UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DE RIBEIRÃO PRETO
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

ALINE ARAUJO PERINI

**Avaliação Econômica de Clientes: um estudo exploratório sobre
modelos na prática e a capacidade de geração de valor para a empresa e/ou
acionistas**

Orientador: Prof. Dr. Marcio Mattos Borges de Oliveira

RIBEIRÃO PRETO
2010

Prof. Dr. João Grandino Rodas
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Sigismundo Bialoskorski Neto
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão
Preto

Prof. Dr. Marcos Fava Neves
Chefe do Departamento de Administração

ALINE ARAUJO PERINI

Avaliação Econômica de Clientes: um estudo exploratório sobre modelos na prática e a capacidade de geração de valor para a empresa e/ou acionistas

Dissertação apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo para obtenção do título de Mestre em Administração de Organizações

Área de concentração: Operações Produtivas e Financeiras

Orientador: Prof. Dr. Marcio Mattos Borges de Oliveira

RIBEIRÃO PRETO

2010

FICHA CATALOGRÁFICA

Perini, Aline Araujo.

Avaliação econômica de clientes: um estudo exploratório sobre modelos na prática e a capacidade de geração de valor para a empresa e/ou acionistas / Aline Araujo Perini; orientador Marcio Mattos Borges de Oliveira. – Ribeirão Preto, SP, 2010.

Dissertação (Mestrado)-Universidade de São Paulo, 2010.

1. Valor do Cliente. 2. Ciclo de Vida do Cliente. 3. Gestão de Clientes como ativos.

FOLHA DE APROVAÇÃO

Nome: PERINI, Aline Araujo

Título: Avaliação econômica de clientes: um estudo exploratório sobre modelos na prática e a capacidade de geração de valor para a empresa e/ou acionistas

Dissertação apresentada à Faculdade de Economia,
Administração e Contabilidade da Universidade de São
Paulo para obtenção do título de Mestre em
Administração de Organizações

Aprovada em: ____/____/____

Banca Examinadora

Prof. Dr. _____ Instituição: _____

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____ Instituição: _____

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____ Instituição: _____

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Dedico à minha família por todo apoio e incentivo, ao meu amor, por todas as dicas e paciência, ao meu orientador, aos meus amigos que me ajudam a manter o equilíbrio, a todas as pessoas, profissionais e pesquisadores que passaram pelo meu caminho e contribuíram na construção de conhecimento para a realização deste trabalho.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiro à Deus, por ter colocado pessoas especiais e oportunidades no meu caminho, dando-me força constante para superar os desafios e caminhar em busca dos sonhos, tornando-me sempre uma pessoa melhor.

Agradeço a ilustríssima **FEA-RP / USP** Faculdade de Economia e Administração de Ribeirão Preto e todo o corpo docente e pessoas de apoio, pelos quais grande parte dos meus valores foram lapidados, acreditando que somos agentes de mudança, buscando sempre evoluir e atuando para as causas ambientais e socialmente responsáveis.

Em especial, agradeço os professores doutores Márcio Mattos, Sônia Oliveira, Alberto Matias, Andréa Lago, Adriana Caldana e Isabel Barreto pelas análises, discussões e orientações fundamentais para a constituição desta pesquisa. Também sou respeitosamente grata aos profissionais Frederico Montefeltro, Genivaldo Gomes e Anselmo Geraldine que de algum modo patrocinaram este trabalho.

Por fim e não menos admirável agradeço a cada um dos meus amigos e aos meus familiares. Em exclusividade aos meus pais **Jurandir Perini** e **Marlene Perini** que são meu alicerce e fonte de inspiração. Aos meus irmãos **Efrain**, pelas confidências, pelos conselhos, pelo companheirismo e ao **Benhur** pela alegria contagiante, diversão e energia infinita.

Agradeço a todas as pessoas que cresceram comigo ao longo destes anos de formação, cuidando para que a chama da curiosidade nunca se apagasse, me proporcionando sempre novos horizontes dos campos do conhecimento.

*“A verdadeira viagem da descoberta consiste...em
ver com novos olhos”.* **Marcel Proust**

*“Às vezes, o que conta não pode ser contado, e o
que pode ser contado não conta”.* **Albert Einstein**

RESUMO

PERINI, A. A. **Avaliação econômica de clientes: um estudo exploratório sobre modelos na prática e a capacidade de geração de valor para a empresa e/ou acionistas**. 2010. 161 f. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto-SP, 2010.

A configuração do capitalismo atual, a globalização de mercados, o acirramento da concorrência, a velocidade de mudança e os gerentes cada vez mais cobrados por resultados e sustentabilidade das tomadas de decisão têm impellido as empresas a investir cada vez mais em sistemas de relacionamento para conhecer clientes. Os clientes são a mola propulsora de qualquer empresa e sem eles a empresa não possui valor algum. O objetivo desse trabalho foi explorar os fatores que impactam e determinam o valor do cliente para a empresa e/ou acionistas. Com base em fundamentação teórica, foram evidenciadas as principais pesquisas, destacando as contribuições empíricas de cada caso e a contemplação dos vetores de valor para a empresa e/ou acionistas. Resultados sugerem que o advento da tecnologia da informação nas empresas tem proporcionado a produção de conhecimento para a tomada de decisão mais estruturada em relação à gestão de clientes por valor. Foram evidenciadas (9) nove pesquisas sobre análise de padrão de lucratividade, (8) oito sobre otimização de alocação de recursos, (5) cinco sobre aquisição, retenção e efeitos sociais e (4) quatro sobre avaliação de empresas por meio de clientes. Cliente é definido como ativo intangível na medida em que otimiza a utilização dos recursos para a cocriação de valor para a empresa e/ou acionistas.

Palavras-chave: Avaliação de clientes. Valor vitalício do cliente. Lucratividade de cliente. Gestão de clientes.

ABSTRACT

PERINI, A. A. Customers' economical evaluation: an exploratory study on models in practice and the value generation capacity for the company and/or shareholders. 2010. 161 f. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto-SP, 2010.

The current capitalism configuration, markets globalization, tight competitiveness, the change speed, managers more and more called by results and account for their decision have been forcing companies to invest more and more in customer relationship systems. The customers are the bottom line of any company and without them the company doesn't possess any value. The objective of this work was to explore the factors that impact and determine the customer's value for the company and/or shareholders. Based on theoretical, it was evidenced the mainly researches, dealing with empirical contribution of each case and the value vectors contemplation for company and/or shareholders. Results suggest that the introducing information technology in the companies has been providing the knowledge production for decision models more structured for managing customers by value. Nine researches were evidenced on profitability pattern analysis, eight on optimize resources allocation, five on acquisition and retention and social effects and four about firm evaluation through customers. Customer is defined as in-tangible assets as long as optimizes the utilization of resources for the co-creation of value for the company and/or shareholders.

Key-words: Customers' evaluation. Customer lifetime value. Customer value. Customer measuring. Modeling customer.

LISTA DE ABREVIATURAS

ABM: Ativos Baseados em Mercado

BE: *Brandy Equity*, Valor da Marca

CE: *Customer Equity*; Valor do Cliente

CLV, LTV: *Customer Lifetime Value*; Valor do Ciclo de Vida do Cliente

CP: *Customer Profitability*; Lucratividade do Cliente

CRM: *Customer Relation Management*;

CRV: *Customer Referral Value*; Valor de indicação de cliente

CVM: Comissão de Valores Imobiliários

DIC: *Direct Intellectual Capital Methods*

FASB: *Financial Accounting Standards Board*

FCF: *Free Cash Flow*; Fluxo de Caixa Livre

EVA: *Economic Value Added*; Valor Econômico Adicionado

IASB: *International Accounting Standards Board*

IBGC: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

MCM: *Market Capitalization Methods*; Ativos Basedos em Mercados

RA: Relatório da Administração

ROA: *Return on Assets methods*; Retorno de Ativo

RFM: *Recency, Frequency, Monetary*; Recente, Frequência e Monetário

SEC: *Securities & Exchange Comisson*

SC: *Scorecard Methods*

SHV: *Share Holder Value*; Valor para o Acionista

UGC: Unidade Geradora de Caixa

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Importância e qualidade de medida de principais categorias de desempenho	33
Figura 2 - Crescimento do Ativo Intangível no Brasil e nos EUA.....	39
Figura 3 – Vetores de Valor para os Shareholders	53
Figura 5 – Ciclo de Vida do Cliente.	62
Figura 6 – Gerenciando Cliente por Valor	75
Figura 8 – Papéis da gestão de clientes como ativos para a geração de SHV	78
Figura 9 – Estrutura conceitual da relação entre valor do cliente e SHV	80
Figura 10 – Estrutura do valor do cliente	82
Figura 11 – Estrutura para métricas de clientes e seus impactos na performance.....	83

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Distribuição dos casos analisados	112
Gráfico 2 – Casos e ano de publicação.....	113
Gráfico 3 – Casos selecionados e contemplação dos vetores de valor.....	115
Gráfico 4 – Padrão de lucratividade e vetores de valor	120
Gráfico 5 – Aquisição e retenção e vetores de valor	128
Gráfico 6 – Alocação de recursos e vetores de valor	135
Gráfico 7 – Avaliação de empresas e vetores de valor.....	141

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Critérios qualitativos de relatórios financeiros	44
Quadro 2 – Precusores de resposta dos acionistas: ativos e ações de marketing	55
Quadro 3 – Revistas e casos selecionados	114
Quadro 4 – Casos e padrão de lucratividade (continua)	124
Quadro 5 – Casos e aquisição, retenção variáveis comportamentais e referenciais	130
Quadro 6– Casos e a otimização de alocação de recursos (continua).....	136
Quadro 7- Casos e o valor do cliente relacionado ao valor de mercado da empresa.....	142

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Simplificação de múltiplos de margem.....	95
--	----

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	25
1.2 Objetivos.....	28
1.2.1 Geral	29
1.2.2 Específicos.....	29
1.2.3 Limitação	29
1.2.4 Relevância do estudo	32
2 REFERENCIAL TEÓRICO	35
2.1 EXPOSIÇÕES SOBRE VALOR	36
2.1.1 Exposições sobre valor econômico.....	36
2.1.2 Exposições sobre valor e informação contábeis	41
2.1.2.1 Clientes: ativos tangíveis, intangíveis ou Goodwill?	45
2.1.3 Exposições sobre gestão por valor.....	51
2.2 CLIENTE: LUCRATIVIDADE (CP), VALOR VITALÍCIO (CLV) E VALOR DA CARTEIRA (CE)	57
2.3 GESTÃO DE CLIENTES POR VALOR.....	74
2.4 PRECEDENTES DO VALOR DO CLIENTE	79
2.4.1 Variáveis externas.....	80
2.4.1.1 Ambiente competitivo	81
2.4.1.2 Antecedentes de clientes: o que eles pensam e o que eles fazem.....	83
2.4.2 Variáveis internas	85
2.4.2.1 Objetivo de avaliação: definindo estratégias	85
2.4.2.2 Interação com outros ativos.....	86
2.4.2.2.1 Valor da marca <i>versus</i> valor do cliente	86

2.4.2.3 Avaliação de instrumentos de marketing	88
2.5 APRESENTANDO OS PRINCIPAIS MODELOS.....	91
2.5.1 Blattberg e colegas (1996, 2001)	92
2.5.2 Rust, Zeithaml & Lemon (2001, 2004).....	93
2.5.3 Gupta e colegas (2003, 2004 e 2006).....	94
2.5.4 Kumar e colegas (2004, 2006, 2008 e 2009)	96
3 METODOLOGIA	97
3.1 Tipo de pesquisa.....	97
3.2 Método de Pesquisa	98
3.3 Método de busca e construção do banco de dados.....	99
3.4 Instrumento de Pesquisa e procedimento de registro	102
3.5 Validação do Instrumento de Pesquisa	104
3.6 Procedimento de análise e descrição dos resultados	105
4 DESCRIÇÃO DOS RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	107
4.1 Definição de clientes	107
4.2 Resultados do instrumento de pesquisa	112
4.2.1 Análise do padrão da lucratividade	116
4.2.2 Aquisição, retenção, variáveis comportamentais e referenciais	127
4.2.3 Otimização de aplicação de recursos	131
4.2.4 Valor do cliente e valor de mercado da empresa	138
5 CONCLUSÃO	143
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS	146
6.1 Contribuições acadêmicas.....	146
6.2 Contribuições gerenciais	147
6.3 Sugestões para pesquisas futuras	147

REFERÊNCIAS	149
--------------------------	------------

APÊNDICE A – Protocolo de Pesquisa	161
---	------------

1 INTRODUÇÃO

O objetivo de qualquer organização no longo prazo é gerar valor aos acionistas (GITMAN, 2009). A sociedade econômica atual está fundamentada na sociedade da informação, a produção do conhecimento substitui cada vez mais a produção tradicional de recursos tangíveis em produtos físicos para a venda comum a todas as empresas. As empresas descobriram a oportunidade de alavancar resultados na existência de ativos intangíveis, pois estes promovem diferenciação, sendo fundamentais na construção da vantagem competitiva sustentável, produzindo retornos anormais. Valorar estas capacidades de geração de valor configura um dos grandes desafios atuais (COLAUTO et al., 2008; GORZ, 2005; LEV, 2001; NUNES; HAIGH, 2003; PAULANI, 2009 a e b).

Para Goulart (2002) a definição de ativos pode ser claramente entendida como benefícios futuros a serem esperados. Bauer e Hammerschmidt (2005) afirmaram que a contabilidade tradicional tem focado na mensuração de ativos tangíveis e na redução de custos e que esta estratégia pode impactar na perda de oportunidade de se investir para aumentar o valor de clientes ou no aumento de rentabilidade/receita obtida com clientes. No entanto, a mensuração de ativos intangíveis como marca, recursos humanos e carteira de clientes são críticos e são determinantes na composição de cálculo do valor das empresas. Ainda a visão de clientes como ativos tem sido limitada, pois é necessária uma forte concepção entre o valor de clientes e o valor da empresa (GUPTA; LEHMANN, 2003, 2006; GUPTA; LEHMANN; STUART, 2004).

A mudança de paradigma de foco no produto para foco no cliente é descrita por Rust, Zeithaml e Lemon (2001) através da transformação econômica ocorrida com a passagem do marketing de massa pós-guerra, focado para transações de curto prazo, para o marketing de serviços, fundamentado para relacionamento no longo prazo. As empresas descobriram então estratégias cada vez mais específicas e customizadas para o gerenciamento da base de clientes. De modo geral, 20% dos clientes são responsáveis por 80% do lucro das empresas, logo, há vasta parcela da carteira de clientes que destroem valor (RUST; ZEITHAML;

LEMON, 2001). Benoit e Van Den Poel (2009) afirmaram que raramente a *performance* dos clientes lucrativos é comparada com os clientes não lucrativos.

É amplamente difundido que prospectar um novo cliente é mais custoso do que manter os clientes atuais em operação (GUPTA; LEHMANN, 2006; KOTLER, 2000; KUMAR; PETERSEN, 2005; RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001). A busca pela vantagem competitiva sustentável pelas organizações é cada vez mais efêmera devido ao aumento do ambiente competitivo, no qual o cliente está cada vez mais informado e assediado pela concorrência. As empresas, nos últimos anos, têm se preparado para atender cada vez mais e melhor os clientes de um modo diferenciado, num nível superior da concorrência. Nesta perspectiva, as organizações têm investido volumosos recursos na implantação de sistemas de relacionamento e em campanhas de atração e retenção de clientes (JAIN; SINGH, 2002; RUST et al., 2004).

Gupta e Lehmann (2006) afirmaram que o desempenho do marketing está atrelado à melhoria de métricas como conscientização, imagem da marca e nível de satisfação; e que muito raramente se considera as relações destas métricas com o valor da empresa, ou seja, é difícil apontar o retorno do volume de recursos gastos com estes programas para a empresa. Gupta e Lehmann (2006) enfatizaram que raramente um executivo de marketing sabe explicar quanto vale um ponto extra de satisfação no valor da empresa. As empresas se voltaram para as métricas de satisfação e qualidade, no entanto, há lacunas entre a relação de valor entregue ao cliente e o valor entregue para a empresa desfavorecendo a participação do marketing no *hall* das decisões estratégicas (LUKAS; WHITWELL; DOYLE, 2003; PETERSEN et al., 2009; RUST et al., 2004).

Se a imagem e a credibilidade do marketing estão desfavorecidas frente a outras funções da empresa, Rust et al. (2004), definiram então que a produtividade do marketing está atrelada ao processo de gerar valor ao acionista por meio da gestão de seus maiores ativos clientes e marcas. Srivastava, Shervani e Fahey (1998) foram os pioneiros na integração entre os conceitos de marketing e finanças, na mudança de concepção de gestão tradicional de finanças, antes voltada para ativos físicos e internos às empresas, agora voltadas à gestão de Ativos Baseados em Mercado, que evidencia as capacidades que uma empresa tem em alavancar vantagens através de fatores externos conquistados por relacionamento ou inteligência.

Rust, Zeithaml e Lemon (2001) indicaram que empresas como a FedEx, US West, First Union, GE Capital, entre outras estão desviando o mantra da qualidade dos anos 80 de que “sempre o cliente tem razão”. As empresas descobriram que não precisam atender igualmente bem todos os clientes, pois alguns possuem pouca probabilidade de se tornarem lucrativos, mesmo no longo prazo, e que na maior parte dos casos é desejável que estes clientes não rentáveis migrem para a concorrência. Kotler (2000, p.77) advogou que “embora os clientes façam boas sugestões, sugerem muitas coisas impraticáveis ou não lucrativas.”

A informação de mercado/cliente transformado em conhecimento organizacional é de importância preponderante para o alcance da vantagem competitiva (BARRETO, 2007; KUMAR; PETERSEN, 2005; XU; WALTON, 2005). A empresa deve, deste modo, desenvolver o relacionamento com os clientes rentáveis, lutar pela conquista de novos clientes que se aproximam do comportamento de compra daqueles clientes que geraram lucro e deixar os clientes que geraram prejuízo migrarem para a concorrência (KOTLER, 2000). A essência das informações, deste modo, não está inserida no perfil e na segmentação de mercado, mas sim, nas informações que refletem o comportamento de compra do consumidor, que é um processo dinâmico, provendo informações sobre clientes atuais, ex-clientes ou clientes inativos, novos clientes, clientes potenciais, clientes fiéis e clientes da concorrência. (BARRETO, 2007; XU; WALTON, 2005).

Nesta perspectiva, os gerentes se deparam com inúmeros problemas para a tomada de decisão em relação a clientes, como, por exemplo, escolher em investir em propaganda ou em programas de lealdade ou melhorar a qualidade ou todos ou nenhum destes? Além das tomadas de decisões macros, há decisões sobre clientes, como a quem abordar, com que produto, em que momento, de que maneira? Que tipo de cliente prospectar e quais clientes reter? Quais clientes geram mais valor à empresa? Normalmente estas decisões são realizadas por julgamento entre os diretores e gerentes, porém estes executivos frequentemente têm pouca base para a tomada de decisão, salvo a intuição e a experiência (RUST; LEMON; ZEITHAML, 2004).

É evidente a influência dos clientes na eficiência operacional, financeira e estratégica dos negócios (LUKAS; WHITWELL; DOYLE, 2003; NENONEN; STORBACKA, 2008; SRINIVASAN; HANSSSENS, 2009; STAHL; MATZLER; HINTERHUBER, 2002). Nenonen e Storbacka (2009) afirmaram que a *performance* das empresas corresponde às características das demandas, em primazia por clientes e que não há conhecimento e reconhecimento

suficiente sobre as capacidades de gerenciar os relacionamentos dos clientes sob a dinâmica de mercado. Por outro lado, antecipar estas tendências posiciona a empresa de maneira ativa nas adversidades de mercado, *market-driver* ante *market-driven* (SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998).

Esta pesquisa também atende a demanda em tornar o marketing financeiramente responsável e sustentável no longo prazo, além de torná-lo mais comprometido com as outras funções da empresa para a geração de valor aos acionistas, integração cada vez mais necessária para o sucesso das empresas (RUST et al., 2004). Recursos escassos são característicos de ambiente de empresas que otimizam a aplicação de recursos. Discriminar clientes que geram valor daqueles que destroem valor configura-se de suma importância para as empresas melhorarem o processo decisório e diminuir investimentos mal alocados. Em caráter exploratório, buscou-se o aprofundamento da estrutura que impacta a avaliação econômica de clientes bem como a catalogação dos principais modelos empíricos.

1.2 Objetivos

A partir da introdução contextualizaram-se os desafios em face do domínio da gestão em relação a clientes, tanto no nível do negócio global quanto em decisões gerenciais. Com base nestas premissas a finalidade desta pesquisa comprometeu-se em contribuir com o campo de conhecimento e prática da gestão de clientes por valor utilizando a abordagem de geração de valor para a empresa e/ou acionista. A pergunta que motivou essa pesquisa foi:

COMO AVALIAR ECONOMICAMENTE CLIENTES?

