamento por Região	No máximo 2 regiões	Mais de 2 regiões	Não respondeu
3. Despesas com Marketing/ Despesa Total (%)	Acima de 10%	Abaixo de 10%	Não respondeu
4. Faz pesquisa de satisfação de cliente?	SIM	NÃO	Não respondeu
5. Índice de satisfação do cliente (%) (clientes satisfeitos)	Acima de 80%	Abaixo de 80%	Não respondeu
6. Possui um sistema de atendimento ao consumidor?	SIM	NÃO	Não respondeu
7. Possui cartão de crédito próprio da loja?	SIM	NÃO	Não respondeu
8. Possui segmentação de clientes bem definida	SIM	NÃO	Não respondeu
9. Expectativa de crescimento de pontos de vendas para os próximos anos (%)	Possui expectativa	Não possui Expectativa	Não respondeu

<b>Capital de Estrutural</b>	<b>RESPOSTA 1</b>	<b>RESPOSTA 2</b>	<b>RESPOSTA 3</b>
1. Despesas com Informática / Despesas Totais (%)	Acima de 5%	Abaixo de 5%	Não respondeu
2. Todas as lojas são automatizadas?	SIM	NÃO	Não respondeu
3. Comunica-se com fornecedores através de EDI?	SIM	NÃO	Não respondeu
4. Possui Marcas Próprias?	SIM	NÃO	Não respondeu
5. Possui Cultura Organizacional Bem Definida?	SIM	NÃO	Não respondeu
6. Todos os níveis da organização compartilham dessa cultura?	SIM	NÃO	Não respondeu
7. Modelo de Administração	Profissional	Familiar	Não respondeu
8. Índice de Inadimplência	Abaixo de 3%	Acima de 3%	Não respondeu
9. Perda de estoque	Abaixo de 2,5%	Acima de 2,5%	Não respondeu

<b>Capital Humano</b>	<b>RESPOSTA 1</b>	<b>RESPOSTA 2</b>	<b>RESPOSTA 3</b>
1. Taxa anual de turnover (%)	Abaixo de 35%	Acima de 35%	Não respondeu
2. Despesa de treinamento / Empregado (\$)	Respondeu		Não respondeu
3. Treinamento (horas por funcionário) (#)	Respondeu		Não respondeu
4. Média de tempo de serviço na companhia (#)	Acima de 3 anos	Abaixo de 3 anos	Não respondeu
5. Número de níveis hierárquicos (#)	Abaixo de 3	Acima de 3	Não respondeu
6. Escolaridade dos Funcionários	Respondeu		Não Respondeu
7. Existe pesquisa de satisfação interna?	SIM	NÃO	Não respondeu

Uma vez definido os valores possíveis de serem obtidos para as respostas, foi definido quantos pontos devem ser atribuídos as Respostas 1, 2 e 3. O Quadro 27 apresenta esses valores.

#### **Quadro 27 Pontuação das Respostas**

	<b>PONTOS</b>
<b>RESPOSTA 1</b>	2
<b>RESPOSTA 2</b>	1
<b>RESPOSTA 3</b>	0

Os pontos foram arbitrados em 2, 1 e 0. Os valores poderiam ser quaisquer que não afetariam o resultado final relativo entre as empresas, conforme foi comprovado através de teste de sensibilidade de mudança dos valores atribuídos. O Quadro 27 apresenta a correspondência entre a classificação das respostas e os pontos arbitrados.

Agora que já foram determinados os indicadores, suas possíveis respostas e seus pontos equivalentes, será demonstrado a seguir os escores calculados de cada empresa. O quadro abaixo fornece esses escores. O nome das empresas serão substituídos por letras para preservar a confidencialidade dos dados fornecidos.

### **Quadro 28 – Escores de Capital Intelectual**

	<b>Escore de Capital Intelectual</b>
A	29
B	24
C	21
D	28
E	19
F	23
G	24
H	27
I	27

O próximo passo é determinar a criação de valor para o acionista de cada empresa. Para análise da criação de valor serão consideradas os três princípios apresentados pelo Boston Consulting Group em parceria com a Escola de Administração de Empresas de São Paulo-Fundação Getúlio Vargas : aumento do retorno dos ativos existentes(lucratividade), investimentos incrementais que tenham taxas de retorno acima do custo de capital da companhia(crescimento) e liberação e devolução de caixa quando não houver investimentos rentáveis (fluxo de caixa livre). Entretanto, a medida sugerida por esse estudo, o retorno total para o acionista (TSR) definido como “uma medida abrangente que reflete todas as atividades ou decisões tomadas pelo time de gestores (por ex. mudança de dividendos, recompra de ações, aquisições, mudanças de estrutura de capital, melhorias nas operações, introdução de novos produtos, aumentos na participação de mercado ou no volume e crescimento por expansão)”<sup>23</sup>, não será utilizada devido a dificuldade em obter as

---

<sup>23</sup> O Desafio da Geração de Valor para o Acionista. The Boston Consulting Group- Escola de Administração de Empresas São Paulo – Fundação Getúlio Vargas. Volume 1. P.3.

informações para o seu cálculo e da baixa liquidez das ações das empresas de varejo na Bolsa de Valores.