1.2.1 Geral

A partir da pergunta que motivou esta pesquisa, o objetivo central deste trabalho foi apontar como os modelos de avaliação econômica de clientes na prática contemplam os vetores de valor aos acionistas.

1.2.2 Específicos

Os objetivos específicos são:

- Definir clientes como ativos;
- Apontar os principais vetores do valor do cliente que impactam, determinam e influenciam a geração de valor para a empresa e/ou acionistas;
- Apontar os vetores mais frequentes nos modelos aplicados de avaliação econômica de clientes;
- Relacionar os vetores de valor à avaliação econômica de clientes.

1.2.3 Limitação

A presente pesquisa não possuiu a pretensão de analisar a totalidade dos trabalhos científicos nacionais e internacionais que abordaram o conceito e a prática do valor do cliente. Antes de se ater aos rigores estatísticos de representatividade da amostra, a intenção foi realizar um estudo exploratório descritivo dos mecanismos dos modelos do valor do cliente na geração de valor ao acionista. A limitação da amostra dos artigos técnicos decorreu do uso de

diferentes bases de dados em diferentes ramos da ciência de periódicos e revistas, teses e dissertações. Enquanto algumas bases de dados eram totalmente compatíveis com o Endnote®, disponibilizando informações completas sobre a origem do artigo e número de citações, outras bases, porém, não disponibilizavam nenhuma outra informação além do arquivo do próprio artigo. Limitações similares foram encontradas no artigo de Costa et al. (2009).

Além disso, este estudo não indicou melhores práticas de gestão para incrementar o valor do cliente e gerar valor ao acionista e/ou empresa. Antes de se gerenciar, é necessário medir e, antes de saber o que medir, é necessário ter um profundo conhecimento dos mecanismos que envolvem o cálculo do valor econômico do cliente na geração de valor para o acionista. Embora o volume de modelos tenha calcado nos precedentes do valor do cliente, integrando modelagem de variáveis de comportamento de compra e relacionamento com o cliente (NENONEN; STORBACKA, 2008), são poucas as pesquisas que se aprofundaram em analisar os mecanismos de impacto do valor do cliente sobre valor ao acionista sendo o tema pauta da agenda de desafios elaborada por Kumar, Lemon e Parasuraman (2006).

Diante das possibilidades da abordagem da capacidade de geração de valor, esta pesquisa foi desenvolvida sob a ótica de geração de valor ao acionista surgidas a partir dos trabalhos de Srivastava, Shervani e Fahey (1998), Stahl, Matzler, Hinterhuber (2002), Lukas, Whitwell e Doyle (2003), Nenonen e Storbacka (2008), Srinivasan e Hanssens (2009). Neste aspecto, não foi abordada a perspectiva de valor para o cliente utilizado pelo marketing ou pela qualidade pelos trabalhos de Rust, Zeithaml e Lemon (2001), Khalifa (2004) e Gupta e Lehmann (2006), porém estes foram citados ao longo desta pesquisa para contextualizar as exposições sobre o conceito de valor.

A *performance* financeira da empresa é julgada, em última instância, pelos *shareholders* (NENONEN; STORBACKA, 2008), na revisão realizada por Srinivasan e Hanssens (2009), foi apontado que as decisões de investidores podem ser revestidas de viés, decisões estas que podem ser influenciadas por informações equivocadas ou por comunicação efetiva como propagandas de analistas de mercado. No entanto, para esta pesquisa assumiu-se a abordagem do potencial racional do direito econômico, significando que os acionistas farão escolhas para alcançar maiores benefícios aos menores custos, assumindo que os indivíduos

têm as opções disponíveis que maximizam suas escolhas (CALABRESI, 1983) e que o mercado é eficiente (FAMA, 1969).

Sobre a limitação dos modelos, Fader, Hardie e Lee (2006) apontaram que modelos de regressão baseados em métricas observáveis (GUPTA ; ZEITHAML, 2006) podem não ser adequados para se realizar projeções do comportamento futuro do(s) cliente(s), pois o futuro não é um perfeito espelho do passado. Embora apontado por eles que os modelos probabilísticos sejam a melhor alternativa, em sua maioria são baseados em métricas observáveis que estas são governadas por características latentes que devem ser consideradas por empresas que levam a sério a avaliação de seus clientes. No entanto, a modelagem destas características ainda configura um dos grandes desafios para este campo de pesquisa (NENONEN; STORBACKA, 2008; KUMAR; LEMON; PARASURAMAN, 2006; STAHL; MATZLER; HINTERHUBER, 2002).

Malthouse e Blatteberg (2005) chamaram a atenção sobre a capacidade dos modelos em projetar o futuro e identificar os clientes mais lucrativos fundamentado em dados passados. Os autores realizaram uma análise de correlação para identificar se os clientes mais lucrativos selecionados para investimentos em marketing seriam os mais lucrativos no futuro. Eles apontaram que as empresas podem classificar os clientes erroneamente de duas maneiras: classificar um cliente normal como um excelente cliente (falso positivo) ou classificar um cliente excelente como um cliente normal (falso negativo), trazendo custos e investimentos mal aplicados.

Os resultados de Malthouse e Blatteberg (2005) indicaram que 20% dos melhores clientes 55% serão classificados erroneamente, não recebendo o atendimento especial e dos 80% restantes aproximadamente 15% serão classificados erroneamente e receberão tratamento especial. Os autores analisaram clientes de seis anos de uma empresa de serviço, os três primeiros anos serviram para a configuração do modelo para a projeção dos próximos três anos em que eles confrontaram com os dados reais chegando aos respectivos resultados.

No entanto, as limitações foram vistas por esta pesquisa como oportunidades e desafios a serem trabalhados em futuras oportunidades para melhorar a qualidade dos métodos de projeções, facilitando a implementação destes modelos nas rotinas das empresas, e ao mesmo tempo, tornar os modelos mais abertos e dinâmicos de modo que absorvam as tendências e mudanças no ambiente competitivo, uma vez que as necessidades, desejos e

expectativas dos clientes estão em constantes mudanças configurando uma melhor adequação a cada realidade inserida.

1.2.4 Relevância do estudo

Gupta e Lehmann (2006) citam duas pesquisas, sendo a primeira publicada pelo *The Economist*, realizada mundialmente com 681 executivos *seniores*, em que 65% dos respondentes relataram que os clientes são o principal foco da gestão para os próximos três anos em detrimento de apenas 18% que apontaram o acionista como foco. A segunda pesquisa apontada por eles foi realizada pela consultoria *Ernest & Young* com 148 executivos de finanças e obteve resultados similares, apontando os clientes como um direcionador extremamente importante para resultados de longo prazo das empresas. Gupta e Lehmann (2006) afirmaram que estas pesquisas reproduziram o pensamento de muitos executivos e especialistas que argumentaram, ao contrário da visão comumente sustentada da geração de lucros a curto prazo aos acionistas, mas a preponderância de recompensas de longo prazo pela geração de valor em relação a clientes.

Muitas pesquisas apontaram que a credibilidade da área de marketing tem sido comprometida pela dificuldade dos executivos de marketing em avaliar as ações de marketing na geração de valor as empresas e acionistas, em que o tema sobre avaliação econômica de clientes assume a responsabilidade financeira de análise da produtividade destas estratégias para a geração de valor à empresa e/ou acionista (AMBLER et al., 2001; ARAVINDAKSHAN et al., 2004; GRINBERG, 2001; GUPTA; LEHMANN, 2006; PETERSEN et al., 2009; RUST et al., 2004; RUST; LEMON; ZEITHAML, 2004; SRINIVASAN; HANSSENS, 2009; SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998).

Na pesquisa apontada por Gupta e Lehmann (2006), realizada com executivos de finanças, revelou-se que, embora eles percebam a importância dos intangíveis, reconhecem as limitações das declarações financeiras em não captar estes valores. Tal pesquisa apontou a categoria de clientes como a maior lacuna existente entre a importância reconhecida pelos

executivos falta de métricas adequadas disponíveis para sua avaliação. O resultado da pesquisa pode ser verificado na figura 1 (GUPTA; LEHMANN, 2006, p. 20):

Figura 1 – Importância e qualidade de medida de principais categorias de desempenho

O campo de estudo é relativamente novo e vasto emergindo na última década como uma importante área de pesquisa em marketing (KUMAR; LEMON; PARASURAMAN, 2006). O *Marketing Science Institute*, fomentado por grandes corporações, elencou de primeira prioridade no biênio 2008-2010 seis linhas de pesquisa das quais as três primeiras configuram a Responsabilidade e o ROI das Despesas de Marketing, Compreensão do Comportamento do Consumidor e Novas Abordagens para Gerar *Insights* Acerca do Cliente, o que corrobora com a importância e a atualidade do tema.

Kumar, Lemon e Parasuraman (2006) elaboraram uma agenda de desafios e apontaram que, embora reconhecida a importância do valor do cliente na geração de valor à empresa e ao acionista, os estudos sobre os mecanismos de geração de valor à empresa e/ou acionistas são escassos. Nenonen e Storbacka (2008) completam assinalando que a atenção das pesquisas até então desenvolvidas tem focado nas variáveis de lucro e retorno, negligenciado outras variáveis de valor para os acionistas, como risco e estrutura de capital.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico contemplou cinco capítulos que foram desenvolvidos à luz dos conceitos que envolvem a avaliação econômica de clientes. O primeiro capítulo abordou exposições sobre a (res)significação de valor para as ciências da economia e para a contabilidade tangendo aspectos da evolução do conceito de valor para a configuração do capitalismo atual. O primeiro capítulo foi finalizado com exposições de gestão baseada em valor.

O segundo capítulo concebe instrumentos de gestão e produtividade em marketing, trazendo os conceitos fundamentais da linha de pesquisa do valor do cliente elucidando lucratividade de cliente, ciclo de vida do cliente e valor da carteira de clientes de uma empresa. Nesse capítulo estão referenciaos as principais pesquisas empíricas sobre este campo de investigação.

O terceiro capítulo descreve mecanismos pelos quais a gestão de clientes entrega valor à empresa e/ou acionistas por meio da visão de ativos baseados em mercado. O capítulo relaciona os vetores de valor - julgados em última instância pelos acionistas – aos instrumentos de gestão que podem influenciar positivamente o ciclo de vida dos clientes.

O quarto capítulo evidencia variáveis internas e externas à empresa que precedem, impactam e determinam o valor do cliente. Representando as variáveis externas, ressaltaram-se o ambiente competitivo e métricas de pensamento e expectativa de clientes. Das variáveis internas as empresas, foram destacadas a interação entre ativos para a geração de valor e a definição do objetivo que motivou a avaliação de clientes.

O quinto e último capítulo traz uma apresentação sobre os principais modelos matemáticos e seus respectivos autores. Embora esta pesquisa não se apresente quantitativa, a ilustração dos principais modelos buscou reforçar a relação entre teoria e prática deste campo de investigação.

2.1 EXPOSIÇÕES SOBRE VALOR

As exposições sobre valor foram discutidas sob três abordagens: a econômica, a contábil e a acionária. Na abordagem econômica tangeu-se a evolução histórica, destacando a configuração da economia atual. Sobre valor contábil resgatou-se conceitos, relacionando-os às características da gestão de clientes e o caráter informativo da avaliação. Por último, foram relacionados os vetores de valor julgados pelos acionistas que podem ser contemplados pela gestão de clientes.

2.1.1 Exposições sobre valor econômico

O conceito de valor sofreu (res)significação ao longo dos desdobramentos socioeconômicos. De acordo com Crespo e Cardoso (2008), os estudos de valor na economia são derivações e evoluções de autores clássicos como Adam Smith, David Ricardo e Karl Marx. Os autores clássicos fundamentam a análise de valor associando-o ao valor do trabalho e ao valor da mercadoria para a determinação de um valor/preço justo, valor/preço real, valor justo/preço relativo. Para a teoria econômica, o valor está intimamente relacionado à teoria dos preços e regulado segundo a curva de oferta e demanda.

Rust, Zeithaml e Lemon (2001, p. 147) alertaram que os modelos tradicionais de microeconomia possuem fundamentalmente uma abordagem estática, “porque considera a demanda em um ponto de tempo e não considera períodos futuros”, ou seja, ignora a natureza das relações com os clientes pelas quais existe a probabilidade de se voltar a fazer negócio com este cliente e a capacidade de retê-lo nos períodos subsequentes. Este efeito dinâmico sobre a probabilidade de o cliente fazer negócios futuros e a capacidade de reter este cliente apresenta-se como a principal abordagem dos modelos de valor do cliente por toda a vida (RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001).

Paulani (2009b) fez uma análise usando a dialética hegeliana sobre Karl Marx em O Capital a qual discorreu sobre a autonomização das formas verdadeiramente sociais, por exemplo, a distinção, a separação de valores do valor de uso, do valor da mercadoria e do valor do dinheiro. Paulani (2009b, p. 2) enfatizou que as “experiências internacionais podem ser vistas como um processo de autonomização das formas sociais que está inscrito na própria mercadoria e que a empurra ontologicamente em direção às formas mais abstratas de riqueza como o capital financeiro e o capital fictício”, em que as formas sociais de valorizações do capital financeiro e do capital fictício predominam na estrutura capitalista atual.

Paulani (2009b) descreveu que Marx começou sua análise pela mercadoria sendo ela a forma elementar e concreta das sociedades onde domina a produção capitalista. Para o entendimento da expressão “formas sociais”, Paulani (2009b) referiu-se inteiramente pelo capital social, capital humano das relações sociais em que a mercadoria pode representar o “valor de uso” e o “valor de troca”, ou também pode ser entendida respectivamente como “substância do valor” e a “grandeza do valor”. A utilidade da mercadoria, seja ela qual for, a transforma para o “valor de uso”. Para Paulani (2009b), a utilidade serve a qualquer necessidade humana que só se realiza pelo uso e/ou consumo e assume a forma social, pois pode ser determinada socialmente pela realidade do momento.

Gupta e Lehmann (2006) assinalaram que as fontes de valor para o cliente, no caso, os valores para o usuário, se dividem em três categorias: 1) o valor econômico: caracteriza-se pela vantagem monetária líquida advinda da utilização; 2) valor funcional: define-se pelos aspectos do produto que oferecem benefícios funcionais ou utilitários ao cliente, que são dados pelas características de desempenho dos produtos; 3) valor psicológico: são valores subjetivos devido à natureza intangível dos benefícios. Os autores complementam que o valor econômico e o valor funcional são geralmente focos nos negócios entre empresas (B2B), bem como para novos produtos e inovações. Já benefícios psicológicos tendem a atrair maior atenção do mercado consumidor à medida que o mercado amadurece e se tornam os principais fatores de diferenciação dos negócios quando oferecem experiência superior aos clientes.

Rust, Zeithaml e Lemon (2001, p. 75) descrevem que alguns clientes dão mais atenção àquilo que abrem mão, como tempo, esforço, custo de busca e custos psicológicos, enquanto outros dão maior atenção àquilo que recebem como qualidade ou àquilo que seja o que desejam na mercadoria. Sobre valor percebido pelo cliente, os autores definem como “a

avaliação objetiva, pelo consumidor, da utilidade de uma marca, com base em percepções daquilo que ele dá em troca por aquilo que recebe”. Sobre o valor percebido pelo cliente e o valor pago pela mercadoria pode transformá-la para o “valor de troca” ou “valor relativo” que é a relação entre duas mercadorias como valor permutável, aproximando o entendimento para o valor justo ou *fair value*. O conceito de valor justo trazido por Iudicibus e Martins (2007, p. 3) é descrito como “a importância de que cada ativo poderia ser transacionado entre um comprador disposto e conhecedor do assunto e um vendedor também disposto e conhecedor do assunto, em uma transação sem favorecimento”.

Paulani (2009b, p. 2) traz à tona a corrente monetária de Marx em que o conceito de “moeda puramente fiduciária, dinheiro inconversível, dinheiro de papel, dinheiro sem remissão” pode não estar atrelado a uma mercadoria ou a um processo de produção, quando o dinheiro não precisa ser mercadoria para funcionar como meio de circulação, mas que em seu papel fundamental de medida de valor essa condição lhe é inescapável, pois a medida do valor precisa ela mesma possuir valor. Conforme observou Gorz (2005), na teoria econômica de valor não existe valor sem grandeza. É exatamente neste ponto que o dinheiro aparece como forma verdadeiramente social, sendo o dinheiro o equivalente de valor geral, a determinação abstrata e absoluta (PAULANI, 2009b).

Paulani (2009b, p. 18) apresenta por último a autonomização do capital de si mesmo por meio da existência dos juros sobre o capital quando o “dinheiro se põe como objeto que produz valor por si mesmo e é nessa condição que ele se transforma em mercadoria”. Qualquer capital (mercadoria, dinheiro e/ou conhecimento) portador de juros dá início ao conceito de capitalização e marca o surgimento do capital fictício, a valorização do próprio capital e é seu onde o capital assume a forma mais fetichista e alienada (PAULANI, 2009b).

Para Gorz (2005), no período atual coexistem muitos modos de produção em que o capitalismo moderno fundado sob a valorização de grandes massas de capital fixo material é cada vez mais velozmente substituído pelo capitalismo pós-moderno, centrado na valorização de um capital imaterial, capital humano, capital do conhecimento, no capital da inteligência. Gorz (2005) assinalou que o valor de troca das mercadorias não é mais determinado pela quantidade de trabalho ou material cristalizado, mas pelo conhecimento cristalizado, pela informação. É o conhecimento a principal fonte de lucro, a principal forma do trabalho e do capital.

Gorz (2005) e Paulani (2009 a,b) estabeleceram uma dicotomia entre o capital real, dos métodos produtivos e do capital fictício, do conhecimento identificando a tendência de valorização do capital fictício, intelectual, sobre o capital produtivo. Paulani (2009b) destacou uma pesquisa realizada pela *Mckinsey Global Institute* em que o PIB mundial cresceu pouco menos que 5 vezes entre 1980 e 2006, enquanto que o valor dos ativos financeiros globais (ações, debêntures, títulos de dívida pública e aplicações) cresceu cerca de 14 vezes no mesmo período, o que assinala a forma de acumulação do capitalismo atual.

Nunes e Haigh (2003) realizaram um comparativo entre os EUA e o Brasil sobre a evolução do PIB no período de 1900 a 2000. Identificaram que o PIB do setor de Serviços (característico por intangibilidade) cresceu a taxas exponenciais. Ou seja, mesmo o PIB total tendo uma tendência de crescimento ao longo deste período, houve um aumento expressivo da participação relativa do PIB de serviços tanto do Brasil quanto dos EUA.

Entre 1900 a 2000 nos EUA a participação relativa do PIB de serviços cresceu três vezes, passando de 26% para 80 % do PIB total, em detrimento da queda da participação do PIB da agricultura e principalmente da queda da participação do PIB da indústria. No Brasil, nota-se o aumento da participação do PIB de serviços e da indústria passando de 39% para 62% e de 14% para 29%, respectivamente, no mesmo período. A figura 2 (NUNES; HAIGH, 2003) ilustra a comparação:

Figura 2 - Crescimento do Ativo Intangível no Brasil e nos EUA

A atenção crescente acerca da avaliação de ativos intangíveis está relacionada com o surgimento da sociedade do conhecimento, em que de acordo com Lev (2001) a industrialização tem se tornado *commodity* no mundo competitivo, com taxas de retornos

normais sobre o investimento. Gupta e Lehmann (2003) e Gupta , Lehmann e Stuart (2004) assinalaram que o interesse por ativos intangíveis aumentou com o reconhecimento de que o valor de mercado das maiores 500 companhias dos Estados Unidos é quase seis vezes maior que o valor registrado pela contabilidade pelos ativos físicos. Os autores ressaltaram que, com o advento de novas empresas “pontocom” em 1999 e em 2000, muitas delas foram avaliadas de modo absurdo e exuberante pela falta de experiência da *Wall Street* em usar métodos tradicionais para avaliar essas novas economias.

Colauro et.al (2008) descreve que o ambiente socioeconômico demonstra a necessidade de questionar as formas mercantilistas no sistema capitalista. Pois num primeiro momento, segundo a racionalidade macroeconômica, não poderá haver diferenciação no valor dos ativos tangíveis das empresas ao passo que a diferenciação competitiva e disparidade nos lucros é promovida pelos aspectos intangíveis, posto que estes são provenientes do conhecimento da corporação. Kayo et al. (2006) assinalaram que os ativos intangíveis são fatores de diferenciação principalmente por sua singularidade, são difíceis de copiar, são únicos e de propriedade de uma única empresa.