As medidas utilizadas são as medidas tradicionais de desempenho financeiro, não tão precisas como as medidas econômicas, mas capazes de traduzir o desempenho financeiro das empresas. Essas medidas estão indicadas abaixo.

RENTABILIDADE	CRESCIMENTO	FLUXO LIVRE DE CAIXA
ROS ROE	Lucros Vendas Valor de Livro	Fluxo livre de caixa para o acionista

O Quadro 29 apresenta a situação de cada empresa em relação ao desempenho financeiro. Os valores numérico não foram divulgados para preservar a identidade das empresas.

	ROS Positivo	ROE Positivo	Cresc. Lucros	Cresc. Vendas	Cresc. Valor de Livro	Dividendos
A	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim
B	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não
C	Não	Não	Não	Não	Não	Não
D	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
E	Não	Não	Não	Não	Não	Não
F	Não	Não	Não	Não	Não	Não
G	Não	Não	Não	Não	Não	Não
H	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Não
I	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

O quadro 29 resume, ordenado de forma decrescente dos escores de capital intelectual , a classificação das empresas.

**Quadro 29 – Comparativo de Resultados**

	<b>Escore de Capital Intelectual</b>	<b>ROS Positivo</b>	<b>ROE Positivo</b>	<b>Cresc. Lucros</b>	<b>Cresc. Vendas</b>	<b>Cresc. Valor de Livro</b>	<b>Pgto. Dividendos</b>
A	29	Sim 1	Sim 1	Não 3	Sim 1	Sim 5	Sim 2
D	28	Sim 3	Sim 3	Sim 1	Sim 2	Sim 2	Sim 1
I	27	Sim 2	Sim 2	Sim 2	Sim 3	Sim 4	Sim 3
H	26	Sim 4	Sim 5	Não 5	Sim 4	Não 6	Não
B	24	Sim 5	Sim 4	Não 4	Não 5	Não 1	Não
G	24	Não 7	Não 7	Não 8	Não 8	Não 8	Não
F	23	Não 8	Não 8	Não 9	Não 6	Não 9	Não
C	21	Não 9	Não 9	Não 6	Não 9	Não 3	Não
E	19	Não 6	Não 6	Não 7	Não 7	Não 7	Não

Pelo quadro 29, observa-se que os escores mais altos de capital intelectual coincidem com empresas que possuem indicadores financeiros melhores e que estão criando valor para o acionista. Analisando os números (classificação por ordem decrescente dos melhores índices apresentados) que estão ao lado do sim/não no quadro acima, pode-se confirmar esse fato, as posições de escore e dos maiores índices financeiros estão muito próximas, quase casadas.

## **9. RECOMENDAÇÕES PARA ESTUDOS FUTUROS**

---

Para comprovar as evidências apresentadas seria necessário um novo estudo no qual as limitações desse estudo fossem transpostas e solucionadas.

Este estudo, por se tratar de uma pesquisa de dados primários em empresas brasileiras sofreu algumas limitações. A limitação principal foi a dificuldade de obtenção das informações, devido a falta de cultura das empresas brasileiras em divulgar informações. Esse fato refletiu em um tamanho de amostra pequeno, dados referindo-se a poucos anos de atividade da empresa e questionário mais superficial.

Algumas medidas foram tomadas para viabilizar a realização desse estudo e para contornar a dificuldade de obtenção dos dados.

A primeira delas foi o encaminhamento do questionário para companhias abertas listadas em bolsa, por possuírem uma administração mais transparente e estarem obrigadas a divulgar informações para atender as solicitações e exigências do mercado, na tentativa de superar esse mal hábito das organizações brasileiras.

Realmente, a adoção dessa medida mostrou-se uma estratégia bem sucedida, foi mais fácil obter informações dessas empresas. Entretanto, a quantidade de empresas brasileiras do varejo listadas em bolsa não é suficiente para formar uma amostra significativa. Foi preciso também entrar em contato com outras empresas varejistas. Nesse caso, a dificuldade foi sensivelmente maior.

A outra medida foi focar em informações que correspondessem a apenas dois anos da atividade da empresa. Apesar de ser um curto período de tempo, foi possível perceber algumas evidências e chegar a algumas constatações.

O terceiro ponto foi a elaboração de um questionário que conseguisse abranger os principais aspectos relacionados ao capital intelectual das empresas, sem contudo exigir um

esforço excessivo das empresas para respondê-lo. Algumas questões, entretanto, mereciam uma profundidade e uma atenção um pouco maior.