Os resultados da tese de Kayo (2002) sugeriram empiricamente que os ativos intangíveis são financiados por capital próprio e que riscos maiores estão associados à intangibilidade dos ativos. O estudo foi realizado com empresas brasileiras e americanas identificando-as como tangível-intensivas a intangível-intensivas nos ramos industriais e comerciais com ações negociadas em bolsa. Srivastava, Shervani e Fahey (1998), Lev (2001), Bayon, Gutsche e Bauer (2002), Srinivasan e Hanssens (2009), Gupta e Lehmann (2006) e Rust et al. (2004) afirmaram que é claro o grande interesse dos acionistas e do mercado sobre estes valores intangíveis, pois é crucial para as decisões em investimentos. Este conceito será mais amplamente desenvolvido no capítulo de gestão por valor.

Lev (2001) explica que o crescimento da importância dos ativos intangíveis se deve a dois fatores: ao grande ambiente competitivo seguido da desregulação e da globalização; e à facilidade provida pela tecnologia da informação. A autonomização de valores como formas verdadeiramente sociais, reconhecidos com os desdobramentos socioeconômicos, propiciaram novas possibilidades de reconhecimento e valorização de capitais, principalmente intangíveis (COLAULO et al., 2008; GORZ, 2005; LEV, 2001; PAULANI, 2009 a e b). Acredita-se que cada vez mais a vantagem competitiva sustentada, a criação de valor das organizações, as disparidades de lucro estão atrelados à relação sinérgica, à construção de valor entre os ativos

tangíveis e intangíveis de uma organização. Valorar essas capacidades de geração configura um dos grandes desafios da economia atual (KAYO, 2002; KAYO et al., 2006; LEV, 2001).

2.1.2 Exposições sobre valor e informação contábeis

Iudícibus, Martins e Carvalho (2005) relataram sobre os aspectos relevantes da contabilidade da sua epopéia e sua evolução, desde o método de escrituração das partidas dobradas até sua maturação como ciência aplicada de forte cunho econômico. Enquanto Iudícibus, Martins e Carvalho (2005) relacionaram o surgimento do impulso contábil pelo espírito capitalista traduzido pela necessidade de se acompanhar a evolução da riqueza patrimonial das entidades, Paulani (2009b) relacionou o crescimento do capital financeiro à necessidade de se proteger o patrimônio por meio de derivativos e que a atual era do capitalismo tem sido chamada de capitalismo patrimonial.

Iudícibus, Martins e Carvalho (2005) pontuaram a incorporação do arcabouço conceitual da prevalência da **essência** sobre a **forma** da mecânica patrimonial e suas ramificações nas áreas produtiva, ambiental e social. Numa discussão sobre a embriologia da contabilidade, se ela nasceu ou não gerencial, Iudícibus, Martins e Carvalho (2005, p. 7) ponderaram que:

[...] se os princípios (contábeis) de fato existem e forem conceituados de forma mais ampla, com aceitação de valor em lugar de preços, de custos imputados, de oportunidade etc., é perfeitamente possível enquadrar a contabilidade gerencial sob um amplo guarda-chuva conceitual teórico.

O objetivo da contabilidade é atender as necessidades dos usuários (*stakeholders*), sendo seu principal objeto o patrimônio (IUDÍCIBUS; MARTINS; CARVALHO, 2005). Os autores completam afirmando que a contabilidade deve estar preocupada com o entendimento e a mensuração aplicada aos elementos do patrimônio; na preponderância do valor econômico

em lugar de simples custos e preços; no caráter preditivo das demonstrações contábeis; na introdução do fator risco e do conceito de valor do dinheiro no tempo e, por último, na consideração de custos imputados e de oportunidade.

Ainda segundo Iudícibus, Martins e Carvalho (2005, p. 6),

Suponha-se, assim, que o objetivo da Contabilidade seja o de transmitir, de forma inteligível e inteligente, informação estruturada de natureza econômico-financeira, física, de produtividade e social aos vários grupos de usuários da informação contábil, para sua avaliação e decisões informadas conforme definição da estrutura Conceitual Básica da Contabilidade da CVM.

A contabilidade então foi se transformando num complexo sistema de informação e avaliação com características científicas, institucionais e sociais, tendo como prioridade suprir a necessidade informacional de seus usuários internos e externos. Uma de suas tarefas mais importantes é conter a assimetria informacional (IUDÍCIBUS; MARTINS; CARVALHO, 2005).

Iudícibus, Martins e Carvalho (2005, p.11) esclarecem que acadêmicos e profissionais divergem sobre o que seria valor exatamente para a contabilidade e expõem uma série de questionamentos para o reconhecimento e registro contábil: “será um custo de reposição calculado? Ou um valor de cotação de mercado (de compra ou de venda?). Ou o valor presente dos fluxos de caixa que um ativo é capaz de gerar? Um ativo isoladamente, ou em conjugação com outros e outros fatores?”. De modo tradicional, os ativos são avaliados de duas maneiras, a valores de entrada e a valores de saída, que marcam a complexa trajetória do conceito de custos de entrada para valores de saída, avaliados a valor de mercado para a contabilidade (IUDÍCIBUS; MARTINS, 2007).

Iudícibus e Martins (2007), numa investigação sobre o conceito e o uso do valor justo, fazem uma revisão a respeito dos conceitos apresentados pelos *International Accounting Standards Board* (IASB), *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e pelas Normas Brasileiras. Eles citam a sutil diferença entre as definições no uso das palavras “*amount*”, pelo IASB (2004), e “*price*”, pelo FASB (2001), sendo que este último apresenta um apelo ao preço ao valor de mercado, valor de saída, também incluindo o tempo como variável de valor.

O conceito de valor justo utilizado por esta pesquisa já foi apresentado nas exposições econômicas sobre valor, que se trata de uma tradução de Iudícibus e Martins (2007) aos pronunciamentos da FASB (2001).

Sobre as normas brasileiras, Iudícibus e Martins (2007) chamam a atenção para uma definição mais objetiva de valor justo como bem para a utilização dos métodos de valoração. Eles sugerem que se não houver um mercado ativo daquilo que se está valorando, deve-se procurar usar o cálculo pelo método de custo corrente dos insumos contidos no ativo objeto de avaliação antes de se entrar com os cálculos de fluxos descontados e, somente em último recurso, recorrer a cálculos matemáticos probabilísticos. Esses parâmetros também estão de acordo às últimas atualizações do IASB (2004) e do FASB (2001), que foram pontuados mais adiante na evidenciação de clientes como ativos tangíveis e/ou ativos intangíveis e o registro contábil de acordo com as normas nacionais e internacionais.

Sobre a assimetria informacional é pertinente tanger alguns aspectos relacionados ao problema de *agency*, cuja característica é a probabilidade dos administradores colocarem seus interesses pessoais acima dos objetivos da empresa. Após as violações de empresas conhecidas, como a *Apple*, *Boeng*, *Enron* e *Tyco*, a promulgação da lei *Sarbanes-Oxley* de 2002 teve por objetivo eliminar muitos problemas de divulgação e conflitos de interesses e foi o marco mais importante após a criação da SEC em 1934 (*Securities & Exchange Comisson*) para restaurar a credibilidade e a integridade das informações divulgadas ao mercado de capitais (GITMAN, 2009).

No Brasil, a entidade criada com este propósito foi a IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) que, em 1999, lança o Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa e, em 2004, foi realizada a revisão e a ampliação do Código Brasileiro, incorporando características do ordenamento norte-americano que em alguns aspectos se antecipa ou se alinha à *Sarbanes-Oxley*. Também a Cartilha de Governança Corporativa, proposta em 2002 pela CVM, foi um documento importante que visa contribuir para a excelência prática da Governança Corporativa (GITMAN, 2009).

O IASB (2004, p. 32) emitiu um pronunciamento sobre a demanda de informação suplementar e complementar aos relatórios financeiros das organizações, pois “as demonstrações financeiras não fornecem todas as informações que os usuários possam necessitar para tomar decisões”. Em resposta a esta demanda, a SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION [SEC] (2003) e o IASB incluíram novas informações

requeridas nesses relatórios, como comentários gerenciais adicionais aos demonstrativos e notas explicativas constituindo uma agenda de assuntos a serem pautados até meados de 2010 (IASB, 2010).

Wiesel, Skiera e Villanueva (2007) propuseram um modelo de relatório da administração informando ao mercado o valor do cliente (lado direito do quadro 1) de acordo com os critérios qualitativos (do lado direito do quadro 1) definidos pela agenda do IASB (2004) e do Comissão de Pronunciamentos Contábeis (CPC) (2008, p. 3). Embora a apresentação do Relatório da Administração (RA) não faça parte das demonstrações financeiras, sua apresentação é exigida para a disponibilização aos agentes econômicos (COLAUTO et al., 2008).

Características qualitativas e definições	Critérios críticos derivados de modelos do Valor do Cliente
Relevância	Orientação futura
As informações são relevantes quando podem influenciar as decisões econômicas dos usuários, ajudando-os a avaliar o impacto de eventos passados, presentes ou futuros ou confirmando ou corrigindo as suas avaliações anteriores. A Relevância depende da natureza e também da materialidade (tamanho) do item em discussão.	Decomposição
Confiabilidade	
Exige que a informação seja apresentada da forma mais apropriada possível, retratando adequadamente o que se pretende evidenciar. Para a Confiabilidade estar presente é fundamental que seja sempre respeitada a Primazia da Essência Sobre a Forma, ou seja, que, no que se espera, sejam raros os casos de não conformidade dos documentos formais com a realidade econômica, que esta última prevaleça nas Demonstrações Contábeis.	Objetividade
Comparabilidade	
Trata-se de característica que permite a melhor visão da evolução da entidade medida sob os mesmos critérios e princípios ao longo do tempo, mas sem que isso leve à não evolução das práticas contábeis; e a comparabilidade também se aplica à adoção das mesmas práticas por empresas semelhantes.	Comparatibilidade
Compreensão	
A qualidade da informação é apropriada para os usuários entenderem prontamente seu significado.	Simplicidade
Benefícios > Custo	Eficiência

Quadro 1 – Critérios qualitativos de relatórios financeiros

Iudícibus, Martins e Carvalho (2005, p. 2) ratificaram que a urgência de modelos que sirvam para a solução de problemas reais só pode acelerar o desenvolvimento do edifício da contabilidade, que é definido por eles como “a contabilidade seguindo, relatando e respeitando a essência dos eventos econômicos que captura e mede”.

2.1.2.1 Clientes: ativos tangíveis, intangíveis ou Goodwill?

É crescente o número de pesquisas que demonstram que o valor líquido patrimonial de muitas empresas é menor que o valor de mercado, especialmente aquelas empresas que representam uma nova economia, por exemplo, empresas pontocom que quase não possuem ativos registrados pela contabilidade tradicional e empresas que apresentam valores escondidos devido a investimentos realizados, por exemplo, em ativos humanos, em ativos de inovação, em ativos estruturais e ativos de relacionamento responsáveis pela geração de valor aos acionistas (COLAUTO et al., 2008; PEREZ; FAMÁ, 2006; GUPTA; LEHMANN, 2006; KAYO et al., 2006; LEV, 2001).

Kayo et al. (2006), atribuíram que o valor de mercado das empresas é dado pela combinação dos ativos tangíveis e intangíveis e afirmam que é complexo definir os limites do que é tangível do intangível, pois o próprio cálculo dos ativos tangíveis, principalmente imobilizados a valor de mercado, influencia no valor de mercado da empresa e, consequentemente, o valor dos ativos intangíveis.

De acordo com Goulart (2002), é de grande relevância o entendimento do conceito de ativos não só pelos acadêmicos como também para aqueles ligados diretamente às atividades práticas da contabilidade aplicada. No campo conceitual da contabilidade, a definição de ativos é um capítulo fundamental, pois sua definição e sua avaliação estão ligadas à multiplicidade de relacionamentos de receitas e despesas.

A classificação de ativos para Damodaran (1997) se distingue em três categorias:

- Ativos dos quais se tem a expectativa de geração de caixa futuro;

- Ativos que não geram caixa, mas possuem valor porque são escassos e/ou percebidos como valiosos;
- Ativos que não geram caixas, mas podem se tornar valiosos em caso de uma contingência.

A Comissão de Pronunciamento Contábil (2008, p. 4) define ativos como:

Ativo é um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que resultem futuros benefícios econômicos para a entidade. Repare-se que a figura do controle (e não da propriedade formal) e a dos futuros benefícios econômicos esperados são essenciais para o reconhecimento de um ativo. Se não houver a expectativa de contribuição futura, direta ou indireta, ao caixa da empresa, não existe o ativo.

As mudanças trazidas pela Lei 11.638/07 que altera, revoga e introduz novos dispositivos à Lei 6.404/76 (Lei da Sociedade por Ações) tangem principalmente à elaboração e à divulgação das demonstrações financeiras já dispostas no quadro 1. Entre as mudanças trazidas por esta nova Lei, inseriu-se a criação do subgrupo “intangível” consolidando a “autonomização” dos bens materiais (tangíveis) aos bens imateriais (intangível) que atende requisitos da IAS 38 (*International Accounting Standards*), trazendo até alguns avanços em relação às normas internacionais sobre o tratamento do Ágio e Imparidade na conta dos intangíveis identificados e não identificados (MARION; IUDICIBUS; REIS, 2010).

Lev (2001), utilizando a visão de recursos, define ativo intangível como direito a benefícios futuros que não possui corpo físico nem financeiro e que interagem com os ativos tangíveis na criação de valor corporativo e no crescimento econômico. Para ele, o ativo intangível é gerado pela inovação, processos e práticas organizacionais e por recursos humanos. Para Goodchild e Callow (2001), os ativos intangíveis têm três grandes características, a saber:

- **não escassez:** caracteriza que os ativos intangíveis não são consumidos terminantemente no processo de produção, ao contrário dos ativos tangíveis;
- **retornos crescentes:** caracteriza que os ativos intangíveis podem ter vida útil indefinida, aumentando seu valor com o tempo, enquanto que os ativos

tangíveis possuem vida útil determinada e são depreciados com o tempo até o valor residual.

- **e efeito em rede:** o valor da rede pode aumentar geometricamente, podendo se transformar em ativos estruturais quanto mais rápido tais informações forem disseminadas na rede. Também o uso de um intangível em um lugar ou tempo não impede seu uso em outro lugar.

O pronunciamento contábil da Comissão de Valores Mobiliários – CVM (2008, p. 6) define ativo intangível como “ativo não monetário identificável sem substância física”. O mesmo pronunciamento especifica critérios para a **identificação e reconhecimento** contábil dos ativos intangíveis. Segundo este pronunciamento, o ativo intangível para ser **identificado** deve:

- (a) ser separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato, ativo ou passivo relacionado; ou
- (b) resultar de direitos contratuais ou de outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Sobre a identificação, o pronunciamento da CVM exemplifica o caso de lista de clientes (2008, p. 8):

A entidade pode ter uma carteira de clientes ou participação de mercado e esperar que, em virtude dos seus esforços para criar relacionamentos e fidelizar clientes, estes continuarão a negociar com a entidade. No entanto, a ausência de direitos legais de proteção ou de outro tipo de controle sobre as relações com os clientes ou a sua fidelidade faz com que a entidade normalmente não tenha controle suficiente sobre os benefícios econômicos previstos, gerados do relacionamento com os clientes e de sua fidelidade, para considerar que tais itens (p.ex. carteira de clientes, participação de

mercado, relacionamento e fidelidade dos clientes) se enquadrem na definição de ativos intangíveis. Entretanto, na ausência de direitos legais de proteção do relacionamento com clientes, a capacidade de realizar operações com esses clientes ou similares por meio de relações não contratuais (que não sejam as advindas de uma combinação de negócios) fornece evidências de que a entidade é, mesmo assim, capaz de controlar os eventuais benefícios econômicos futuros gerados pelas relações com clientes. Uma vez que tais operações também fornecem evidências que esse relacionamento com clientes é separável, ele pode ser definido como ativo intangível.

Neste ponto, o pronunciamento não deixa dúvidas quanto à singularidade e ao controle da gestão de clientes, precedentes para a identificação de ativos intangíveis, desde que haja evidências de que a gestão de clientes possa ser separável e negociada individualmente da empresa ou de qualquer outro ativo. Também se faz necessário elucidar que o cliente é o fato gerador que irá remunerar toda a cadeia de valor e o foco do ativo intangível de clientes destacado no pronunciamento contábil é o benefício futuro gerado pela capacidade gestora do relacionamento com clientes, capaz de remunerar acima da média os ativos envolvidos ou de modo mais amplo, e que pode gerar à empresa algum benefício futuro como participação de mercado, governança corporativa, conhecimento de mercado, entre outros que, num determinado período, deve-se traduzir em benefícios monetários.

No entanto, para registro contábil, a CVM (2008, p.8) regulamentou que o ativo intangível, além de identificado, deve ser reconhecido e somente será **reconhecido** quando:

- (a) for provável que os benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis ao ativo serão gerados em favor da entidade; e
- (b) o custo do ativo possa ser mensurado com segurança.

O pronunciamento da CVM (2008) leva em consideração a aquisição externa e a geração interna de ativos intangíveis. Sob esta perspectiva, os ativos intangíveis de clientes gerados internamente não são reconhecidos contabilmente, pois seus gastos não podem ser separados dos gastos de desenvolvimento do negócio como um todo. Dessa forma, tanto seus gastos quanto receitas devem ser lançados imediatamente nos resultados quando incorridos

bem como os capitais portadores de juros como receitas e despesas financeiras. O valor de ativo intangível de clientes só passa a existir contabilmente quando adquirido externamente numa negociação genuína e o valor a ser registrado é seu custo histórico, não sendo permitida a inclusão de novos clientes, devendo ser amortizada conforme melhor estimativa da administração e exposta ao reconhecimento de perda por desvalorização que a lista de clientes pode estar sujeita.

A CVM (2008) deliberou que no caso de ativos que geram benefícios somente em conjunto com outros ativos deve ser considerado o conceito de unidades geradoras de caixa (UGC). A Comissão de Pronunciamento Contábil 01 – CPC 01 (2008) definiu unidades geradoras de caixa (UGC) como “menor grupo identificável de ativos que pode gerar fluxos de caixa a partir de seu uso contínuo e cujos fluxos são, de forma geral, independente dos fluxos de caixa de outros ativos ou grupos de ativos”. Desta forma, embora a capacidade gestora de clientes identifique-os como ativos intangíveis, não são reconhecidos contabilmente pela dificuldade de se apontar os custos separadamente do desenvolvimento do negócio.

Segundo a tese de Kayo et al. (2006), ativos intangíveis podem ser sinônimos de capital intelectual, ativos do conhecimento, ativos invisíveis e *goodwill*. Para uma terminologia contábil é usado a nomenclatura *goodwil*, compreendida como prêmio, ágio ou fundo de comércio de acordo com a CVM (2008). Costa et al (2009), no seu trabalho, afirmou que todas estas denominações possuem o mesmo significado, embora trabalhos acadêmicos e práticos não atribuem o conceito contábil de *goodwill* corretamente. O *goodwill* contábil é definido pelo IASB (2004) e pelo FASB (2001) como “um ativo que representa os benefícios futuros advindos de outros ativos adquiridos em uma combinação de negócios que não são identificáveis individualmente e reconhecidos separadamente”. Ainda o IASB (2004) é enfático ao definir o *goodwill* como uma premiação paga antecipadamente em reconhecimento ao benefício econômico futuro gerado pela sinergia de uma combinação de negócios ou sinergia gerada por ativos trabalhando conjuntamente. Costa et al.(2009, p. 2) define *goodwill* como “sendo a diferença entre o valor total da empresa e o patrimônio líquido avaliado a valores de mercado”.

O *goodwill*, antes de tudo, é um ativo intangível, o intangível dos intangíveis, pois, segundo Costa et al. (2009), é um ativo intangível não identificado devido a sua natureza intrínseca e complexa na construção de valor aos acionistas. Existe uma diferença entre o

goodwill existir efetivamente e ser registrado contabilmente no grupo de ativos. O tratamento contábil do *goodwill* é muito próximo da **identificação** e **reconhecimento** segundo os pronunciamentos da CVM (2008) de ativos intangíveis.

Para Costa et al. (2009), o *goodwill* pode existir a qualquer momento quando os ativos de uma entidade trabalharem em conjunto e produzirem retorno acima do que seria considerado normal. Na geração interna, porém, o *goodwill* não é contabilizado em virtude de sua não separabilidade da empresa, ele só tem valor se negociado juntamente com a empresa e só passa a ser reconhecido contabilmente após uma transação genuína, ou seja, adquirido externamente (CVM, 2008).

Kumar e Shah (2009), numa atitude empreendedora, testaram se a gestão de clientes por meio de estratégias de marketing influenciaria a capitalização de mercado, utilizando dados de uma indústria de tecnologia B2B e de uma de vestuário de varejo B2C. As estratégias de marketing adotadas para a empresa B2B foram melhorar a alocação de recursos, aquisição seletiva de clientes e análise do comportamento por canais de compra. Para a empresa B2C adotaram a seleção de clientes, vendas de produtos adicionais e comportamento por diferentes canais de compra.