Caso outro estudo dessa natureza fosse realizado, uma sugestão seria incluir no questionário as seguintes questões:

- Tratamento dado as informações obtidas através do Sistema de Atendimento ao Consumidor.
- Existência de programa de incentivo para a utilização do cartão de crédito.
- O plano de expansão do número de lojas será através da abertura de novas lojas ou por aquisição de concorrentes?
- Grau de informatização da empresa.
- Tipos de treinamentos realizados.
- Política salarial.
- Política de estoques.
- Política de crédito.

Essas questões forneceriam um subsídio maior para a análise da situação da empresa em relação ao tratamento e gerenciamento do seu capital intelectual.

Vale lembrar que o questionário não é estático, isto é, ao longo do processo de coleta de dados ele pode sofrer modificações a medida que vai sendo testado e adquiri-se experiência no assunto. Pode-se sentir necessidade de incluir ou excluir perguntas por constatar-se que não se aplicam ao setor de estudo ou por demonstrarem ser irrelevantes.

O questionário desse trabalho, por exemplo, foi modificado ao longo do processo. Alguns indicadores foram excluídos e outros foram colocados no lugar. O quadro abaixo apresenta um resumo das modificações sofridas e a justificativa para cada alteração.

### Quadro – Alterações Sofridas pelo Questionário Inicial

Exclusões	Justificativa
Despesas com Pesquisa de Layout/Despesas Totais (%)	As empresas não possuem registro referente a essa questão.
Faturamento de Marcas Próprias/Faturamento Total (%)	As empresas não possuem registro referente a essa questão.
Valor do sistema de gerenciamento de informações da empresa (\$)	As empresas não possuem registro referente a essa questão.
Número de clientes (#)	A maioria das empresas do varejo não conseguem saber o número exato de clientes. A clientela é muito pulverizada.
Clientes insatisfeitos que não retornam às lojas (%)	No varejo não tem como ter registro. Clientela atomizada.
Média de duração do relacionamento com o cliente	Nesse setor não é possível manter registro das relações com os clientes.
Despesa de atendimento a clientes / Despesa Total (%)	Dificuldade de definir o que seria considerado como atendimento a clientes.
Índice de liderança de funcionários	As empresas não possuem registro referente a essa questão.
Índice de Motivação de funcionários	As empresas não possuem registro referente a essa questão.
Número de executivos	Mostrou-se não ter significado
Número de Empregados/ Número de empregados terceirizados (%)	Dificuldades de obter respostas



Inclusões	Justificativa
Faz pesquisa de satisfação de cliente?	Perguntar apenas pelo índice de satisfação mostrou-se insuficiente, pois muitas empresas ouviam seus clientes mas não compilavam a informação em um índice.
Possui segmentação de clientes bem definida?	Verificar se a empresa tem foco.
Existe pesquisa de satisfação interna (funcionários)?	Verificar se a empresa se importa com seus funcionários.
Todas as lojas são automatizadas?	Verificar o nível de eficiência operacional.
Perda de estoque	Verificar a eficiência do sistema de controle de estoque

Pelo que foi apresentado pelos quadros acima, pode-se verificar que as exclusões realizadas no formulário inicial tinha a finalidade de torná-lo mais simples e mais fácil de ser respondido. Enquanto que as inclusões surgiram da necessidade de investigação de outros pontos que antes não estavam sendo considerados ou para obter mais informações sobre determinado aspecto.

Outro ponto que poderia ser considerado num estudo futuro é a realização de entrevistas. Talvez, esse mecanismo seja mais eficiente e eficaz do que o questionário na obtenção de dados.

## 10. CONCLUSÃO

---

A parte teórica deste estudo apresentou as mudanças que estão acontecendo no cenário global, destacando a transformação da era industrial para era da informação que exige das organizações mudanças profundas no modo com que seus ativos são avaliados e gerenciados. As empresas passam a trabalhar mais com ativos intangíveis, as máquinas e equipamento da era industrial tornam menos importantes nesse novo contexto. Com isso as empresas sentem a necessidade de encontrar novas métricas que as ajudem a entender e gerenciar melhor seus ativos intangíveis.

Dessa necessidade surge o conceito de capital intelectual, definido como a somatória do capital humano, compreendido pelas habilidades e competências dos empregados, capital de mercado, referindo-se as relações com clientes e fornecedores, e capital estrutural que engloba a estrutura intangível de suporte para a realização dos trabalhos.

Este trabalho procurou analisar, através do estudo de um pequeno número de empresas do varejo, como as empresas brasileiras desse setor estão tratando o seu capital intelectual e o como ele se relaciona aos resultados financeiros apresentados por elas.