Kumar e Shah (2009) afirmaram que a relação entre o valor da carteira de clientes e a capitalização de mercado é moderada pelos fatores de risco na forma de vulnerabilidade e volatilidade dos fluxos de caixa dos clientes. Concluíram empiricamente que é possível não só influenciar positivamente o preço da ação no mercado como também impulsionar as expectativas dos investidores. A empresa B2B apresentou um crescimento de 32,8%, enquanto os três maiores competidores apresentaram 12,1%. A empresa B2C apresentou um crescimento de 57,6% frente a 15,3% dos três maiores competidores.

Uma vez que a capacidade de geração de valor por meio da gestão de clientes está fora dos balanços das companhias (RUST et al., 2004; SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998), estes são reconhecidos no *goodwill*, em que a melhor forma de expor estas informações deveria ser através dos relatórios gerenciais e dos Relatórios da Administração (RA) (WIESEL; SKIERA; VILLANUEVA, 2007). No entanto, Colauto et al. (2008), concluíram que as companhias intangíveis intensivas brasileiras não evidenciam as informações sobre seus intangíveis nos Relatórios da Administração, salvo companhias que atuam no Novo Mercado quando se considerou um nível de significância baixo.

Os clientes são a corrente sanguínea de qualquer organização, sem eles a empresa não possui nem receitas nem lucros, pois são eles os responsáveis pela totalidade ou pela maior parcela dos fluxos de caixa que entregam o valor à companhia, aos acionistas e remuneram toda a cadeia de valor (GUPTA; LEHMANN, 2006). Empresas que relatam como estratégia do negócio criar valor ao cliente, aumentar fidelidade, satisfação e qualidade, acessar o valor do cliente e identificar as variáveis que mais impactam a geração de valor para os acionistas demonstram ser de vital importância tanto para uso gerencial quanto para os usuários externos sobre a *performance*, desenvolvimento da operação atual e futura da empresa (BAYÓN; GUTSCHE; BAUER, 2002; PEREZ; FAMÁ, 2006; KAYO et al., 2006; LEV, 2001; WIESEL; SKIERA; VILLANUEVA, 2007).

2.1.3 Exposições sobre gestão por valor

Para Matias (2007, p. 199), diversos estudos indicam que a maximização da riqueza dos proprietários “não concentra a renda nem espolia as classes trabalhadoras”, mas gera valor aos *stakeholders*, uma vez que o resultado líquido de uma empresa é cerca de 10% do seu faturamento líquido e os outros 90% são destinados à remuneração dos *stakeholders* (empregados, fornecedores, credores e sociedade em geral).

Se o objetivo de longo prazo do negócio é maximizar a riqueza dos proprietários das sociedades por ações, o que é medido pelo preço da ação, que por sua vez, baseia-se no momento de sua ocorrência, então, as variáveis mais importantes são risco e retorno (fluxos de caixa). Como o preço por ação representa a riqueza dos proprietários aplicada na empresa, a maximização do primeiro maximizará a segunda então o objetivo da administração financeira não é maximizar o lucro, mas administrar o risco e retorno que são as variáveis decisórias para a maximização da riqueza dos proprietários (GITMAN, 2009).

Para Copeland, Koller e Murrin (2002, p. 101), há três princípios para caracterizar um vetor de valor:

- a) os vetores de valor devem estar diretamente ligados à criação de valor para o acionista e devem aplicar-se a toda a organização;
- b) os vetores de valor devem ser utilizados como metas e medidas com emprego de indicadores-chave de desempenho tanto operacionais quanto financeiros;
- c) os vetores de valor devem abranger o crescimento de longo prazo e o desempenho operacional.

Srivastava, Shervani e Fahey (1998) marcaram o pioneirismo no estabelecimento da ponte entre marketing e finanças, destacando o conceito de ativos baseados em mercado (ABM) ou ativos de marketing, no qual esta pesquisa sobre o valor do cliente está inserida (RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001). Avaliar os ativos de marketing proporciona a empresa uma competência de mercado atuando como *market-driving* ao invés de *market-driven* (GRINBERG, 2001; SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998). Inicialmente, Srivastava, Shervani e Fahey (1998) dividiram os ativos de marketing em duas categorias:

- a) **ativos de relacionamento** com públicos específicos como distribuidores, clientes e financiadores;
- b) **ativos intelectuais**, como o conhecimento que a empresa possui sobre o ambiente em que está inserida, como concorrentes e consumidores.

Srivastava, Shervani e Fahey (1998) relacionaram duas grandes características destes ativos. A primeira delas é que estes ativos intangíveis (de relacionamento e intelectuais) são fonte de vantagem competitiva sustentada no longo prazo, pois são difíceis de copiar ou de desenvolver substitutos diretos pela concorrência. A segunda grande característica é a capacidade desses ativos intangíveis em adicionar valor aos ativos tangíveis não só da própria empresa, mas também de outros parceiros no canal. Por exemplo, conhecimento sobre mudança nos gostos dos clientes e nos critérios de compra capacita a fábrica a adaptar a si mesma e o processo de produção, bem como pode mudar sua maneira de se relacionar com os parceiros do canal. Para eles, ativos de conhecimento e de relacionamento são os tijolos essenciais para formar toda competência ou capacidade.

Adotando a perspectiva de fluxo de caixa, Srivastava, Shervani e Fahey (1998) relacionaram quatro vetores de valor aos acionistas: 1) aceleração do fluxo de caixa, 2) aumento do montante do fluxo de caixa, 3) redução do risco e 4) aumento do valor residual disponível na figura 3, elaborada a partir de Srivastava, Shervani e Fahey (1998) e Stahl,

Matzler e Hinterhuber (2002). O desafio deste modelo apresenta-se em determinar os parâmetros de valor estocado, ou valor residual, a ser realizado no longo prazo, durante o fluxo de valor. As características de cada vetor podem ser resumidas como:

1. **Aceleração do fluxo de caixa:** recebimentos mais cedo são preferíveis, pois o risco e o tempo são ajustados reduzindo o valor de caixas a receber no futuro;
2. **Aumento do montante:** característico para períodos de crescimento, por exemplo, maiores receitas e/ou menores custos, aumento no capital de giro e aumento para investimentos fixos;
3. **Redução de riscos:** por meio da redução da volatilidade e da vulnerabilidade dos futuros fluxos de caixa, e então, indiretamente, no custo de capital da empresa;
4. **Aumento do valor residual:** vinculado a realização de longo prazo.

Figura 3 – Vetores de Valor para os Shareholders

Lukas, Whitwell e Doyle (2003) realizaram uma pesquisa sobre como a abordagem de valor do *shareholder* pode melhorar a influência da estratégia de marketing. Além disso, eles

enfatazaram a utilização e a criação dos ativos de marketing, especialmente sob a métrica do valor do cliente, para gerar futuros fluxos de caixa e um valor positivo no momento presente. As principais vantagens de adotar essa abordagem financeira consistem em: 1) levar em consideração o risco; 2) incluir os investimentos; 3) refletir a política de dividendos; e 4) considerar o valor do dinheiro no tempo, enquanto a abordagem de lucro não as inclui (STAHL; MATZLER; HINTERHUBER, 2002).

Lukas, Whitwell e Doyle (2003) assinalaram cinco principais contribuições dessa abordagem: 1) auxilia o marketing a definir os objetivos devidamente; 2) promove uma linguagem integradora e mais eficiente entre o marketing e as outras funções do negócio; 3) permite ao marketing demonstrar o valor de seus ativos; 4) protege os orçamentos de marketing das políticas de maximização de lucros; e 5) coloca o marketing como essencial para o processo de formulação estratégica. Tais contribuições foram dispostas na figura 4, adaptadas de Lukas, Whitwell e Doyle (2003, p. 3).

Figura 4 – Contribuições da abordagem do valor do acionista para o marketing

Srinivasan e Hanssens (2009) afirmam que o valor de mercado das empresas, refletido pelo preço das ações, é fortemente derivado da expectativa futura dos investidores e que esses valores sofrem mudanças constantes. Eles identificaram algumas premissas em relação à expectativa dos investidores e o impacto no preço das ações de acordo com as ações de

marketing. Inicialmente, a preposição era de que os investidores analisavam as iniciativas de marketing e então eram incorporados os comportamentos para a tomada de decisão. No entanto, foram apontadas evidências de causalidade reversa, de que as mudanças no valor da empresa é que determinam as futuras ações de marketing da empresa.

Na estrutura desenhada por Srinivasan e Hanssens (2009), os retornos anormais são alcançados com os resultados de negócios e a sinalização das iniciativas de marketing. Os ativos de marketing (valor da marca, valor do cliente, satisfação do cliente e qualidade do produto) e as ações de marketing (propaganda, preço promocional, distribuição e novos produtos) são tidos como precursores das respostas dos acionistas. A partir do texto de Srinivasan e Hanssens, 2009 foi elaborado o quadro 2 que sintetiza as informações sobre os precursores de resposta dos acionistas:

Precursos de respostas dos acionistas	
Ativos de marketing	Ações de marketing
Valor da marca	Propaganda
Valor do Cliente	Preço promocional
Satisfação do cliente	Distribuição de canais
Qualidade do produto	Novos produtos

Quadro 2 – Precursos de resposta dos acionistas: ativos e ações de marketing

Petersen et al. (2009), apontaram como escolher as métricas certas para maximizar a lucro e o valor para os *shareholders* com base em análise de pesquisas empíricas. Eles explicaram que a variedade de métricas surgiu em decorrência da demanda gerencial em tornar o marketing mais produtivo e responsável e da identificação de diversos vetores de valores nas organizações, como satisfação, qualidade do produto, propaganda boca a boca e outros referenciais de comportamento de compra. O desafio, segundo eles, é determinar quais métricas são mais importantes para determinada empresa e, assim, apontaram sete métricas

chaves que podem ser úteis a qualquer empresa. São elas: 1) valor da marca, 2) valor do cliente, 3) propaganda boca a boca e métricas referenciais, 4) métricas de retenção e aquisição, 5) métricas de venda cruzada e aumento de consumo, 6) métricas de compra por vários canais e 7) métricas de retorno do produto.

Colling e Baxter (2005) e Berger et al. (2006) propõem que a abordagem da teoria de *real options* de portfólio, utilizada para precificação de ativos pode permitir novos *insights* acerca do tema, já é amplamente usada nas pesquisas sobre investimento em finanças, no entanto, no campo do marketing tem apenas começado. Berger et al. (2006), relacionam o aspecto de projeção de futuro dos modelos preditivos do valor do cliente e a capacidade da empresa em produzir sobre condições adversas. Por exemplo, a capacidade que a empresa possui de eliminar ou reverter clientes não lucrativos ou possuir diferentes público-alvos para o negócio. Estas são sinergias (*real options*) muitas vezes não relatadas e demandam mais pesquisas sobre a incorporação dessas informações nos modelos de avaliação de clientes, especialmente para aquelas empresas que possuem *real options* no valor de suas ações. A relação entre essas variáveis e o SHV pode ser obtida pela expressão algébrica:

$$\text{Valor do Cliente} + \text{Outros Ativos} + \text{Valores não declarados como } \textit{Real Options} = \text{SHV}$$

Além do valor do cliente se apresentar como uma métrica de avaliação da capacidade geradora de valor aos acionistas, diversos estudos já apontaram o valor do cliente como um excelente *proxy* para avaliar a empresa a valor de mercado principalmente para novas economias prestadoras de serviços, como empresas pontocom, para empresas cujos fluxos de caixas são predominantemente de clientes, para empresas jovens que possuem fluxos de caixas negativos e para empresas contratuais prestadoras de serviços como telefonia celular, internet e TV e, desde então, o conceito tem se estendido para outros setores industriais. As medidas financeiras referem-se em aproximar o entendimento do negócio em relação aos clientes (BAUER; HAMMERSCHMIDT, 2005; GUPTA; LEHMANN, 2006; GUPTA et al., 2006; GUPTA; ZEITHAML, 2006; GUPTA, 2009; KUMAR; LEMON; PARASURAMAN, 2006; PFEIFER; HASKINS; CONROY, 2004; RUST; LEMON; ZEITHAML, 2004; SILVEIRA, 2007).

2.2 CLIENTE: LUCRATIVIDADE (CP), VALOR VITALÍCIO (CLV) E VALOR DA CARTEIRA (CE)

A mudança do foco tradicional do produto para o foco no valor do cliente, tendo o cliente como centro das estratégias empresariais, emergiu apenas nos últimos dez anos, promovida pelo surgimento da sociedade da informação, do marketing de serviços voltado ao relacionamento com clientes e para ações de marketing direto. Desde então, foi expandido para outros setores industriais e tendo outras aplicações, como informação para a tomada de decisão, orientando a prospecção de novos clientes por meio da segmentação de clientes rentáveis e melhorando a alocação de recursos em marketing. Os precedentes deste campo de pesquisa também atenderam a demanda de tornar o marketing mais produtivo e responsável financeiramente (BLATTBERG; DEIGHTON, 1996; JAIN; SINGH, 2002; KUMAR; LEMON; PARASURAMAN, 2006; REINARTZ; KUMAR, 2000; SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998).

As primeiras aplicações dos modelos de Valor do Cliente foram realizadas no contexto de marketing direto para campanhas promocionais para clientes em carteira e para prospecção de cliente buscando a otimização de aplicação de recursos nas campanhas de prospecção e retenção (BERGER; NASR, 1998). O primeiro passo nesse sentido foi considerar o cliente como um ativo crítico para as organizações, tornando-o o centro das estratégias empresariais em que o valor da empresa é fortemente determinado pelo valor de relacionamento da empresa com seus clientes, sendo uma das fontes da vantagem competitiva sustentável (SRIVASTAVA; FAHEY; CHRISTENSEN, 2001).

Os pioneiros do termo Valor do Cliente (*Customer Equity* - CE) foram Blattberg e Deighton, em 1996, publicado na *Harvard Business Review* sob o título *Manage Marketing by Customer Equity Test*. Segundo eles (BLATTBERG; DEIGHTON, 1996, p. 137), o valor do cliente deve ser avaliado do mesmo modo que os ativos tradicionais, sendo sua maximização obtida pelo balanceamento entre custos de aquisição e os custos de retenção, podendo ser obtido da seguinte maneira:

[...] primeiro nós medimos a expectativa da taxa de contribuição de cada cliente, extraída frente aos custos fixos da empresa, durante a vida esperada daquele cliente. Então, nós descontamos as contribuições esperadas a valor presente pela taxa de retorno estipulada pela empresa para os investimentos em marketing. Finalmente, nós somamos as contribuições líquidas de todos os clientes da empresa.

Os termos comumente usados para avaliação de um cliente individual são valor vitalício do cliente (*Lifetime Value* - LTV), valor do tempo de vida do cliente ou ainda valor do ciclo de vida do cliente (*Customer Lifetime Value* - CLV). O conceito de Valor do Cliente proposto por Blattberg e Deighton (1996), focando inicialmente no processo de aquisição e retenção, tem sido redefinido ao longo destes últimos dez anos e tem sido amplamente aceito tanto no mundo dos negócios quanto no meio acadêmico (JAIN; SINGH, 2002; KUMAR; LEMON; PARASURAMAN, 2006).

Pfeifer, Haskins e Conroy (2004) chamaram a atenção para a inconsistência no uso dos dois mais importantes conceitos: Valor do Ciclo de Vida do Cliente (*Customer Lifetime Value* - CLV) e Rentabilidade de Cliente (*Customer Profitability* - CP). Segundo os autores, ambos os termos são usados para mensurar valor de cliente individualmente (CLV) e as pesquisas têm negligenciado tais conceitos. Para eles, CLV está relacionado com a palavra avaliação a valor presente usada em finanças e a rentabilidade de cliente está relacionada com o conceito contábil para apuração de resultado. Basicamente, o CLV fundamenta-se em fluxo de caixa, enquanto a rentabilidade de cliente (CP), em receitas e custos.

A definição de Pfeifer, Haskins e Conroy (2004, p. 10) para CLV é “o valor presente dos futuros fluxos de caixa atribuídos ao relacionamento do consumidor” e os termos “descontado”, “valor presente” ou “levar em conta o valor do tempo no dinheiro” estão conectados ao CLV e ao conceito de valor presente em finanças. Por sua vez, o conceito de lucratividade de cliente é definido por eles pela diferença entre renda e os custos associados ao relacionamento com o cliente durante um período específico.

Por outro lado, Kumar, Ramani e Bohling (2004), Kumar, Lemon e Parasuraman (2006, p. 88) e Kumar e George (2007) conceituam o valor do cliente como a soma dos fluxos de caixa descontados pelo custo médio ponderado de capital (WACC - *Weighted Average*

Cost of Capital). Embora apontada por Pfeifer, Haskins e Conroy (2004) a inconsistência no uso da terminologia *Customer Lifetime Value* - CLV para a apuração do lucro sob o regime de competência, nesta pesquisa os modelos foram analisados sob as duas perspectivas em virtude dos artigos não adotarem a distinção sugerida por Pfeifer, Haskins e Conroy (2004) e devido à semelhança apontada por estes mesmos autores da apuração entre CLV e CP. No entanto, o foco em clientes lucrativos demanda mais pesquisas, pois pode aumentar o risco do negócio (GUPTA et al., 2006). Tal indício corrobora com a afirmação de Gitman (2009), que diz que o objetivo do gerente financeiro é equilibrar retorno e risco com a visão de fluxo de caixa.

Kotler (2000, p. 77) define que um cliente lucrativo é “uma pessoa, residência ou empresa que, ao longo do tempo, rende um fluxo de receita que excede por margem aceitável o fluxo de custos de atração, venda e atendimento relativo a ele”. Rust, Zeithaml e Lemon (2001, p. 48) definem o CLV “como o total, através de todos os períodos futuros, da sua contribuição para o lucro em cada um dos períodos”. Para Gupta e Lehmann (2006, p. 28), CLV “é o valor presente de todos os lucros atuais e futuros gerados pelo cliente ao longo de sua vida de negócios com a empresa. Este conceito incorpora rendimentos de aquisição, retenção e expansão e seus custos associados”. Kumar, Shah e Venkatesan (2006) também definiram CLV como o valor presente dos futuros lucros de um cliente.

De acordo com Jackman e Shanahan (2002), são raras as pesquisas que evidenciaram a trajetória evolutiva do campo de pesquisa de lucratividade do cliente, no entanto, podem-se destacar duas gerações. A primeira geração baseia-se na associação entre custos e renda em relação ao consumidor individual (BELLIS-JONES, 1989; FOSTER; GUPTA, 1994). A crítica para a primeira geração deve-se à simplificação e limitação do modelo, pois a informação do lucro individual não foi usada para melhorar o processo decisório e estratégias em marketing, denotando a frustração em se dimensionar o lucro do cliente no maior banco de varejo da Finlândia, onde foi realizada a pesquisa de Jackman e Shanahan.

A contribuição da segunda geração, por sua vez, é apontar separadamente custos fixos e variáveis e custos indiretos e diretos para o cálculo do custo marginal (FOSTER; GUPTA, 1994). Além disto, Jackman e Shanahan (2002) apontaram a projeção de custos e receitas ao longo do ciclo de vida do cliente também como uma contribuição da segunda geração sobre estudos de lucratividade de cliente. Garland (2004) afirmou que mesmo clientes que compram o mesmo volume de produtos e serviços dificilmente precisam do mesmo tempo e atenção. Rust, Zeithaml e Lemon (2001) advertiram que, embora a lucratividade por cliente seja difícil

de obter devido o desafio de se alocar custos fixos de forma justa, na prática, a contribuição para o lucro é obtida com aferição das receitas menos os custos diretos da transação e do atendimento.

Segundo Gupta e Lehmann (2006, p. 160), “a alocação de custos pode ser uma tarefa árdua e entediante”, porém, à medida em que as empresas se tornam mais adeptas os procedimentos podem ser refinados e ajustados. Eles chamaram a atenção para análise realizada por um especialista de preço da *McKinsey Company*, através da qual descobriram que o valor da fatura não se diferenciava muito entre clientes. Então, foram deduzidos os custos específicos de cada cliente como fretes e descontos individuais e chegaram a uma variação de valor líquido de quase 500%.

Gupta e Lehmann (2006) alertaram que grandes contas usufruem de descontos, percebem seu valor estratégico para as empresas e são altamente exigentes, por este motivo são alocados grandes volumes de custos para servir este cliente. Já as contas pequenas não possuem economia de escala e estão geralmente espalhadas, aumentando geograficamente o custo de servir os clientes. Eles concluem que é comuns clientes médios serem os mais lucrativos.