Devido as dificuldades deste estudo, principalmente de obtenção de dados, ou porque as empresas não queriam divulgar ou por não possuírem, uma análise mais aprofundada não pode ser feita e as conclusões desse estudo ficaram um pouco prejudicadas.

As conclusões do estudo, ainda que muito difíceis de serem generalizadas, indicam que empresas que apresentam melhores indicadores de capital intelectual, também apresentam melhores indicadores financeiros, sugerindo que o capital intelectual contribui para a criação de valor para o acionista.

O estudo também demonstra que a determinação do conjunto de indicadores de capital intelectual utilizado por uma determinada empresa irá depender do setor de atividade que essa esteja inserida. Alguns indicadores, como por exemplo número de clientes, que é

bastante significativo para empresas de consultoria, revelou-se sem significado para empresas do varejo. Atualmente, no Brasil ainda não se tem definido os indicadores de capital intelectual para cada setor, as empresas teriam que trabalhar com a experimentação. Uma vez que as empresas estejam mais familiarizadas com o conceito de capital intelectual e tenham criado uma experiência no assunto, a determinação e análise dos indicadores não será mais uma tarefa difícil de ser realizada.

A última conclusão do estudo é a de que, pela quantidade de respostas não respondidas na pesquisa, as empresas do varejo ainda não estão prestando muita atenção aos seus ativos intangíveis. Segundo o estudo, isso está mais evidente nos ativos relacionados ao capital humano. Isso nos fornece uma forte indicação de como o setor ainda está pouco estruturado e pouco preparado para a concorrência internacional.

### REAL OPTIONS

Opções reais permitem aos administradores adicionar valor a empresa, através da aumento dos ganho ou diminuição das perdas. Os administradores normalmente não utilizam o tema opções para descrever essas oportunidades, comumente referindo-se a elas como intangível, ao invés de puts e calls. Entretanto, quando eles revisam os princípios de investimento, essas opções são a chave de suas decisões.

O método de fluxo de caixa descontado assume que a empresa possui seus ativos de maneira passiva e ignora as opções embutidas neles – opções estas que os administradores sofisticados podem tirar vantagem. Pode-se dizer que o Fluxo de Caixa Descontado não reflete o valor do gerenciamento.

O DCF foi primeiramente desenvolvido para debêntures e ações. Investidores desse tipo de papel são normalmente passivos. Com raras exceções, não há nada que os investidores possam fazer para melhorar a taxa de juros ou os dividendos que recebem. Uma debênture ou uma ação pode ser vendida, é claro, mas isso só substitui um investidor passivo por outro.

Opções, ações e debêntures conversíveis que trazem um direito de exercício são fundamentalmente diferentes. Investidores que as possui podem tomar decisões e não precisam ser passivos. Eles poderão exercer a opção para aumentar seus ganhos ou diminuir suas perdas. Este fato, certamente, possui um valor quando existe uma incerteza. Contudo, calcular esse valor não é uma questão apenas de fluxo de caixa descontado.

A teoria das opções de preço nos diz o que o valor é, porém as fórmulas necessárias não se parecem com o DCF.

Agora considere a empresa como um investidor em ativos reais, o gerenciamento pode adicionar valor a esses ativos, através de respostas à mudanças nas circunstâncias, tirando vantagem do ganho ou da perda.

A gerência tem a oportunidade de agir porque existem opções reais nos projetos de investimento, opções que podem ser exercidas quando a firma achar que deve. DCF não trás esse valor extra, porque ele trata a empresa como um investidor passivo. Não leva em consideração a probabilidade de ocorrência de certos assuntos.

Existem três opções reais importantes, comumente encontradas nos projetos de investimento de capital:

- Opção de fazer investimentos subsequentes, caso o projeto seja bem sucedido.
- Opção de abandonar o projeto.
- Opção de esperar e aprender com o projeto antes, de investir.

#### **OPÇÃO DE FAZER INVESTIMENTOS SUBSEQUENTES, SE O PROJETO FOR BEM SUCEDIDO**

As empresas, normalmente, ao assumirem projetos com valor presente líquido negativo estão considerando o valor estratégico desses projetos. Analisando o retorno dos projetos, verifica-se uma opção de call para os projetos subsequentes, adicionando, assim, valor ao fluxo de caixa do projeto imediato. O investimento presente pode gerar as oportunidades de amanhã.

#### **OPÇÃO DE ABANDONAR O PROJETO**

Em alguns casos a empresa encontra-se diante de uma decisão de continuar com um projeto mal sucedido ou de abandoná-lo. Abandonar um projeto também pode ter um valor. Essa opção fornece um seguro parcial contra o insucesso total. É uma opção de put, onde o preço do exercício do put é o valor dos ativos, se vendido ou utilizado para outra finalidade que gere mais valor.