Garland (2004) realizou análise sobre a lucratividade de clientes em um banco na Finlândia e o rateio dos custos indiretos como telefone, limpeza, reparos e manutenção, aquecimento e iluminação, salários e custo de pessoal, seguros, treinamentos, entre outros foram alocados de acordo com o custo direto. Chegaram à conclusão que *share of wallet*, ou a participação que a empresa tem no total de compras do cliente, é uma boa *proxy* para lucratividade de clientes. Eles descobriram que 32% dos clientes não eram lucrativos, no entanto, os autores consideraram que dentre estes clientes não lucrativos havia novos clientes que poderiam se tornar lucrativos no longo prazo, considerando o ciclo de vida de cliente.

Campbell e Frei (2004) pesquisaram o quanto a lucratividade passada reflete na lucratividade futura de clientes num banco de varejo nos EUA. Analisando dados de 2 anos e o uso do rateio de custos pelo método ABC por produtos, identificaram que a lucratividade passada explica quase 50% da lucratividade no ano seguinte e que variáveis demográficas e específicas da relação explicam 0,5%. No entanto, eles afirmam que embora a lucratividade explique 50% da lucratividade futura, ainda restam 50% da lucratividade não explicada. Eles sugerem que, para melhorar estes resultados, poderia levar-se em consideração a abordagem

do ciclo de vida do cliente através do tempo e que os rateios de custos deveriam ser revistos, inclusive pelos canais de atendimento, além de cortes de análises diferentes entre clientes contratuais e não contratuais.

O cliente possui ciclo de vida com a empresa que investe recursos para prospectar novos clientes na expectativa de ter lucros com produtos e serviços ofertados (BERGER et al., 2006). A aposta do gerenciamento sob abordagem do valor do cliente é gerar benefícios anormais, é maximizar o valor do cliente para acionistas e/ou empresas, conforme indicado na figura 5 (KUMAR; RAMANI; BOHLING, 2004, p.62).

No *handbook* de Modelos de Decisões em Marketing, também se define como os componentes-chaves do CLV são os processos de aquisição, retenção/expansão ou atrito, associando os custos diretos bem como o horizonte de projeção e a margem de lucro. As fases do ciclo de vida do cliente aquisição, retenção/expansão ou término/descontinuidade são os vetores de valor que compõe o CLV (BERGER et al., 2006; GUPTA et al., 2006; KUMAR; VENKATESAN; REINARTZ, 2006). O conhecimento sobre os vetores que impactam na fase da aquisição, na fase da retenção e atrito e expansão são fundamentais para orientar as tomadas de decisões (WIERENGA, 2008).

Adquirir novos clientes influencia na lucratividade da empresa no longo prazo, pois a estratégia da prospecção orienta o futuro dos negócios da empresa. Empresas gastam milhões tentando adquirir clientes com a ilusão de aumentar a lucratividade. No sentido de direcionar decisões em prospecções para clientes mais estáveis, com maiores chances de retenção e lucratividade, surgiram modelagens específicas que projetam valores esperados de *prospects* e que avaliam o impacto em estratégias que influenciam as decisões de compras de novos clientes, como preço e promoções e campanha em diversos canais, como aquisição via mala direta, via internet, contato direto e indicação boca a boca (GUPTA; LEHMANN, 2006; JAIN; SING, 2002; PFEIFER; HASKINS; CONROY, 2004; REINARTZ; THOMAS; KUMAR, 2005; VENKATESAN; KUMAR, 2004).

Figura 5 – Ciclo de Vida do Cliente.

A fase de aquisição corresponde à primeira compra até aquela que cubra os custos da prospecção. A retenção refere-se à repetição de compra(s) do(s) produto(s) da empresa. A fase de expansão ou desenvolvimento caracteriza-se pelo aumento das compras de novos produtos ou dos mesmos produtos comprados anteriormente desde que compense qualquer queda no nível das compras previstas do cliente com a empresa. Neste caso, pode haver desenvolvimento negativo e conseqüentemente, atrito, deterioração, até que a relação cesse. É esperada uma hierarquia no ciclo de vida de cada cliente, pois o *prospect* primeiro precisa ser adquirido para se tornar um cliente e então realizar compras repetidas para ser retido ou descontinuado. No entanto, alguns clientes podem pular algumas fases do seu ciclo de vida, indo direto da aquisição para a descontinuidade da relação (BERGER et al., 2006).

Pfeifer, Haskins e Conroy (2004), além de distinguirem lucratividade de cliente (CP) do valor vitalício do cliente (CLV), apontaram uma polêmica entre os modelos em considerar ou não os custos na fase de aquisição/prospecção. Na revisão realizada por Berger e Nasr (1998), foram apontadas abordagens do CLV de clientes em carteira cujos modelos não consideram os investimentos em *prospects*. Nesse caso, o CLV que denota a avaliação

financeira pelo método de fluxo de caixa é descontado o investimento inicial ou o investimento em prospecção. Por outro lado, as revisões mais atuais de Jain e Singh (2002) e Pfeifer, Haskins e Conroy (2004) ressaltam a importância em se incluir os investimentos da prospecção no cálculo do CLV.

Pfeifer, Haskins e Conroy (2004) enfatizaram ainda a preponderância de definir o momento, o “agora”, para decidir se o custo de aquisição é considerado ou não e também a definição dos fatores que separam um *prospect* de um cliente em carteira. Segundo eles, os modelos que não consideraram os investimentos iniciais na aquisição de *prospects* devem confrontar o valor esperado dos *prospects* com o valor real obtido dos *prospects*, tais valores devem ser superiores aos investimentos na prospecção. Jain e Singh (2002) e Wierenga (2008) apontaram modelos de análises de campanhas de prospecção e modelos que consideram intrínsecas as etapas de prospecção de retenção, pois estas inter-relações devem ser contempladas e os modelos que não permitem esta integração podem apresentar perda de informação (THOMAS, 2001). Thomas (2001) demonstrou empiricamente que as fases de aquisição e retenção não são independentes, como tratou o modelo de Blattberg e Deighton (1996).

Kotler e Keller (2006) enfatizam que a maximização da lucratividade do cliente no longo prazo é considerar o valor do cliente ao longo do tempo, e que o sistema de relacionamento proporciona os registros dessa relação para análise futura sobre quais produtos ofertar, quando, e por qual canal será distribuído. Na fase de retenção são avaliadas campanhas de marketing direto para o desenvolvimento de programas de fidelidade e de possibilidades de expansão (comprar mais do mesmo produto - *up selling* – e comprar categoria de produtos complementares - *cross selling*) especificando quais produtos, em que momento e a quem ofertar (KUMAR; RAMANI; BOHLING, 2004).

Reinartz, Thomas e Kumar (2005) destacaram a diferenciação de lucratividade nos canais de comunicação na fase de prospecção e na fase de retenção, pois o papel da comunicação não é aumentar a taxa de aquisição e retenção, mas aumentar a lucratividade. Com uma base de dados de clientes de uma multinacional de tecnologia, eles apresentaram a validação de um modelo que propôs o balanceamento entre aquisição e retenção e os esforços de marketing diferenciados por canais de comunicação. Para eles, uma abordagem personalizada é adequada na prospecção, já na retenção, quando o cliente está familiarizado com o modo organizacional, o *e-mail* e interações por internet são mais indicados.

As diferentes abordagens de modelagens do CLV têm tratado negócios contratuais (plano de saúde, telefonia, assinaturas de TV, internet, entre outros) diferentemente de negócios não contratuais. A diferença principal encontra-se na fase de identificação do término da vida do cliente. Para empresas contratuais é mais seguro identificar quando será este atrito, ao contrário de empresas não contratuais, em que se torna complexo identificar e determinar o ponto no futuro em que este cliente apresentará conflito com a empresa (BATISLAM; DENIZEL; FILIZTEKIN, 2007; FADER; HARDIE; LEE, 2005a, 2005b; WIESEL; SKIERA; VILLANUEVA, 2007).

Para modelos entre negócios ou mercado B2B, a distinção comumente usada é fundamentada por Dwyer (1997) em duas categorias básicas: *lost for good* e *always a share*. A proposição dos clientes *always a share* considera que a participação na carteira dos clientes pode mudar, bem como que os clientes também podem comprar ora de um ora de outro fornecedor, sendo mais sensíveis às utilidades funcionais dos produtos e procurando por um “final feliz” na relação, sendo, portanto, mais propensos a preços e promoções. Já os clientes *lost for good* procuram por fornecedores que resolvem problemas complexos, por contratos e parcerias de longo prazo, capacidades inovadoras, empatia e competência do suporte de vendas e eficiência logística, sendo menos susceptíveis a preço.

Na proposição *always a share*, é esperado que os clientes possuam fluxo de caixa derivado da probabilidade de retenção, se este cliente não efetiva o fluxo de caixa ele é perdido para sempre (*lost for good*). Nesta segmentação usualmente nos cenários B2B para negócios com ciclo de vida longo, os custos envolvidos na troca de fornecedor é a principal vertente que distingue uma classificação da outra, também se os clientes classificados como *lost for good* voltarem a realizar negócio com a empresa em algum momento, são tratados como novos clientes (BERGER; NASR, 1998).

Nenonen e Storbacka (2008) afirmaram que mais pesquisas são necessárias para avaliar a gestão de clientes em negócios B2B que são caracterizados por relacionamentos de longo prazo e considerável investimentos em ativos, pois a maioria das pesquisas sobre CLV são aplicadas a negócios B2C. Tal fato pode ser atribuído porque o campo de pesquisa originou-se em um contexto de marketing direto e marketing de serviços e, a partir disso, expandiu-se para outros setores industriais.

Rust, Zeithaml e Lemon (2001) e Rust, Lemon e Zeithaml (2004) apostam que clientes nunca são perdidos para sempre, pois sempre há probabilidade de o cliente voltar a comprar

com a empresa, mesmo que esta probabilidade seja mínima, adotando a visão de *always a share*. Jain e Singh (2002) destacaram que modelos que incluem as probabilidades de migração de clientes são mais factíveis e completos, pois leva em consideração o ambiente competitivo. Sob esta perspectiva, pesquisas têm apontado o custo de perda de clientes não apenas sobre o que o cliente deixa de contribuir para a empresa, mas também sobre os efeitos sociais, como, por exemplo, boca a boca negativo e imitação de comportamento entre um grupo de consumidores que deixam de consumir um determinado produto, que impactam nas rendas futuras e no ciclo de vida do produto, efeito este mais observado em mercado de tecnologia intensiva (HOGAN; LEMON; LIBAI, 2003).

As variáveis Recente, Frequente e Monetária (RFM) são encontradas amplamente nas pesquisas acadêmicas relacionadas ao marketing direto, na medida que correspondem ao comportamento do consumidor. As variáveis RFM têm sido empregadas em modelos que utilizam métricas observáveis - informações disponíveis em banco de dados das empresas associada- associadas à Lei de Pareto, em que 20% dos clientes correspondem a 80% da lucratividade da empresa (FADER; HARDIE; LEE, 2005a, 2005b; LIBAI; NARAYANDAS; HUMBY, 2002; WIERENGA, 2008).

As variáveis RFM para a avaliação econômica de clientes são acompanhadas por modelos probabilísticos para identificar se o cliente está ativo ou não em cenários não contratuais, ou abordagem *always a share*. Segundo Fader, Hardie e Lee (2005a, 2005b) e Batislam, Denizel e Filiztekin (2007), os modelos empregados para as variáveis RFM são Pareto/*Negative Binomial Distribution* (Pareto/NBD) e *Beta-geometric/NBD* (BG-NBD). Fader, Hardie e Lee (2005b) aplicaram o modelo Pareto/NBD associado às variáveis RFM em uma loja virtual CD/NOW analisando o CLV por meio de curvas isovalores, ou seja, clientes com comportamentos diferentes podem apresentar o mesmo CLV. A maior contribuição do modelo de Fader, Hardie e Lee (2005b) foi a elaboração de um modelo de projeção de comportamento de clientes com base em dados disponíveis nas empresas.

Fader, Hardie e Jerath (2007) apontaram que poucos estudos descrevem a dificuldade em se obter dados individuais sobre clientes em relação ao tempo dedicado a esta tarefa, além da tendência das leis que protegem a privacidade dos clientes quanto ao uso destes registros, aumentando o desafio do acesso aos dados para a elaboração dos modelos. Mesmo com a limitação da disponibilidade de registros longitudinais, o modelo de Fader, Hardie e Jerath (2007) mostra uma derivação do modelo Pareto/NBD para a calibração de seus parâmetros.

O modelo Pareto/NBD foi proposto por Schmittlein, Morisson e Colombo (1987) e apresenta alta complexidade e sofisticada programação. Por este motivo, Fader, Hardie e Lee (2005a, 2005b) propuseram uma modelagem mais simples no uso do BG/NBD como alternativa ao Pareto/NBD. Fader, Hardie e Lee (2005a, 2005b) e Batislam, Denizel e Filiztekin (2007) afirmaram que os modelos são similares, pois:

- requerem que o cliente realize a primeira compra e a contagem das transações segue a distribuição *Poisson-gamma*;
- enquanto ativo, o número de transações feitas pelo cliente segue a distribuição de Poisson ;
- a distinção entre as transações dos clientes segue a distribuição *gamma*.

Basicamente os modelos Pareto/NBD e BG/NBD diferem sobre a observação do momento em que o cliente se torna inativo. O modelo Pareto/NBD descreve a repetição de compra quando a saída do cliente não é observada, isto é, o cliente compra por um período e então é considerado inativo, modelando o tempo de saída pela distribuição *exponencial-gamma* com as seguintes condições, conforme Fader, Hardie e Lee (2005a, 2005b) e Batislam, Denizel e Filiztekin (2007):

- cada cliente apresenta um tempo de vida não observável, iniciando pela primeira compra até se tornar inativo. O tempo de vida de qualquer cliente é distribuído exponencialmente;
- a distinção da taxa de saída entre os clientes segue a distribuição *gamma*;
- a taxa de compra e a taxa de saída variam independentemente entre os clientes.

Fader, Hardie e Lee (2005a, 2005b) e Batislam, Denizel e Filiztekin (2007) descrevem que o modelo BG/NBD assume que o cliente pode se tornar inativo imediatamente após a primeira compra, sendo as condições deste modelo:

- após qualquer transação o cliente se torna inativo com uma probabilidade. As transações seguem a distribuição geométrica para o ponto que o cliente se torna inativo;
- a distinção entre as probabilidades dos clientes se tornarem inativos segue a distribuição beta;

- a taxa de transação e a probabilidade do cliente se tornar inativo variam independentemente entre os clientes.

Batıslam, Denizel e Filiztekin (2007) validaram os modelos Pareto/NBD e BG/NBD numa base de clientes num supermercado na Turquia, onde afirmaram que as variáveis RFM de ambos os modelos capturam as principais características do comportamento de compra dos clientes. Gladys, Baesens e Croux (2007) afirmaram que o fator chave no modelo Pareto/NBD é a independência entre as variáveis RFM. Em razão disso, propuseram uma modificação no modelo Pareto/NBD em que o valor monetário (M) dependia do número de transações (F). A pesquisa foi realizada num banco de varejo na Bélgica para clientes que operavam na bolsa de valores. Como resultado desta pesquisa, o Pareto/NBD modificado apresentou *performance* superior nas projeções que o modelo original.

Borle, Singh e Jain (2007) realizaram análise num banco de dados de uma empresa, como clubes de músicas e livros, utilizando as variáveis RFM, no entanto permitindo a correlação entre elas, obtendo desempenho superior deste modelo frente ao modelo NBD-Pareto e outros que tratam as variáveis de maneira independente. Eles afirmaram que modelos que não consideram a correlação e análise de covariáveis perdem informação. Eles descobriram que o tempo em que o cliente permanece com a empresa não necessariamente corresponde a maior CLV, e que quanto maior o período entre uma compra e outra, maior é o montante da compra e maior o risco do cliente deixar a empresa. A correlação do período entre compras e o risco de deixar a empresa foi de 75%. Reinartz e Kumar (2000) também apontaram que a retenção, período em que o cliente permanece ativo com a empresa, não necessariamente está relacionado a maiores CLV.

Reinartz e Kumar (2003) analisaram o padrão de lucratividade de uma empresa de tecnologia que atua em mercado B2C e B2B e descreveram o impacto que as características da relação entre empresa e cliente possuem na duração da lucratividade do cliente. A contribuição decorre da inclusão de outras variáveis além das RFM, como mudanças nas características e na heterogeneidade dos clientes, características estas que refletiram o comportamento de compra das empresas onde os modelos foram aplicados. A mudança nas características foi composta por volume de compra, *cross-selling*, foco da compra, intervalo de

tempo entre as compras, margem de retorno, instrumentos de lealdade e retorno de *e-mails* disparados. A heterogeneidade foi composta por localização geográfica e idade do cliente.

Reinartz e Kumar (2003) defenderam que as variáveis propostas, embora reconhecida a limitação da disponibilidade de dados longitudinais para análise, são disponíveis no banco de dados das empresas e que há fortes evidências que comportamentos passados são bons preditivos para comportamentos futuros de curto prazo. Eles ainda apontaram que, com a inclusão de variáveis que enriquecem o conhecimento acerca das características do comportamento de compra, são superiores frente a outros modelos uma vez que promovem outras perspectivas para o gerenciamento.

Também é possível utilizar a matriz de Markov para modelar as relações de retenção e migração de clientes, conforme demonstrou Pfeifer e Carraway (2000). A Matriz de Markov trata o tempo em que clientes não estão ativos como dormentes, ou seja, os clientes continuam retidos com uma probabilidade de voltarem a fazer compra ao contrário dos modelos Pareto/NBD e BG/NBD, nos quais os clientes uma vez perdidos ou inativos se voltarem a fazer compras são tratados como novos clientes. A matriz de Markov é utilizada por Rust, Lemon e Zeithaml (2004) para modelar a retenção e o possível retorno de clientes.

Tirenni, Kaiser e Herrmann (2007) aplicaram o modelo de árvores de decisões para segmentar clientes de acordo com CLV e variáveis psicográficas como gênero, idade e localização na base de clientes da maior empresa aérea da Europa. O CLV foi simplificado por valor do cliente entendido apenas como o montante de receitas sem a aferição de custos. Tirenni et al. (2007) usaram a combinação de programação dinâmica para integrar modelos de decisões de Markov, Simulação de Monte Carlo e otimização de aplicação de recursos para uma empresa aérea. A contribuição deste caso traz a avaliação do risco da mudança (*trade-off*), analisado de acordo com a variação da resposta das campanhas de marketing dos cenários simulados.

Há modelos arbitrários que definem o horizonte de projeção enquanto outros consideram o prazo de projeção infinito. O tempo de projeção varia de contexto para contexto de acordo com a capacidade de projeção que a empresa considera razoável (WIERENGA, 2008). Petersen et al. (2009), relataram que o intervalo de tempo pode ser combinado com a categoria de produto de acordo com o padrão de consumo semanal, mensal ou anual, podendo configurar perda de informação para empresas que registram vendas *on-line* mas despesas de

marketing semanalmente ou mensalmente. A advertência deles refere-se a quanto a variação diária, semanal, mensal, trimestral pode impactar nas avaliações. Nenonen e Storbacka (2009) realizaram uma revisão conceitual sobre a importância da dinâmica da variação da carteira de clientes para a caracterização da heterogeneidade da empresa, ou seja, a dinâmica da carteira de clientes define a vantagem competitiva da empresa. Estas pesquisas evidenciam a importância fundamental que a variação ao longo do tempo assume na avaliação econômica do ciclo de vida de clientes.

Ching et al. (2004), realizaram uma pesquisa no Japão numa companhia de serviços de computação para validar os modelos estocásticos utilizando a cadeia de Markov com os horizontes de projeção arbitrário e infinito. Eles simularam uma promoção entre segmentos de acordo com o nível de utilização de serviços para decidir quais grupos seriam adequados à promoção. Concluíram que, no horizonte finito, devem-se oferecer promoções apenas para clientes inativos ou na concorrência ou clientes com pouca utilização dos serviços. Na projeção infinita, a melhor decisão depende do custo da promoção para expandir a promoção para segmentos de utilização intermediária de serviços; a promoção deve ser oferecida o quanto antes para grupos de pouca utilização e deve-se prorrogar o quanto possível o oferecimento da promoção para grupos de utilização intensiva.

Kumar e George (2007) realizaram uma revisão sobre diferentes abordagens para se calcular o valor do cliente e a avaliação em que ela pode ser realizada no nível individual (CLV) ou no nível agregado para se chegar ao total da carteira de clientes, ou *Customer Equity* (CE). Libai, Narayandas e Humby (2002) afirmaram que embora o marketing tenha apresentado considerável progresso em acompanhar modelos de rentabilidade de clientes, os modelos são geralmente estratégicos, pois analisam a *performance* no nível agregado ou em grandes segmentos, mas que a análise no nível individual melhora a análise em instâncias detalhadas e a eficiência da gestão.