## **OPÇÃO DE ESPERAR E APRENDER COM O PROJETO, ANTES DE INVESTIR**

Essa opção é equivalente a possuir uma opção call num projeto de investimento. A call é exercida quando a empresa se compromete com o projeto, porém é melhor deferir um projeto com valor presente líquido positivo para manter a opção válida. O deferimento é mais atrativo quando a incerteza é grande e o fluxo de caixa imediato.

### QUESTIONÁRIO

À <Empresa>  
<Endereço>  
Att. <Responsável>

Prezado(a) Senhor(a):

O questionário anexo foi desenvolvido para uso exclusivo de pesquisa acadêmica no curso de Mestrado Executivo ( MBA - Master in Business Administration) da Fundação Getúlio Vargas. As informações obtidas através deste questionário servirão para a formulação de um trabalho monográfico.

O tema desse trabalho é “Capital Intelectual”, com foco em ativos intangíveis, que tem como objetivo analisar o gerenciamento dos ativos ocultos e o impacto desse gerenciamento no resultado da empresa.

Como objeto de estudo, pretendo trabalhar com empresas de varejo. Sua ajuda será primordial para o desenvolvimento desse trabalho, uma vez que o <empresa> representa um valioso material de análise. Espero contar com seu interesse em contribuir com minha pesquisa.

Em caso de dúvidas, por favor, não hesite em contatar-me. Meu telefone comercial é (011) 235-9054 e o fax é (011) 256-1036.

Agradeço antecipadamente pela colaboração.

Danila Edelweiss

**Empresa:**  
**RESPONSÁVEL:**

## AUDITORIA DO CAPITAL INTELECTUAL

### ➡ CAPITAL MERCADO

	1996	1997
1. Market Share (%)		
2. Faturamento por Região		
- Mercado Nacional		
- Região Sul		
- Região Sudeste		
- Região Centro-oeste		
- Região Norte e Nordeste		
3. Despesa com Marketing por Despesa Total		
4. Faz pesquisa de satisfação de Clientes	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não
5. Índice de satisfação do cliente (%)		
6. Possui um sistema de atendimento ao consumidor?	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não
7. Possui cartão de crédito próprio da loja?	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não
8. Possui segmentação de Clientes bem definida?	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não
10. Expectativa de crescimento de pontos de vendas para os próximos 2 anos (%)		



➔ CAPITAL ESTRUTURAL

	1996	1997
1. Despesas com Informática / Despesas Totais (%)		
2. Possui Marcas Próprias?	<input type="checkbox"/> Sim Quantas? <input type="checkbox"/> Não	<input type="checkbox"/> Sim Quantas? <input type="checkbox"/> Não
3. Comunica-se com fornecedores através de EDI <sup>24</sup> ?	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não
4. Possui Cultura Organizacional Bem Definida?	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não
5. Todas as lojas são automatizadas?	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não
6. Modelo de administração	<input type="checkbox"/> Profissional <input type="checkbox"/> Familiar	<input type="checkbox"/> Profissional <input type="checkbox"/> Familiar
7. Nível de Inadimplência (%)		
8. Perda de Estoque (%)		

<sup>24</sup> Eletronic Data Interchange

➡ CAPITAL HUMANO

	1996	1997
1. Taxa anual de <i>turnover</i> (%)		
2. Despesa de treinamento / Funcionário (\$)		
3. Horas de treinamento por funcionário (#)		
4. Média de tempo de serviço na companhia (#)		
5. Número de níveis hierárquicos (#)		
6. Escolaridade dos Funcionários <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1º Grau completo (%)</li> <li>- 2º Grau Completo (%)</li> <li>- Nível Superior (%)</li> <li>- Pós-Graduação (%)</li> </ul>		
7. Faz Pesquisa de Satisfação Interna?	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não	<input type="checkbox"/> Sim <input type="checkbox"/> Não
8. Número de empregados (#)		