Customer Equity (CE) é definido como o total de soma líquida de todos os ciclos de vida dos clientes correntes e futuros de uma empresa (HOGAN et al., 2002; KUMAR; GEORGE, 2007; RUST et al., 2004). Kumar e George (2007) classificaram os modelos de Blattberg e Deighton (1996), Rust, Lemon e Zeithaml (2004) e Rust, Zeithamal e Lemon (2001) como abordagem agregada, pois o valor do cliente é alcançado por meio de estimativas de taxas médias do segmento e então multiplicado pelo número de clientes de cada segmento. O modelo Gupta e Lehmann (2003), por sua vez, calcula o valor total do CE utilizando

informações públicas de empresas abertas e o valor médio pode ser obtido dividindo-se o CE pelo total de clientes em carteira.

Para Kumar e George (2007), as empresas tipicamente escolhem uma abordagem desagregada ou individual (CLV), agregada total ou em grandes segmentos (CE), dependendo da expectativa do benefício da informação, disponibilidade de informação, custo envolvido, facilidade e tempo de implementação e métricas a serem elaboradas e testadas. O nível agregado (CE) pode ser calculado pelo valor médio dos CLV por meio de estimação de taxas médias e multiplicado por todos os clientes das empresas ou do segmento. Kumar e George (2007) apontaram exemplos da estimação do CLV médio utilizada pelos modelos de Beger e Nasr (1998), Blattberg, Getz e Thomas (2001), Rust, Lemon e Zeithaml (2004), Rust, Zeithaml e Lemon (2001) e Gupta e Lehmann (2003), já o valor individual de cada cliente é uma abordagem no modo desagregado e pode ser conferida no modelo de Venkatesan e Kumar (2004).

Borle, Singh e Jain (2007) afirmaram que as características desejáveis nos modelos do CLV deveriam considerar o comportamento passado dos clientes e absorver novas características para a projeção do CLV a qualquer tempo. Sobre os benefícios em se avaliar clientes economicamente, Kumar, Lemon e Parasuraman (2006) advogam que conhecimento acerca do CLV aprimora a seleção e segmentação de clientes, bem como a alocação de recursos e esforços em marketing. No nível agregado, os benefícios citados por Kumar, Lemon e Parasuraman (2006) são: o CE favorece a perspectiva de longo prazo e orienta o crescimento e a lucratividade da empresa.

Verhoef e Donkers (2001) realizaram uma segmentação no valor potencial do cliente para empresa de seguros enfatizando esta aplicação em mercados relativamente estáveis onde o padrão de lucratividade atual pode ser um forte *link* para valor potencial, incluindo *cross selling* e aumento do *share of wallet*. Hwang, Jung e Suh (2004), por sua vez, propuseram uma segmentação baseada em valor corrente, valor potencial e valor de lealdade numa empresa de *wireless* no Japão. Enquanto a pesquisa de Verhoef e Donkers (2001) enfatiza métodos de projeção, Hwang, Jung e Suh (2004) destacam diferentes vetores para a segmentação, como, por exemplo, vetores de valor corrente, futuro e valor de lealdade.

Donkers, Verhoef e Jong (2003), analisando os dados da mesma empresa de seguros, descobriram que avaliar o cliente individualmente e alocá-lo aos segmentos produz menos erros que avaliar a carteira no nível agregado e alocá-los aos segmentos. Erros maiores dos

modelos foram encontrados na dificuldade em se calcular *add* e *cross selling* e a probabilidade de manter o cliente ativo ou não no nível agregado. Donkers, Verhoef e Jong (2003, 2007) confirmaram os resultados da pesquisa anterior (VERHOEF; DONKERS, 2001), realizada na mesma instituição onde modelos normativos mais simples apresentaram bom resultado desde que contemplem *up* e *cross selling* na retenção de clientes frente ao custo e complexidade dos modelos probabilísticos.

Benoite e Van Den Poel (2009) assinalaram os benefícios em se utilizar regressões quantitativas para cenários contratuais através do desenvolvimento de uma pesquisa numa grande companhia européia de serviços no ramo financeiro. O modelo proposto considera a projeção do CLV e o risco associado à incerteza daquele valor. Segundo eles, em cenários contratuais, as distribuições são menos influenciadas pelas longas caudas que marcam as distribuições de cenários não contratuais. Eles afirmam que esta característica se deve à preponderância da maioria dos modelos em analisar clientes lucrativos frente a clientes não lucrativos. As regressões quantitativas, desta forma, resultam de uma análise empírica mais informativa para a gerência acerca da incerteza da predição do CLV. Os modelos que focam na seleção dos clientes com maiores CLV e destinam investimentos para estes clientes, não consideram o risco e a incerteza associada nestas decisões (BENOITE; VAN DEN POEL, 2009).

Libai, Narayandas e Humby (2002) advertiram que, para medir a rentabilidade de um consumidor individual, primeiro é necessário que o modelo seja baseado em dados do consumidor individual e que seja capaz de ser atualizado nas mudanças observadas no comportamento do consumidor através do tempo, integrados a um sistema de relacionamento. Eles sugeriram CE por segmento como a melhor alternativa, uma vez que não envolve custos e complexidade necessária no nível individual e fornece informações de bases comportamentais e de atitudes homogêneas entre os grupos.

Malthouse e Derenthal (2008) apontaram que os modelos de seleção de público-alvo para marketing direto são construídos com base em um contato único realizado no passado, pelo qual as respostas tenham sido observadas. Eles alertaram que esta abordagem pode ser de risco, pois pode haver diferenças de objetivos entre um contato e outro, além de mudanças no ambiente externo como uma nova promoção de um competidor. Por meio da análise de dados agregados, ou seja, de mais de um contato respondido num varejo de catálogo e numa organização não lucrativa, concluíram que o modelo de previsão com base em dados

agregados apresentou menor variação frente aos modelos baseados em contato único. Esta melhora na qualidade dos modelos em dados agregados deveu-se ao aumento do número médio de contatos, ao conhecimento sobre o aumento da variância entre os contatos e ao aumento da variância do efeito estimado.

Jain e Singh (2002) asseguraram que os modelos ajudam a quantificar as relações com a empresa e seus clientes e consequentemente permitem às empresas realizarem decisões mais estruturadas. Porém, Gupta e Lehmann (2003) ressaltaram que o tratamento de clientes como ativos que geram futuros lucros às organizações tem sido limitado por duas grandes razões. A primeira devido à origem do valor do cliente ter procedência nos domínios do marketing e ainda continuar enraizado nesse campo, limitando sua aplicação ao oferecimento de produtos e aos efeitos de comunicação. E, segundo, porque há poucas pesquisas estabelecendo um vínculo entre o valor da firma com o valor de clientes. Nenonen e Storbacka (2008) completam que a gestão de clientes como ativos tem tido um ponto de vista limitado, pois a literatura tem se concentrado apenas no vetor de valor de lucros e perdas, dando consideravelmente menor atenção para balanços contábeis e outros vetores de valor, como estrutura de capital e níveis de risco.

Jain e Singh (2002) revelaram que a modelagem sobre CLV tem apresentado múltiplas direções, sendo possível identificar 3 principais:

a) Modelos de cálculo do CLV: foco nos custos de aquisição, retenção, outros custos de marketing, a margem e o fluxo de renda líquida para calcular o CLV;

b) Modelos de análise da base de clientes: neste campo, os pesquisadores têm proposto vários métodos de analisar informações sobre clientes atuais da empresa para prever a probabilidade de futuras transações e consequentemente, o CLV.

c) Modelos normativos: para tomadas de decisões gerenciais por meio de modelos analíticos, por exemplo, investigando o efeito de programas de lealdade no CLV e na lucratividade da empresa.

As pesquisas acerca do valor do cliente têm tomado múltiplas direções (BICK, 2009); JAIN; SINGH, 2002; KUMAR; LEMON; PARASURAMAN, 2006). Recentemente, Bick (2009) definiu 6 principais eixos deste campo de pesquisa. Os campos identificados pelo pesquisador apresentaram a integração entre o CLV, CE, ações de marketing e o SHV, não identificados anteriormente por Jain e Singh (2002), pois foram apontados por Kumar, Lemon

e Parasuraman (2006) como um campo de pesquisa recente. Os campos identificados por Bick (2009) foram:

- 1) Análise do padrão da lucratividade da vida do cliente em cenários não contratuais;
- 2) Desenvolvimento de modelos que preenchem a lacuna entre as ações de marketing e o valor para o acionista;
- 3) Desenvolvimento de estruturas para acessar como as ações de marketing afetam o ciclo de vida do cliente para a empresa;
- 4) Desenho de estruturas conceituais para atrelar o CLV ao SHV;
- 5) Correlacionar o CLV ao valor de mercado das organizações;
- 6) Integrar os conceitos do CE e SHV fazendo certos investimentos e ajustes financeiros para formar o cálculo da carteira.

Desde que assinalada a importância da centralidade nos clientes, o marketing tem se focado nas relações com e entre os clientes com o objetivo de influenciar positivamente o ciclo de vida do cliente. Mais e mais empresas têm destinado o foco para a relação de longo prazo e, como resultado, os modelos de avaliações econômicas de clientes mais atuais têm incluído variáveis que refletem o comportamento de compra (JAIN; SINGH, 2002), constituindo um refinamento dos modelos. Petersen et al. (2009), apontaram por meio de pesquisas empíricas que o valor do cliente, bem como as variáveis do ciclo de vida, como, por exemplo, aquisição e retenção, *up* e *cross selling*, impacto das variáveis sociais e referenciais e compras multi-canais, são de primordial importância para determinar e maximizar o valor ao acionista.

2.3 GESTÃO DE CLIENTES POR VALOR

Bowman e Narayandas (2004) realizaram uma pesquisa empírica por meio de análise de regressão para explicar os precedentes da lucratividade de clientes. Para isso, adaptaram a estrutura de Service-Profit Chain (SPC) para analisar os esforços da empresa, relacionando quais os precedentes para explicar a lucratividade desses clientes. Os *links* para explicar a lucratividade segundo a estrutura do SPC são quatro principais: esforço da empresa e o desempenho operacional; o nível de *performance* e a satisfação; a satisfação e a lealdade; a lealdade e a lucratividade.

Para Bowman e Narayandas (2004) o esforço da empresa determina o desempenho operacional que, por sua vez, impacta no nível de *performance* e este na satisfação do cliente. A satisfação impacta na lealdade e a lealdade impacta na lucratividade do cliente. Os autores finalizam sugerindo a análise por meio do ciclo de vida do cliente levando em consideração as variações ao longo do tempo do relacionamento do cliente com a empresa. Rust, Lemon e Zeithaml (2004) completaram que o SPC não leva em consideração os efeitos competitivos do ambiente externo.

Estudos citados por Garland (2004), Petersen et al. (2009) e Srinivasan e Hanssens (2009) relacionaram diretamente a geração de valor pela qualidade, satisfação e lealdade entendidos como ativos de marketing, enquanto Rust, Lemon e Zeithaml (2004), Rust, Zeithaml e Lemon (2001) e Leone et al. (2006) incluíram marca, qualidade e satisfação como influenciadores do valor do cliente. Rust, Lemon e Zeithaml (2004) e Rust, Zeithaml e Lemon (2001) consideraram que o valor da marca é precedente para o valor do cliente, enquanto Leone et al. (2006) apontou que o valor de marca e o valor do cliente interagem para a geração de valor. A estrutura de Leone et al. (2006) foi destacada no tópico 2.4 sobre Precedentes do Valor do Cliente.

Para esta pesquisa, foi adotada a abordagem do valor do cliente como uma métrica intermediária (GRINBERG, 2001). A proposta do valor do cliente ser uma métrica intermediária entre empresa e clientes foi proposta por Gupta e Zeithaml (2006) e Berger et al. (2006). O valor do cliente pode ser influenciado por antecedentes e ações organizacionais e antecedentes e ações de clientes (GUPTA; ZEITHAML, 2006). Os antecedentes

organizacionais são as estratégias e metas organizacionais e as ações empresariais são os programas de marketing e as possíveis interações entre empresa e cliente.

As ações dos clientes são atitudes, comportamento de compra e os antecedentes de clientes são o que os clientes pensam figurados pelas métricas de fidelidade e satisfação, por exemplo. Além disto, as ações organizacionais podem influenciar os antecedentes e as ações dos clientes e/ou vice-versa, ações ou antecedentes de clientes podem influenciar as ações e estratégias empresariais. (KUMAR; LEMON; PARASURAMAN, 2006; GUPTA; ZEITHAML, 2006). O esquema foi ilustrado na figura 6 adaptado de Kumar, Lemon e Parasuraman (2006, p.2)

Figura 6 – Gerenciando Cliente por Valor

Kumar e Petersen (2005) apresentaram uma estrutura conceitual em 7 passos para orientar a estratégia de gestão de clientes por valor. Nesta estrutura, foram evidenciados: a seleção de clientes corretos, o contato com o consumidor, o gerenciamento de canais de compras, a descoberta e a manutenção de clientes certos e, por último, o gerenciamento da lealdade e da lucratividade simultaneamente. Eles apontaram que a *performance* financeira aumenta com a redução de custos, aumento da renda com a melhora de investimentos por clientes, canais de comunicação e canais de venda e aumento das taxas de respostas com a escolha certa de clientes.

Nenonen e Storbacka (2009) evidenciaram a criação de valor associando recursos e capacidades empresariais para a cocriação de valor. No entanto, a cocriação de valor citada por Nenonen e Storbacka (2009) refere-se à criação de valor para a empresa, ao passo que

gera valor ao cliente. Segundo esses autores, não existe criação de valor para a empresa se não houver para os clientes. No entanto, para Srivastava, Shervani e Fahey (1998), Stahl, Matzler e Hinterhuber (2002) e Nenonen e Storbacka (2008), há criação de valor, pois mesmo com a não geração de valor a clientes, a interação pode constituir-se em um aprendizado, evitando a destruição de valor em futuras transações ou relacionamentos. Assim, o valor antes perdido é recapturado com o aprendizado da interação, gerando valor.

Srivastava, Shervani e Fahey (1998) trazem a visão de gestão baseada em recursos relacionados à visão de ativos e clientes como recursos escassos. Kumar, Shah e Venkatesan (2006) apontaram que o relacionamento e a gestão individual por clientes oferecem conhecimento acerca da *performance* passada que pode ser única para a empresa. Sob o foco de gestão de clientes, a possibilidade de *up* e *cross selling* para aumentar a *performance* pode ser única para aquela empresa (KUMAR; SHAH; VENKATESAN, 2006; STORBACKA; NENONEN, 2009).

Não há como falar de gestão de clientes por valor e não mencionar as competências e habilidades da gestão, bem como a estrutura dos processos organizacionais e o controle do conhecimento. As competências e habilidades empresariais, imbuídas no grupo gestor, otimizam a utilização dos recursos, e a capacidade da empresa de eliminar ou reverter sobre condições adversas é associada às sinergias de negócio ou *real options* (HOGAN et al., 2002; BERGER et al., 2006).

Stahl, Matzler e Hinterhuber (2002) e Nenonen e Storbacka (2008) complementaram o trabalho de Srivastava, Shervani e Fahey (1998) com o desenvolvimento de uma estrutura conceitual para acessar a contribuição positiva do CLV para o SHV explorando as quatro perspectivas de geração de valor: a) aceleração do fluxo de caixa, 2) aumento do montante, 3) redução do risco e 4) aumento do valor residual. Segundo Stahl, Matzler e Hinterhuber (2002), os vetores de valor são a Base Potencial advinda de produtos e serviços do corpo do negócio, Crescimento Potencial advindo da expansão e desenvolvimento da relação com o cliente, *Networking* Potencial referindo-se ao fluxo de caixa de referências positivas do cliente e Aprendizado Potencial sobre as informações providas das relações com os clientes proporcionando novos negócios, disponível na figura 7 adaptada de Stahl, Matzler e Hinterhuber (2002, p. 268):

Figura 7 – Vetores de valor para o SHV em relação a clientes

Para Nenonen e Storbacka (2008, p. 6) os vetores ao SHV são determinados por Renda, Diminuição do Custo, Otimização da Utilização dos Ativos e Diminuição dos Riscos, disponível na figura 8. A identificação desses vetores é mais objetiva e direta na geração de valor dos relacionamentos, não abordando, por exemplo, a qualidade da relação do cliente, como duração, profundidade e largura, como trazido pela revisão de Bolton, Lemon e Verhoef (2002). Por esse motivo, esta pesquisa utilizou os vetores de Nenonen e Storbacka (2008) e inseriu os vetores de potenciais de networking e de aprendizado de Stahl, Matzler, Hinterhuber (2002) nos vetores de aumento do fluxo de caixa ou otimização da utilização dos ativos, que pode estar relacionado à criação de capital estocado (SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998) ou a um campo a ser investigado no entendimento de *real options* não declaradas (BERGER et al., 2006).

O Aumento do Fluxo de Caixa é proporcionado pelo aumento do número de clientes advindo do aumento da taxa de retenção, aquisição de novos clientes e referências positivas de clientes. Também *up* e *cross selling* e aumento de preços com a fidelização de clientes

atuais, bem como a renovação e inovação para futuros negócios (NENONEN; STORBACKA, 2008; STAHL; MATZLER; HINTERHUBER, 2002).

Figura 8 – Papéis da gestão de clientes como ativos para a geração de SHV

A diminuição do custo é obtida com a redução do custo de servir o cliente e a redução do custo de prospecção. A otimização da utilização dos ativos é proporcionada pela otimização do capital investido em clientes e a gestão do negócio voltada para a economia de escala. A diminuição de riscos pode ser alcançada com a diminuição da descontinuidade da relação com os clientes, do risco da informação fornecida aos gerentes e do risco de concentração e correlação do negócio. A volatilidade e a vulnerabilidade dos fluxos de caixa dos clientes também foram inseridas no vetor de riscos (NENONEN; STORBACKA, 2008; STAHL; MATZLER; HINTERHUBER, 2002).

2.4 PRECEDENTES DO VALOR DO CLIENTE

O campo de pesquisa de avaliação do CLV e CE estão inseridos na visão de ativos baseados em mercado (SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998) e, portanto, as empresas estão expostas às temperanças, cabendo a elas serem reativas ou ativas frente aos fatores de mercado (RUST et al., 2004; SRINIVASAN; HANSSENS, 2009). Berger et al. (2006) propuseram uma estrutura conceitual de efeitos em cadeia para entender como o valor do cliente pode ser influenciado e afetar o valor para o SHV. Rust, Zeithaml e Lemon (2001) definiram vetores que precedem o valor do cliente e a importância relativa destes vetores pode variar de setor para setor. Gupta e Zeithaml (2006) destacaram métricas do que os clientes pensam como termômetro de atitude de compra e como estas respectivas métricas se relacionam e quais os impactos para a empresa.

Além das variáveis externas, as variáveis internas também impactam a avaliação econômica de clientes. Dentre as variáveis internas que podem influenciar o valor do cliente, destacou-se o objetivo estratégico que motiva a avaliação econômica do cliente que pode influenciar os valores (SVEIBY, 2007), a interação entre ativos para a geração de valor com destaque para marca e clientes (BICK, 2009; LEONE et al., 2006). E, por último, as ações de marketing realizadas pela empresa para influenciar positivamente o ciclo de vida do cliente para a empresa e/ou acionista (BOLTON; LEMON; VERHOEF, 2002).

Este capítulo sobre precedentes do valor do cliente ganha destaque para o refinamento dos modelos (BICK, 2009; BLATTBERG; MALTHOUSE; NESLIN, 2009; BOLTON; LEMON; VERHOEF, 2002; GUPTA; ZEITHAML, 2006; JAIN; SINGH, 2002; KUMAR; LEMON; PARASURAMAN, 2006; LEONE et al., 2006; NENONEN; STORBACKA, 2008; PETERSEN et al., 2009; RUST et al., 2004). É impossível abarcar todas as possibilidades e construtos para a otimização dos modelos, na agenda de desafios de Kumar, Lemon e Parasuraman (2006) cita-se a necessidade das empresas de definirem os vetores de valor e então adaptarem os modelos à realidade de cada caso.

2.4.1 Variáveis externas

Berger et al. (2006), propuseram que o comportamento do cliente é o vetor-chave para a operação da empresa e que a agregação do comportamento individual de cada cliente dirige o comportamento global de mercado. Na estrutura disponível na figura 9 adaptada de Berger et al. (2006, p. 158), destacaram o ambiente competitivo ou condições raras de monopólio que influenciam nas políticas de preços, margens, custos de aquisição e nas taxas de retenção dos clientes. Também relacionaram a governança e a presença de níveis na estrutura de canal e suas implicações na divisão de lucros. Apontaram o objetivo de capitalização das companhias abertas e a expectativa dos analistas de mercado sobre os níveis de investimento, riscos, credores, taxa de crescimento, múltiplos de lucro, entre outros (BERGER et al., 2006).