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

---

- 1) "Leading Lights" interview with Leif Edvinsson. 1998. Endereço eletrônico: <http://www.co-i-l.com/coil/knowledge-garden/ic/edvinsson.shtml>
- 2) "Lessons Learned" Databases. Limited Edition – Newsletter on the Web. Endereço eletrônico: <http://www.montague.com/le/lessons.html>
- 3) A Learning Organization... Endereço eletrônico: [http://www.ei-ahma.org/whats\\_new/conf2/tsld017.html](http://www.ei-ahma.org/whats_new/conf2/tsld017.html)
- 4) A Viking with a Compass. The Economist. June 6<sup>th</sup> 1998.
- 5) Arian Ward's "Definition" of Intellectual Capital and Knowledge. Endereço eletrônico: <http://www.co-i-l.com/coil/knowledge-garden/ic/arianic.shtml>
- 6) BARCELLOS, Marta. Mappin Investe em Marcas Próprias. A Idéia é Aproveitar Estrutura e Acertos da Mesbla, Rede Controlada pela Mesma Holding. Gazeta Mercantil. Empresas & Carreiras. Sexta-feira, 31 de Julho, e Fim de Semana, 1<sup>o</sup> e 2 de Agosto de 1998.
- 7) BARCELLOS, Marta. O Mappin com Cara de Mesbla. Investimento em Marcas Próprias dá a Largada à Estratégia Comum dos Magazines. Gazeta Mercantil.
- 8) BARCELLOS., Marta. Varejo Regional Cresce na Crise dos Eletrônicos. Gazeta Mercantil. Empresas & Carreiras, p. C-1. Sexta-feira, 24 e Fim de Semana 25 e 26 de Julho de 1998.
- 9) BERNARDI, Maria Amália. Como Atrair Talentos. Exame, Edição 647, Ano 31 – No. 22, p. 122-131. 22 de outubro de 1997.
- 10) BERNARDI, Maria Amália. O Capital Humano. EXAME, ed. 647, n. 22, p. 122-123, 22 de outubro de 1997.
- 11) BRADLEY, Keith. Intellectual Capital and the New Wealth of Nations. Endereço eletrônico: [http://www.skandia.se/group\\_intellectual/new\\_wealth\\_a.htm](http://www.skandia.se/group_intellectual/new_wealth_a.htm)
- 12) BROOKING, Annie. Intellectual Capital – Core Asset for the Third Millennium Enterprise. International Thomson Business Press, 1996.
- 13) BROOKING, Annie; BOARD, Peter and JONES, Sue. The Predictive Potential of Intellectual Capital. Endereço eletrônico: [http://www.tbroker.co.uk/intellectual\\_capital/potential.html](http://www.tbroker.co.uk/intellectual_capital/potential.html)

- 14) BROOKING, Annie; MOTTA, Enrico. A Taxonomy of Intellectual Capital and a Methodology for Auditing It. Endereço eletrônico: <http://kmi.open.ac.uk/~simonb/org-knowlegde/ie-paper.html>
- 15) CFO's Guide to the Internet. Limited Edition – Newsletter on the Web. Endereço eletrônico: <http://www.montague.com/le/brienn.html>
- 16) Company Valuation – Today. Endereço eletrônico: [http://www.ei-ahma.org/whats\\_new/conf2/tsld007.html](http://www.ei-ahma.org/whats_new/conf2/tsld007.html)
- 17) Company Valuation – Today. Endereço eletrônico: [http://www.ei-ahma.org/whats\\_new/conf2/tsld008.html](http://www.ei-ahma.org/whats_new/conf2/tsld008.html)
- 18) Company Valuation – Today. Endereço eletrônico: [http://www.ei-ahma.org/whats\\_new/conf2/tsld007.html](http://www.ei-ahma.org/whats_new/conf2/tsld007.html)
- 19) Customer Relationships and Growth in Value. Skandia Intellectual Capital – Customervalue, Supp. To Skandia's 1996 Annual Report. Endereço eletrônico: [http://www.skandia.se/group\\_intellectual/customervalue\\_a.htm](http://www.skandia.se/group_intellectual/customervalue_a.htm)
- 20) Customer Retention Associates. Endereço eletrônico: <http://www.customerloyalty.org/welcomeCRA.html>
- 21) D'AMBROSIO, Daniela. Executivos Escolhem benefícios Flexíveis. Gazeta Mercantil. Empresas & Carreiras, p. C-8. Quinta-feira, 16 de Julho de 1998.
- 22) D'AVENI, Richard A. A Hipercompetição Fecha o Cerco. Gazeta Mercantil. O Domínio da Globalização, No. 3/10. 21 de julho de 1998
- 23) DECI, E L.. Por Que Fazemos O Que Fazemos - Entendendo a Automotivação. Negócio Editora, 1998.
- 24) DESOUZA, Glenn. Royalty Methods for Intellectual Property. Business Economics, p.46-51. Abril 1997.
- 25) EDMONDSON, Amy; MOINGEON Bertrand. O Como e o Porquê da Aprendizagem Organizacional. Gazeta Mercantil. O Domínio da Globalização, No. 3/10. 21 de julho de 1998.
- 26) EDVINSSON, Leif; MALONE, Michael S.. Intellectual Capital- Realizing Your Company's True Value By Finding Its Hidden Brainpower. USA: Harper Business, 1997.
- 27) FAULKNER, Diane. Creating a Culture. Credit Union Management, p. 42-47. April 1998.
- 28) GALE, Bradley T. . Gerenciando o valor do cliente: Criando Qualidade e Serviços que os Clientes Podem Ver. São Paulo: Pioneiro, 1996.

- 29) GOVINDARAJAN, Vijay; GUPTA, Anil. Transformar a Presença Global em Vantagem Competitiva. Gazeta Mercantil. O Domínio da Globalização, No. 2/10. 14 de julho de 1998
- 30) HAAPANIEMI, Peter. Recognizing Intellectual Capital. Endereço eletrônico: [http://www.unisys.com/execmag/atwork/recognizing\\_intellectual\\_capital.html](http://www.unisys.com/execmag/atwork/recognizing_intellectual_capital.html)
- 31) HANDY, Charles et al. Rethinking The Future. USA: Rowan Gibson, 1996, 1997.
- 32) Intellectual Capital and Knowledge Management Endereço eletrônico: <http://www.sveiby.com.au/IntellectualCapital.html>
- 33) Intellectual Capital in Action. Endereço eletrônico: <http://www.anticipator.com/>
- 34) Intellectual Capital Metrics "Camps". 1998. Endereço eletrônico: <http://www.mitre.org/resources/centers/ad.info/g04f/kmsystems/kmmetrics/tsld004.htm>
- 35) Intellectual Capital Services Ltd. Endereço eletrônico: <http://www.intcap.com/ics.html>
- 36) JOHNSON, H. Thomas. Relevance Lost.
- 37) KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P.. Balanced Scorecard. Boston: Harvard Business School Press, 1996.
- 38) LOWENSTEIN, Michael W.. Customer Retention: na Integrated process for Keeping Your Best Customers. Milwaukee: ASQC Quality, 1995.
- 39) MANASCO, Britton. Corporate Knowledge Nets and the Learning Imperative. Empires of the Mind. Endereço eletrônico: <http://webcom.com/quantera/empires3.html>
- 40) MANASCO, Britton. Leading Companies Focus on Managing and Measuring Intellectual Capital. Managing Intellectual Capital. Endereço eletrônico: <http://webcom.com/quantera/IC.html>
- 41) MANASCO, Britton. The Trials and Triumphs of the Knowledge Era. Empires of the Mind. Endereço eletrônico: <http://webcom.com/quantera/empires.html>
- 42) Measuring Intellectual Capital. Endereço eletrônico: <http://www.csu.edu.au/anet/ordarcmvcs/hsts/ahhacc-l/0033.html>
- 43) Measuring the Mettle of Intellectual Capital. 1997. Endereço eletrônico: [http://www.unisys.com/execmag/conversation/conversation\\_1097.html](http://www.unisys.com/execmag/conversation/conversation_1097.html)
- 44) MELLO, Patrícia Campos. Companhias Apostam na Satisfação do Empregado. Gazeta Mercantil. Empresas & Carreiras, p. C-8. Sexta-feira, 21 e Fim de Semana, 22 e 23 de Agosto de 1998.

- 45) **MORRISON**, Ian. The Second Curve – How to Command New Technologies, New Consumers and New Market. USA: Institute for the Future, 1996.
- 46) **MURPHY**, Jonh. Intangible Assets, Brand Valuations and Changing Industry Attitudes. **Managing Intellectual Property**, p. 7-11. June 1993.
- 47) Na **Intellectual Capital Index (IC-Index)**. Intellectual Capital Services Ltd. Endereço eletrônico: <http://www.intcap.com/icmdex.html>
- 48) **PARK**, Walter G.; **GINARTE**, Juan Carlos. Intellectual Property Rights and Economic Growth. **Contemporary Economic Policy**. Vol. XV, p. 51-61. July 1997.
- 49) **Quanto Vale o Capital Intelectual de uma Companhia?** *Gazeta Mercantil*. 17 de Junho de 1998.
- 50) **QUELIN**, Bertrand V. . Aprendendo em Equipe, Aprende-se Mais. *Gazeta Mercantil*. O Domínio da Globalização, No. 4/10. 28 de julho de 1998.
- 51) **QUINN**, James Brian. O Software Detona uma Explosão de Inovações. *Gazeta Mercantil*. O Domínio da Globalização, No. 4/10. 28 de julho de 1998.
- 52) **SATAS**, Joel J. . Encantar o Cliente dá Lucro - Revolucione a Sua Empresa e Ame os Seus Clientes: Fatores Primordiais de Diferenciação dos Concorrentes. Rio de Janeiro: Campus, 212 p. , 1995.
- 53) **SCHWARTZ**, Gilson. Intuição é Chave para a Riqueza, Diz Sueco. *Folha de S. Folha*. Domingo, 2 de Agosto de 1998.
- 54) **SHAPIRO**, Renson P., **SVIOKLA**, John J. . Mantendo Clientes. São Paulo: Makron Books, 420p., 1994
- 55) **SJOBLOM**, Leif. O Sucesso Está um Passo à Frente do Consumidor. *Gazeta Mercantil*. O Domínio da Globalização, No. 2/10. 14 de julho de 1998
- 56) **Skandia** – Seminar at Skandia Future Center on “The intelligent organisation”. June 24 th, 1997. Endereço eletrônico: [http://www.skandia.se/group\\_intellectual/managing\\_a.htm](http://www.skandia.se/group_intellectual/managing_a.htm)
- 57) **Skandia UNIC** – Universal Networking Intellectual Capital. Endereço eletrônico: [http://www.skandia.se/group\\_intellectual/unic/unic.htm](http://www.skandia.se/group_intellectual/unic/unic.htm)
- 58) **SOUZA**, Marcos Gouvêa de Souza; **NEMER**, Artur. Desenvolvendo Dominação Estratégica e Vantagem Competitiva no Mercado Global - Marca & Distribuição. **MAKRON Books**, p 97-112.
- 59) **Sterwart**, Thomas A. Brain Power: Who Owns It... How They Profit From It. Endereço eletrônico: [http://pathfinder.com/@@w\\*W1fAcA1KTKliz6/fortune/1997/970317/cap.html](http://pathfinder.com/@@w*W1fAcA1KTKliz6/fortune/1997/970317/cap.html)