Figura 9 – Estrutura conceitual da relação entre valor do cliente e SHV

Entre as variáveis externas, o momento do ciclo de vida do cliente ou da família do cliente pode indicar propensão a comprar mais produtos ou categorias complementares (VERHOEF; DONKERS, 2001; LIBAI; NARAYANDAS; HUMBY, 2002) ou ainda para o ciclo do produto, por exemplo, produtos duráveis como o carro, ciclos de compra de um ano para calcular projeções das taxas são mais indicados (BLATTBERG; DEIGHTON, 1996). Outros fatores externos, de mercado, podem impactar os fluxos de caixa (risco e retorno) das empresas. Exemplos desses fatores são: risco de mercado, tamanho da empresa, cliente, fatores do momento da empresa, competitividade do setor, participação de mercado, entre outros que fogem do escopo desta pesquisa e podem ser melhor referenciados nos trabalhos de Bowman e Narayandas (2004) e Srinivasan e Hanssens (2009).

2.4.1.1 Ambiente competitivo

Rust, Zeithaml e Lemon (2001) apontaram evidências de que fatores de mercado como entrada de novos concorrentes e ações da concorrência afetam o valor do cliente. Conforme, Rust, Zeithaml e Lemon (2001), os vetores que influenciam o valor do cliente variam de setor para setor. Os autores citam exemplos de clientes que dão mais importância para a marca na escolha de companhias aéreas do que para escolher uma locadora de veículos, identificando que alguns segmentos são voltados para transações (curto prazo) enquanto outros são voltados para relacionamento (longo prazo). Além disto, o ambiente competitivo influencia tanto fatores da empresa quanto os custos de prospecção e retenção, além de aumentar a chance de migração de clientes (RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001).

No modelo de Rust, Zeithaml e Lemon (2001, p. 64), o valor do cliente baseia-se em três vetores acionáveis do ponto de vista do cliente que são: **valor do valor**, **valor da marca** e o **valor de retenção**, ilustrado na figura 10. O valor do valor caracteriza-se pela avaliação objetiva, de utilidade de uma marca, da relação entre aquilo que é percebido como valor e o quanto se paga daquilo que se percebeu como valor entregue, sendo qualidade, preço e conveniência seus determinantes (RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001).

O valor da marca é definido como a avaliação subjetiva e intangível da marca pelo cliente, sendo influenciada pelas ações de marketing da empresa e pelas experiências e associações do cliente em relação à marca. O valor de retenção é a percepção do cliente sobre a força da relação entre ele e a empresa, sendo influenciada por programas de lealdade, de reconhecimento, de afinidade, entre outros (RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001).

O valor da marca ganha importância em ambientes onde o envolvimento no processo de decisão é simples, quando o produto é altamente visível para outras pessoas, quando a experiência com o produto pode ser passada de geração a geração e quando é difícil avaliar a qualidade de um serviço antes do consumo, como hotéis, por exemplo. Já o valor de retenção é mais importante quando os benefícios que os clientes associam aos programas são maiores que os benefícios reais, quando os produtos estão associados a algum grupo, comunidade ou movimento social, quando a relação de aprendizado entre empresa e cliente é benéfica para ambos e quando não é necessária a ação do cliente para cancelar os serviços como seguros e telefonia (RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001).

Figura 10 – Estrutura do valor do cliente

Sobre os impactos do ambiente competitivo, Rust, Zeithaml e Lemon (2001) apontaram que o valor do valor prepondera nos setores onde pode haver diferenças entre

produtos concorrentes, uma vez que é difícil obter diferenciação e isto pode ser percebido pelo cliente como valor, também pode ser mais importante em processos de decisão de compra complexos, como o de bens duráveis e eletro-eletrônicos e negócios B2B.

2.4.1.2 Antecedentes de clientes: o que eles pensam e o que eles fazem

As métricas de clientes podem ser segmentadas em métricas de percepções e métricas de comportamento de compra. As métricas de percepções refletem o que os clientes pensam em relação à empresa como satisfação, qualidade, lealdade e intenções de compra, enquanto que as métricas de comportamento de compra relacionam-se às atitudes do cliente refletindo o ciclo de vida (aquisição, retenção, expansão e descontinuidade). Os resultados para as empresas, por sua vez, podem ser impactados pelo que as empresas fazem (ações de marketing), pelo que os clientes fazem e pensam em relação às empresas. O esquema foi representado na figura 11 (GUPTA; ZEITHAML, 2006, p. 49).

Figura 11 – Estrutura para métricas de clientes e seus impactos na performance

De acordo com Rust, Zeithaml e Lemon (2001) e Gupta e Zeithaml (2006), o que os clientes pensam é um termômetro do futuro comportamento de compra deles, pois são as atitudes que impactam na determinação do valor do cliente para a empresa. Além disso, o que as empresas fazem também pode impactar tanto no que os clientes pensam como nas atitudes dos clientes em relação à empresa. Gupta e Zeithaml (2006) identificaram nove generalizações empíricas a respeito da relação entre métricas não observáveis, métricas observáveis e *performance* financeira. As generalizações sobre variáveis não observáveis de percepção para a *performance* financeira foram três e estão descritas a seguir:

H1: Aumento na satisfação dos clientes tem um impacto positivo e significativo na *performance* financeira das empresas;

H2: A relação entre satisfação e lucratividade é assimétrica e não linear;

H3: A força da ligação lucratividade-satisfação varia de setor para setor bem como entre empresas de um mesmo setor.

As generalizações sobre variáveis não observáveis de percepção para métricas observáveis foram três e estão descritas a seguir:

H4: Há uma positiva e forte relação entre satisfação e retenção de cliente. Entretanto, a relação entre métricas não observáveis e observáveis não é muito bem estabelecida;

H5: Enquanto a satisfação e qualidade de serviço são fortemente correlacionadas com intenções comportamentais, as intenções comportamentais não predizem corretamente os comportamentos atuais;

H6: A relação entre as métricas não observáveis e métricas observáveis são tipicamente não lineares;

As generalizações métricas observáveis e impactos financeiros foram três e estão descritas a seguir:

H7: Decisões de marketing baseadas em métricas observáveis como CLV melhoram a *performance* financeira da empresa;

H8: Retenção de clientes é um dos vetores-chave do CLV e da lucratividade da empresa;

H9: Métricas de clientes, especialmente CLV e CE, promovem uma boa base para acessar o valor de mercado das empresas.

2.4.2 Variáveis internas

Dentre as variáveis internas que influenciam o CLV e CE para a empresa foram ressaltadas o objetivo que motiva a avaliação, a interação entre ativos – clientes e marcas - e as ações empresariais sobre a gestão dos instrumentos de marketing.

Conforme evidenciado que os antecedentes empresariais também impactam o valor do cliente (GUPTA; ZEITHAML, 2006), Sveiby (2007) definiu quais objetivos motivam a avaliação de clientes. A interação entre ativos para a geração de valor foi destacada como a relação entre clientes e marcas, que são os ativos mais valiosos (BICK, 2009; LEONE et al., 2006). Os instrumentos de marketing, como ações de marketing e canais, possuem o objetivo de influenciar positivamente o ciclo de vida do cliente (BOLTON; LEMON; VERHOEF, 2002).

2.4.2.1 Objetivo de avaliação: definindo estratégias

Sveiby (2007) comenta que, durante os últimos anos, a pesquisa sobre medir Ativos Intangíveis produziu uma série de métodos e teorias propostas e apontou para uma revisão desses métodos. Mesmo os cálculos sendo frágeis e expostos à manipulação, explicou-se que as vantagens de se calcular o valor do intangível é dimensionar custos não registrados pela contabilidade tradicional e permitir a oportunidade de se explorar a criação de valor. O autor ponderou que o ponto principal na escolha da metodologia adequada é definir o que motivou a

iniciativa do cálculo, e mais, que não se encontra uma metodologia adequada que atenda a todos os propósitos. Os propósitos mais populares são para relatórios públicos das empresas e para controle gerencial e não para aprendizado, como, segundo a opinião do autor, deveria ser o principal propósito. Segundo ele, os motivos para a mensuração de ativos intangíveis podem se encaixar em:

- Monitorar *performance* (Controle).
- Aquisição/Fusão (Avaliação).
- Relatório para os *Stakeholders* (Justificação, Relatórios Públicos).
- Orientar investimentos (Suporte a Decisão).
- Descoberta de valores escondidos (Aprendizado).

2.4.2.2 Interação com outros ativos

Berger et al. (2006), afirmaram que a gestão de clientes por valor otimiza a relação com outros ativos tangíveis como produtos e intangíveis como marcas. Embora a pesquisa de Bick (2009) tenha tido como objetivo comparar similaridades e diferenças entre o valor do cliente e o valor da marca, esta pesquisa destacou a estrutura inicial sugerida por Leone et al. (2006), a qual teve como foco a interação destes ativos para a geração de valor. O que é comum a esses pesquisadores é a necessidade de pesquisas adicionais para entender o mecanismo de interação destes ativos para a geração de valor à empresa e/ou ao acionista.

2.4.2.2.1 Valor da marca *versus* valor do cliente

Os ativos de marketing mais valiosos baseados em mercados são valor da marca e valor do cliente, pois impactam o valor da empresa (LUKAS; WHITWELL; DOYLE, 2003;

RUST et al., 2004; SRINIVASAN; HANSSEN, 2009). Embora Ambler et al. (2001) tenham afirmado que são maneiras diferentes de se avaliar a mesma informação, ambas são necessárias as empresas que levam a sério a avaliação de seus ativos intangíveis. Bick (2009), por outro lado, assegurou que há distinções e *overlapping* entre os conceitos.

Os fatores que precedem o valor da marca são associações, atitudes, preferências, escolhas e a consciência do cliente em relação à marca, enquanto que os fatores que precedem o valor do cliente foram os definidos pelo ciclo de vida do cliente. O modelo de Rust, Zeithaml e Lemon (2001) posiciona o valor da marca como antecedente do valor do cliente enquanto o de Leone et al. (2006) assinalou interação entre estes ativos como uma estrutura preliminar e complementar para a geração de valor ao acionista, conforme figura 13, adaptada de Leone et al. (2006, p. 134).

Figura 12 – Estrutura preliminar da relação entre valor do cliente e valor da marca

O que é o consenso é a necessidade de pesquisas adicionais sobre a relação entre valor da marca e valor do cliente para a geração de valor à empresa e/ou ao acionista (AMBLER et al., 2001; BICK, 2009; KUMAR; LEMON; PARASURAMAN, 2006; LEONE et al., 2006; LUKAS; WHITWELL; DOYLE, 2003; RUST et al., 2004; SRINIVASAN; HANSSEN, 2009).

2.4.2.3 Avaliação de instrumentos de marketing

Bolton, Lemon e Verhoef (2002) desenvolveram uma estrutura baseada na gestão de clientes por valor em serviços para avaliar o retorno dos instrumentos de marketing fundamentado na qualidade das relações com os clientes, disponível na figura 13, adaptada de Bolton, Lemon e Verhoef (2002, p. 43). Os instrumentos de marketing identificados foram decisões sobre preço, melhora nos programas de satisfação e qualidade, marketing de relacionamento (marketing direto, programas de lealdade, entre outros) e decisão de distribuição em canais e a qualidade da relação entre o cliente e a empresa, caracterizada segundo o comprimento, profundidade e largura. O comprimento (duração) significa o comportamento que reflete a intensidade do uso através do tempo. A profundidade reflete no comportamento de compra de produtos com maior nível de preços e margens. A largura representa o número adicional (*up e cross selling*) de serviços ou produtos comprados através do tempo (BOLTON; LEMON; VERHOEF, 2002).

Bolton, Lemon e Verhoef (2002) incluíram métricas de programas de satisfação e qualidade que são métricas de percepção (GUPTA; ZEITHML, 2006). Embora reconhecida a importância destas métricas para o ciclo de vida do cliente e para a geração de valor para a empresa, nesta pesquisa destacaram-se as atitudes empresariais e as atitudes ao longo do ciclo de vida. A seguir foram destacadas as generalizações empíricas das relações dos programas de marketing e dos canais de distribuição sobre a qualidade das relações com os clientes.

Figura 13 – Avaliação de instrumentos de marketing, relacionamento do cliente e CLV

Para Bolton, Lemon e Verhoef (2002) o impacto dos programas de marketing na duração, profundidade e largura das relações dos clientes apresenta as seguintes características:

M1: O efeito positivo de marketing direto na duração das relações com clientes de serviços é mediado pelo nível de serviço utilizado pelo usuário;

M2: Programas de recompensas terão efeitos positivos na duração da relação com clientes de serviços e no seu nível de usuário;

M3: Programas de recompensas terão efeitos positivos na duração da relação com clientes de serviços. Este efeito será maior em categorias de produtos com maior valor hedônico e clientes altamente envolvidos.

Sobre os programas de marketing e a profundidade das relações com os clientes, foram destacadas as seguintes generalizações empíricas:

M4: Programas de lealdade serão menos efetivos no aumento da profundidade de clientes que já possuem alto nível de consumo/usuário do produto;

M5: Instrumentos de relacionamento com o cliente que focam benefícios econômicos irão aumentar o nível de usuário do serviço no curto prazo, mas não no longo prazo;

M6: Instrumentos de relacionamento com o cliente que focam em benefícios sociais têm um impacto menor no nível de usuário do serviço no curto prazo (comparado com benefícios econômicos), mas os efeitos afetarão para uma duração mais longa da relação.

Sobre os programas de marketing e a largura das relações com os clientes, foram destacadas as seguintes generalizações empíricas:

M7: Marketing direto influencia positivamente o *cross-selling* de serviços;

M8: Programas de recompensas irão influenciar positivamente o *cross-selling* de serviços;

M9: O efeito social dos programas *cross-selling* nos consumidores é mediado pelas atitudes afetivas em relação aos serviços da empresa.

A existência de múltiplos canais de compra são percebidos como nível de serviço aos clientes. Bolton, Lemon e Verhoef (2002) relacionaram o impacto dos canais de marketing na duração, profundidade e largura das relações dos clientes as quais foram reformuladas as seguintes generalizações empíricas:

C1: A natureza do canal de aquisição irá influenciar a duração da relação do cliente;

C2: Clientes prospectados através de canais com (sem) foco em preço terão períodos de relações menores (maiores);

C3: Clientes prospectados através de canais com mais (menos) oportunidades para criar relações econômicas ou sociais terão relações mais longas (curtas) com o serviço da empresa.

Sobre os canais e a profundidade das relações com clientes, foram destacadas as seguintes generalizações:

C4: Clientes que usam canais designados pela empresa de serviço para manter as relações de clientes terão taxas de usuários de serviços maiores do que aqueles que não usam estes canais;

C5: Clientes que usam os canais oferecendo mais oportunidades de desenvolvimento da relação terão relações mais longas e maiores níveis de taxa de uso dos serviços pelos usuários do que aqueles que não usam este serviço.

Sobre os canais e a largura das relações com clientes, foram destacadas as seguintes generalizações:

C6: Canais que oferecem mais oportunidades de desenvolvimento das relações serão associados a maiores *cross-selling* de serviços;

C7: A habilidade dos canais de promover valores adicionais no processo de serviço terá influência positiva no *cross-selling* para clientes de serviços.

2.5 APRESENTANDO OS PRINCIPAIS MODELOS

Os primeiros modelos foram determinísticos normativos apontados em revisões por Berger e Nasr (1998) e Jain e Singh (2002). Os modelos determinísticos não levam em consideração a incerteza provinda do ambiente competitivo que os modelos probabilísticos contemplam, de migração de clientes para a concorrência ou ainda a inclusão de futuros clientes, e desconsideram o histórico da relação do cliente com a empresa. Dados os diferentes contextos das organizações atuais, os modelos têm apresentado diferentes abordagens a cada realidade. (BERGER et al., 2006; BERGER; NASR, 1998; BICK, 2006; JAIN; SINGH, 2002; KUMAR; GEORGE, 2007; WIERENGA, 2008). O modelos determinísticos possuem a seguinte estrutura básica:

$$CLV = \sum_{i=1}^n \frac{(R_i - C_i)}{(1 + d)^i} \quad (\text{equação 1})$$

onde:

i = o período de fluxo de caixa da transação do cliente;

R_i = receita do cliente no período i ;

C_i = total de custo gerado pela receita R_i no período i ;

n = total do número de períodos na projeção;
d= taxa de desconto no período.

A seguir foram descritos os modelos tradicionais de cálculo do valor do cliente. Segundo Berger e Nasr (1998), Jain e Singh (2002), Donkers, Verhoef e Jong (2007) não existem investigações do leque de opções das diferentes abordagens dos modelos, salvo exceção do trabalho realizado por Kumar e George (2007) com a análise comparativa e crítica dos modelos destacados neste capítulo. Justamente por serem modelos mais amplamente discutidos pela linha de pesquisa do valor do cliente, foram destacados a seguir.

2.5.1 Blattberg e colegas (1996, 2001)

O modelo original de Blattberg e Deighton (1996) consolidou a importância para a empresa em entender e utilizar o valor da base de clientes para otimizar o processo de aquisição e retenção conforme expressão:

$$CE = am - A + a (m - R/r) [(r/1+d)/1 - r'] \quad \text{obs. } r' = r/(1+d) \quad (\text{equação 2})$$

onde:

a: taxa de aquisição dada num nível específico de custo de aquisição, A;
m: margem de contribuição;
A: custo de aquisição por cliente;
R: custo de retenção por cliente;
r: taxa anual de retenção;
d: taxa de desconto anual.

No entanto, este modelo não identificou os gastos de marketing e não considerou as variáveis de expansão como *add* e *cross selling*. Então, o modelo original foi expandido considerando variáveis complementares (BICK, 2009). O modelo proposto apresenta a seguinte estrutura:

I

∞

k

$$CE(t) = \sum_{i=0} \left[N_{i,t} \alpha_{i,t} (S_{i,t} - C_{i,t}) - N_{i,t} B_{i,a,t} + \sum_{k=1} N_{i,t} \alpha_{i,t} \left(\prod_{j=1}^k \rho_{i,t+j} \right) \times \right.$$

$$\left. (S_{i,t+k} - C_{i,t+k} - B_{i,r,t+k} - B_{i, AO,t+k}) (1/1+d)^k \right] \quad (\text{equação 3})$$

onde:

$N_{i,t}$: o número de clientes potenciais no tempo t para segmento i ;

$\alpha_{i,t}$: a probabilidade de aquisição no tempo t para segmento i ;

$\rho_{i,t}$: a probabilidade de retenção no tempo t para cliente no segmento i ;

$B_{i,a,t}$: o custo por cliente prospectado (N) para adquirir clientes no tempo t para o segmento i ;

$B_{i,r,t}$: o custo de marketing para retenção no tempo t para o segmento i ;

$B_{i, AO,t}$: o custo de marketing para *add-selling* no tempo t para o segmento i ;

d : taxa de desconto;

$S_{i,t}$: vendas de produtos e serviços ofertados pela empresa no tempo t para o segmento i ;

$C_{i,t}$: custo de produtos ofertados pela empresa no tempo t para o segmento i ;

I : número de segmentos;

i : número de clientes nos segmentos;

t_0 : período inicial.

Esta abordagem apresenta a estimativa média de probabilidades de aquisição e retenção, apresenta o cálculo no nível agregado de avaliação (KUMAR; GEORGE, 2007). A limitação deste modelo deve-se à difícil alocação das despesas de marketing entre aquisição, retenção e *add-selling*, além de ignorar os efeitos do ambiente competitivo (BICK, 2009).

2.5.2 Rust, Zeithaml & Lemon (2001, 2004)

A abordagem de Rust, Lemon e Zeithaml (2004) incorpora a análise de amostra de clientes pela Matriz de Markov sobre a relação de compra dos clientes e as marcas, levando em conta as marcas concorrentes e análise de regressão multivariada. A pesquisa é realizada numa empresa aérea por meio de *survey* para identificar os precedentes do valor do cliente (valor do valor, valor da marca e valor de retenção) para a configuração dos parâmetros do modelo. A maior contribuição desta abordagem são as entradas de dados de clientes, uma vez que os bancos de dados das empresas não possuem dados sobre os competidores e a

sensibilidade relativa entre os fatores. No entanto, requer dados históricos de gastos de marketing e relativa complexidade estatística (BICK, 2006; KUMAR; GEORGE, 2007; RUST; LEMON; ZEITHAML, 2004; RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001). O modelo do valor do cliente i para a marca j é dado por:

$$CLV = \sum_{t=0}^{T_{ij}} \frac{1}{(1+d_j)^{t/f_i}} V_{ijt} \times \pi_{ijt} \times B_{ijt} \quad (\text{equação 4})$$

onde:

T_{ij} : número de compras do cliente i durante um específico período de tempo;

D_j : taxa de desconto da empresa j ;

f_i : número médio de compras que o cliente i faz num período de tempo (ex.: por ano);

V_{ijt} : cliente i apresenta a expectativa do volume de compra da marca j no período t ;

π_{ijt} : margem de contribuição esperada por unidade da marca j do cliente i no tempo t ;

B_{ijt} : probabilidade do cliente i comprar a marca j no tempo t .

$$CE = \text{média}_i (CLV_{ij}) \times POP \quad (\text{equação 5})$$

onde:

média_i : é a média do valor vitalício do cliente da empresa j ;

(CLV_{ij}) : clientes i por escolhidos por meio da amostragem;

POP: número total de clientes de todas as marcas.