- 60) STEWART, Thomas A . A Nova Era do Capital Intellectual. Exame, p.86-89. 13 de Agosto de 1997.
- 61) STEWART, Thomas A . A Nova Era do Capital Intellectual. EXAME, p. 86-89, 13 de Agosto de 1997.
- 62) STEWART, Thomas A . Intellectual Capital – The New Wealth of Organizations. USA: : Harvard Business School Press, Mar. 1997.
- 63) STRASSMANN, Paul A . Taking The Measure of Knowledge Assets. Computerworld. April 1998.
- 64) SVEIBY, Karl E. What is Knowlegde Management? Endereço eletrônico: <http://www.sveiby.com.au/KnowlegdeManagement.html>
- 65) TEECE, David J . Capturing Value from Knowledge Assets: The New Economy, Markets fo Know-how, and Intagible Assets. California Management Review. Vol. 40, No. 3, p. 55-79. Spring 1998.
- 66) TERZIANI, Roberto. Capital Intellectual. Revista ABAMEC, p. 7 -9. Julho 1998.
- 67) The Components of Intellectual Capital. Endereço eletrônico: [http://www.tbroker.co.uk/intellectual\\_capital/components.html](http://www.tbroker.co.uk/intellectual_capital/components.html)
- 68) The Customer Is Always Right! Endereço eletrônico: <http://customersatisfaction.com/book.html>
- 69) The Intellectual Capital. 1998. Endereço eletrônico: [http://www.skandia.se/group\\_intellectual/main\\_intellectual.htm](http://www.skandia.se/group_intellectual/main_intellectual.htm)
- 70) ULRICH, Dave. Construa o Capital Intellectual da sua Empresa. Empresas & Tendências, Edição No. 42, p. 12-19.
- 71) Using Knowledge about Intellectual Capital. The Technology Broker. Endereço eletrônico: [http://www.tbroker.co.uk/intellectual\\_capital/knowlegde.html](http://www.tbroker.co.uk/intellectual_capital/knowlegde.html)
- 72) VILARDAGA, Vicente. Marca Ganha Importância nas Avaliações. Gazeta Mercantil. Empresas & Negócios, p. C-1. Segunda-feira, 19 de Janeiro de 1998.
- 73) What is Intellectual Capital. Endereço eletrônico: [http://www.ei-ahma.org/whats\\_new/conf2/tsld009.html](http://www.ei-ahma.org/whats_new/conf2/tsld009.html)
- 74) What is Intellectual Capital. Endereço eletrônico: [http://www.ei-ahma.org/whats\\_new/conf2/tsld010.html](http://www.ei-ahma.org/whats_new/conf2/tsld010.html)
- 75) What Is Intellectual Capital? Endereço eletrônico: <http://www.icmgroup.com/whatis.html>

- 76) Who's Minding Your Knowledge Assets? Limited Edition – Newsletter on the Web.  
Endereço eletrônico: <http://www.montague.com/le/le129/l.html>
- 77) Why is Human Capital Important. Endereço eletrônico: [http://www.ei-ahma.org/whats\\_new/conf2/tsld011.html](http://www.ei-ahma.org/whats_new/conf2/tsld011.html)
- 78) Why Measure Intellectual Capital? Endereço eletrônico: <http://tinny.eis.net.au/~karlerik/IntangAss/WhyMeasureIC.html>
- 79) Measuring Intellectual Capital – 12 Techniques Used to Value Intangible Assets.  
Endereço eletrônico: <http://www.montague.com/le/le1096.html>
- 80) O Desafio da Geração de Valor para o Acionista. The Boston Consulting Group- Escola de Administração de Empresas São Paulo – Fundação Getúlio Vargas. Volume 1.