Sob esta abordagem, o CLV é calculado apenas para a amostra e o CE calculado com estimativa de taxas médias, sendo considerado como uma abordagem agregada (KUMAR e GEORGE, 2007) e não contemplam oportunidades específicas para *cross e up selling*.

2.5.3 Gupta e colegas (2003, 2004 e 2006)

Gupta e Lehmann (2003, 2006) e Gupta, Lehmann e Stuart (2004) assinalaram a inabilidade das finanças tradicionais em valorar as novas economias, especialmente empresas pontocom que quase não possuem ativos, sendo clientes os maiores ativos destas empresas, e negócios em fase de crescimento que muitas vezes apresentam fluxo de caixa negativo. Eles

avaliaram a Amazon.com, E-bay, Ameritrade, Capital One e E*trade por meio da avaliação de clientes utilizando informações públicas disponíveis nos relatórios de mercado. Utilizando o modelo fundamental simplificado, consideraram a projeção no horizonte infinito e constantes a margem de contribuição ‘m’ e a taxa de retenção ‘r’, chegando a equação:

$$CLV = m \left(\frac{r}{1 + i - r} \right) \quad (\text{equação 6})$$

Da equação 6, Gupta e Lehmann (2006) calcularam os múltiplos da margem m, considerando valores de retenção de 60%, 70%, 80% e 90% e taxas de desconto de 10%, 12%, 14% e 16%, conforme tabela 1:

Tabela 1 – Simplificação de múltiplos de margem.

Taxa de Retenção	Taxa de desconto			
	10%	12%	14%	16%
60%	1,2	1,15	1,11	1,07
70%	1,75	1,67	1,59	1,52
80%	2,67	2,5	2,35	2,22
90%	4,5	4,09	3,75	3,46

Fonte: Gupta e Lehmann (2006, p. 36)

Quando a taxa de crescimento apresentou-se constante, a expressão foi adaptada por (1+g), sendo g a taxa de crescimento:

$$CLV = m \left(\frac{r}{1 + i - r (1+g)} \right) \quad (\text{equação 7})$$

onde:

m: margem ou lucro de um cliente por um período (ex.: um ano);

r: taxa de retenção (ex.: 0,8 ou 80%);

i: taxa de desconto (ex.: 0,12 ou 12%).

2.5.4 Kumar e colegas (2004, 2006, 2008 e 2009)

Venkatesan e Kumar (2004), Kumar, Shah e Venkatesan (2006), Kumar et al. (2008) e Kumar e Shah (2009) examinaram como calcular a lucratividade individual de um cliente para maximizar a lucratividade total por meio do modelo probabilístico disponível na equação 8. O modelo apresenta-se como fundamento a margem de contribuição e a probabilidade de compra. Foram desenvolvidas modelagens separadas de margem de contribuição e frequência de compra, levando em conta fatores específicos do comportamento de compra do cliente e fatores do próprio varejo. Os resultados demonstraram que é possível melhorar proativamente a relação com o cliente por meio de contatos e canais de comunicação e de vendas específicos, além do que a seleção para estratégias de marketing por meio do CLV confirmaram maior eficiência que outros tipos de segmentação.

$$CLV_i = \sum_{t=1}^{T_i} \frac{GC_{i,t}}{(1+r)^{t / \text{frequência } i}} - \sum_{l=1}^n \frac{\sum_m C_{i,m,l} X_{i,m,l}}{(1+r)^l} \quad (\text{equação 8})$$

onde :

CLV_i : é o valor do cliente i ;

$GC_{i,t}$: contribuição do cliente i na compra t ;

$C_{i,m,l}$: custo de marketing para o cliente i no canal m no período l ;

$X_{i,m,l}$: número de contatos do cliente i no canal m no período l ;

r : taxa de desconto;

frequência i : frequência de compra esperada do cliente i ;

n : número de períodos da projeção;

T_i : número de compras realizadas pelo cliente i até o fim do período de planejamento.

O desafio do modelo é ratear os custos de marketing e registrar cada contato por cada canal de comunicação, bem como os registros de vendas de cada produto de modo individual entre os clientes, o que implica na grande disponibilidade de dados longitudinais (KUMAR; GEORGE, 2007).

3 METODOLOGIA

O desenvolvimento desta pesquisa ocorreu em dois momentos. O primeiro foi dedicado à análise documental com as seguintes etapas: levantamento do material bibliográfico, leitura dos abstracts e resumos, indexação no software Endnote® (artigos por data, autor, revista, assunto, palavras-chaves, resumos e número de citações, quando disponível) e operação intelectual com categorização das variáveis e registro no instrumento de pesquisa para a descrição da revisão bibliográfica, utilizando-se tanto de artigos teóricos como práticos.

No segundo momento, a ênfase foi dada nos modelos empíricos levantados na primeira fase, discriminando os modelos aplicados na prática conforme a estratégia, segmento de aplicação, método utilizado, sintetizando os resultados obtidos e complementado com racionalização crítica. Também foram registrados os vetores de valor contemplados pelos modelos, segundo abordagem de Nenonen e Storbacka (2008). A primeira etapa foi fundamental para a elaboração dos principais construtos sobre o tema, preparação do instrumento de pesquisa e da sistematização do conhecimento, uma vez que houve integração contínua de novos conceitos, fatores e autores, deixando a ênfase para as evidências empíricas e discussão dos resultados dos modelos na segunda etapa.

3.1 Tipo de pesquisa

A pesquisa caracterizou-se como exploratória e qualitativa por meio da análise de conteúdo, uma vez que se buscou levantar texto técnico em revistas/*journals* para o desenvolvimento do tema. Bardin (2008, p. 40) define que a intenção da análise de conteúdo é “a inferência de conhecimentos relativos às condições de produção (ou eventualmente de recepção), inferência esta que recorre a indicadores (quantitativos ou não).

Para Zikmund (2003), estudos exploratórios são investigações que fornecem as informações necessárias para o desenvolvimento de uma pesquisa. Richardson (1999, p.17) completa afirmando que estudos exploratórios “tentam descobrir relações entre fenômenos” que sejam capazes de trazer contribuições para construção do conhecimento científico. Para Cooper e Shindler (2003, p. 32), “os termos empíricos e crítico referem-se às exigências para que o pesquisador teste as crenças subjetivas contra a realidade objetiva e tenha os resultados abertos para testes adicionais”.

Para Bauer e Gaskell (2000) e Flick (2009), a análise qualitativa de conteúdo é um procedimento clássico para analisar o material técnico, proveniente de diversas fontes. Para Mayring et al. (2004), suas características essenciais são categorização e redução de material para a efetivação da análise. Tais fatores são essenciais para se compreender a realidade e suas conseqüentes peculiaridades, tão essenciais para o papel do pesquisador (HALINEN; TÖRNROOS, 2005).

A pesquisa de análise de conteúdo, portanto, se constitui uma ferramenta apropriada para a compilação da literatura recente disponível dos conceitos acerca do valor econômico do cliente para a empresa e/ou acionistas.

3.2 Método de Pesquisa

A segunda etapa foi constituída da exploração do material pela análise documental. Bardin (2008, p. 48) define que o objetivo da análise documental é “a representação condensada da informação para consulta e armazenamento” por meio da classificação e indexação destes documentos.

3.3 Método de busca e construção do banco de dados

Embora Flick (2009) tenha pronunciado que a aplicação de regras sistemáticas para análise qualitativa de conteúdo mostra-se difícil, houve uma preocupação com a sistematização para prover maior confiabilidade e, consequentemente, promover a qualidade da pesquisa. Foi elaborada a sistematização formalizando o protocolo de pesquisa, conforme pode ser verificado no Anexo 1.

Das etapas 1 a 1.9 do protocolo de pesquisa disponível no anexo 1, os produtos finais foram a definição dos principais conceitos envolvidos no CLV e CE e a construção do banco de dados disponíveis em quadros nos resultados e discussões. As regras que balizaram essas etapas serão descritas a seguir, conforme a numeração das etapas disponíveis na sistematização do protocolo de pesquisa no anexo I.

Da Etapa 1.1 (busca pelos bancos de dados), a investigação abordou estritamente artigos técnicos, publicados em periódicos em bancos de dados específicos disponíveis na internet que dispunham de pesquisas em bases de engenharia, tecnologia, matemática e ciências sociais como administração.

Para Flick (2009), o critério de busca e de seleção pode ser por extensão ou profundidade. Para esta pesquisa optou-se pelo critério de extensão, Flick (2009, p. 126) explica que “o critério de extensão busca representar o campo em sua diversidade de modo que possibilite apresentar indícios sobre a distribuição das formas.” Segundo Bardin (2008), a escolha de documentos é determinada pela regra de exaustividade, homogeneidade, representatividade e pertinência. Foram varridos os seguintes bancos:

- Portal Periódico da Capes
- *Google Scholar*
- SSRN : *Social Science Research Network*
- *Science Direct*
- AMA: *American Marketing Association*
- Willi

Da etapa 1.2 (busca por palavras-chaves), as palavras-chave usadas para levantamento nessas bases de dados foram: *customer valuation*, *customer measuriement*, *modeling customer*, *customer metrics*, *customer lifetime value*, *customer equity*, *customer asset* e *customer management by value*. Também houve inclusões por meio de indicação contida nos artigos no decorrer das leituras, estas inclusões foram importantes para compreender alguns fundamentos desta linha de pesquisa.

Da etapa 1.3, 1.7 e 1.8 (período de corte e outras inclusões), foram selecionados artigos publicados após o ano de 2000. Para a primeira etapa de revisão bibliográfica foram necessárias inclusões anteriores a data de 2000 para a compreensão complementar dos fatores envolvidos no tema. Tal fato deve-se principalmente aos estudos mais recentes se referirem a termos que já são de domínio dos autores de referência no assunto. Para efeito desta presente pesquisa foi necessário recorrer a estudos anteriores.

Das etapas 1.4 e 1.5 (leitura e compreensão dos conceitos envolvidos), a primeira etapa de pré-análise da pesquisa foi realizada pelo método de análise flutuante que consiste em analisar e conhecer o texto deixando-se invadir por impressões e orientações com o objetivo de tornar operacional e sistematizar as idéias iniciais, de maneira a conduzir a esquema preciso do desenvolvimento das operações sucessivas, num plano de análise (BARDIN, 2008).

Da etapa 1.6 (seleção de artigos), para Flick (2009), a decisão sobre a amostragem pode ser definida previamente ou elaborada de forma gradual, deve ser determinada pela pergunta de pesquisa e pelo grau de generalização que se deseja obter. Ainda segundo o autor, cada caso selecionado pode ser representativo em cinco aspectos:

- o caso representa si mesmo, ou seja, o caso único pode ser compreendido dialeticamente, como um universal individualizado;
- o caso possui a finalidade de decifrar qual o significado concreto do “universal individualizado”, ou seja, o caso representa um contexto institucional

específico no qual o indivíduo atua e deve também representar para outros indivíduos;

- o caso apresenta uma profissionalização específica, que é representada em seus conceitos e em seu modo de atuar;
- o caso apresenta uma subjetividade enquanto resultado da obtenção de certas reservas de conhecimento;
- o caso representa um contexto de atividade.

Para Flick (2009, p. 120), “a decisão sobre a amostragem visa àquele material que prometa maiores *insights*...” e ainda que a segunda questão tão crucial quanto à primeira é a decisão de quando interromper a integração de dados adicionais, chamado de “ponto de saturação teórica”, o que significa que não se encontra mais dados adicionais por meio dos quais o pesquisador possa desenvolver as propriedades da categoria.

Da etapa 1.9 (construção do banco de dados), nesse ponto os artigos foram catalogados no banco de dados Endnote® e categorizados por data, autor, revista, assunto, palavras-chaves, resumos e número de citações, quando disponível.

Das etapas 1.10; 1.11 e 1.12 (sinalização de artigos, verificação e descrição dos conceitos), primeiramente os artigos foram divididos em modelos teóricos e práticos. Os teóricos foram utilizados para a descrição dos conceitos na revisão bibliográfica e como os atributos interagem no CLV e CE para a primeira etapa dessa pesquisa. Os práticos, por sua vez, participaram tanto do fundamento teórico na primeira etapa como da análise documental na segunda etapa.

Flick (2009) observa que, em um processo de pesquisa cuja conceitualização ocorre de forma mais circular, como é o caso desta pesquisa, o método de interpretação pode determinar as decisões relativas ao procedimento em outras etapas, isto é, a conceitualização embora tenha sido o foco da primeira etapa dessa pesquisa, também ocorreu concomitantemente com a segunda etapa, na qual se deparou com relações mais específicas entre as variáveis.

3.4 Instrumento de Pesquisa e procedimento de registro

O instrumento de pesquisa foi inspirado a partir de quadros elaborados pelas pesquisas de Rust, Lemon e Zeithaml (2004), Bowman e Narayandas (2004), Nenonen e Storbacka (2008) e Petersen et al. (2009). Para Flick (2009), a formalização do procedimento dá origem a um esquema uniforme de categorias, facilitando a comparação dos diferentes casos através dos quais ele se aplica. Ainda Mayring et al. (2004) e Flick (2009) definem as unidades analíticas como “unidade contextual” que é o maior elemento no texto que pode ser enquadrado em uma categoria e essa classificação visa uma análise de frequência das diferentes categorias.

Das etapas 1.13; 1.14 e 1.15 (montagem do instrumento de pesquisa e inclusão de variáveis e registro de informações), o registro foi realizado de forma simples no EXCEL® utilizando-se a formatação de listas das células para facilitar a análise de frequência. Flick (2009) cita a generalização como parte integrante à categorização dos dados. Descreve ainda as etapas da indução analítica que têm por objetivo o foco em casos desviantes (que não se conseguiu categorizar) até que se crie uma relação universal fundamentada. Como já evidenciado, as derivações esperadas foram descritas e categorizadas na primeira etapa dessa pesquisa. Os passos para a indução analítica são:

- formula-se uma definição preliminar do fenômeno a ser explicado;
- formula-se uma explicação hipotética do fenômeno;
- estuda-se à luz dessa hipótese para descobrir se ela corresponde aos fatos;
- se a hipótese não estiver correta, ou será reformulada, ou o fenômeno a ser explicado será redefinido de forma que se exclua esse caso;
- a certeza prática pode ser obtida após o estudo de um pequeno número de casos, mas a descoberta de cada caso negativo individual pelo pesquisador refuta a explicação e requer sua reformulação;

- estudam-se outros casos, redefine-se o fenômeno e reformulam-se as hipóteses até que se estabeleça uma relação universal; cada caso negativo requer uma definição ou uma reformulação.

Para Flick (2009), esse tipo de procedimento é denominado codificação temática, que garante a comparabilidade por meio de definição de tópicos e permite avaliar a distribuição sobre o fenômeno que se deseja pesquisar. A primeira seção tem por objetivo identificar o modelo que se analisa e contém os seguintes campos:

- nome do(s) autor(es) e ano de publicação;
- a estratégia que referencia o motivo que o modelo buscou atender. Os motivos definidos foram aquisição e retenção, expansão (*up* e *cross selling*), efeitos sociais e referenciais, multicanais, avaliação de empresas, padrão de lucratividade e alocação de recursos;
- segmento em que foi aplicado a pesquisa: simplificado em B2B serviços, B2B indústria, B2C contratual, B2C não contratual;
- unidade de análise: individual, agregado e taxa média por meio de amostras ou estimativa de segmentos;
- tempo de análise e horizonte de projeção: até 1 ano, de 1 a 3 anos, de 3 a 5 anos, de 5 a 10 anos, infinito, não disponível e não aplicável;

A segunda seção apresenta a possibilidade de resposta dicotômica “sim” ou “não” da contemplação dos vetores de valor definidos por Nenonen e Storbacka (2008) como aumento da renda, diminuição dos custos, otimização e utilização dos ativos e diminuição de riscos:

- aumento da renda: retenção, aquisição, referenciais, *up* e *cross selling*, aumento de preço, renovação da empresa;
- redução de custo: redução no custo de servir, redução no custo de prospecção;
- otimização e utilização dos ativos da empresa: otimização do capital investido e economia de escala;
- diminuição dos riscos: descontinuidade da relação, informação fornecida, concentração e correlação do negócio.

A terceira e última seção envolve uma síntese a respeito dos resultados e de racionalização crítica sobre cada caso:

- resultados obtidos: não definido por lista no EXCEL®, busca pontuar as principais contribuições daquele caso;
- racionalização crítica: não definido por lista no EXCEL®, busca destacar limitações e oportunidades daquele caso.

3.5 Validação do Instrumento de Pesquisa

Flick (2009) chama a atenção sobre os aspectos de Confiabilidade e Qualidade da pesquisa qualitativa e destaca que não é apenas a aplicação de métodos que determina a qualidade, mas também a atitude com a qual a pesquisa é conduzida. Esclarece que o primeiro ponto é identificar os clientes do projeto de pesquisa e dá a fundamentação para caracterizar os clientes externos como supervisores, revisores, pesquisadores e profissionais, entre outros interessados e clientes internos para esta pesquisa definidos como corpo docente com participação direta, opiniões de profissionais e a própria pesquisadora.

Além da sistematização de pesquisa com a elaboração do protocolo de pesquisa como forma de promover a confiabilidade e o fator de circularidade, citado por Flick (2009), força a reflexão permanentemente sobre todo o processo de pesquisa, quando uma etapa fica à luz de outras etapas.

3.6 Procedimento de análise e descrição dos resultados

Da segunda etapa, constituída depois de completados os registros dos artigos no instrumento de pesquisa, realizou-se a análise de conteúdo por análises de frequências cruzadas indentificando os vetores de valor (NENONEN;STORBACKA, 2008) contemplados em cada corte de unidade de análise (aquisição e retenção, expansão (*up* e *cross selling*), efeitos sociais e referenciais, multicanais, avaliação de empresas, padrão de lucratividade e alocação de recursos).

Na descrição dos resultados e discussão, foram mesclados os métodos de comparação constante e o método de contraste de casos, dispondo os resultados em cortes das unidades de análise, iniciando a descrição pelos modelos mais simples e mais semelhantes, considerados “casos puros”, sendo os casos mais complexos integrados por último. Além disso, foram destacados os casos desviantes e a expressividade desses padrões pode ser então especificada para definir até que ponto as diferentes perspectivas teóricas e metodológicas sobre o assunto foram objeto deste e como foram administrados os casos negativos (FLICK, 2009).

4 DESCRIÇÃO DOS RESULTADOS E DISCUSSÃO

A seção da descrição dos resultados e discussão é apresentada em dois capítulos. O primeiro capítulo retoma a teoria exposta na revisão bibliográfica para definir clientes quanto ativos tangíveis e intangíveis. O segundo capítulo descreve os resultados registrados no instrumento de pesquisa relacionando a teoria a quatro temas identificados: padrão de lucratividade; aquisição, retenção e variáveis referenciais e comportamentais; otimização da alocação de recursos e valor do cliente e valor de mercado da empresa.

4.1 Definição de clientes

Esta pesquisa buscou, numa primeira instância, relacionar o valor do cliente sob a abordagem econômica e contábil gerencial, entendendo o cliente como ativo crítico. Sua gestão estratégica pode proporcionar ganhos anormais às empresas, pois os ativos tangíveis são comuns a qualquer empresa (LEV, 2001; KAYO, 2002; NUNES; HAIGH, 2003; GORZ, 2005). Ao longo deste trabalho, o valor econômico do cliente não foi discutido como uma solução aos sítios não preenchidos pelas normas contábeis nacionais e internacionais, mas como um modelo para melhorar a predição operacional e financeira dos negócios.

Antes das mudanças trazidas pela última alteração na Lei das SAs (Lei nº 11.638/07), os intangíveis não apareciam nos balanços contábeis, mesmo que reconhecida sua importância econômica (LEV, 2001; KAYO, 2002; GUPTA; LEHMANN, 2006; FAMA; PEREZ, 2005; KAYO et al., 2006 ; COLAUTO et al., 2008) com o aumento crescente do interesse pelo tema tanto acadêmico quanto no mundo prático (KAYO, 2002; PINTO, 2003; RUST et al., 2004). Pois ora, se efetivamente o cliente é uma unidade geradora de caixa, um ativo intangível não reconhecido pelo seu caráter intrínseco e complexo de geração de valor, como classificá-lo em virtude da tendência de autonomização de valores apontada por Paulani

(2009) e da consolidação desta tendência de autonomização concretizada na separação e registro dos ativos intangíveis reconhecida na última alteração da Lei das S.As.?

Não parece sensato que o valor do cliente fique atrelado ao *goodwill*, o intangível dos intangíveis (COSTA et al., 2009), sob a fragilidade das normas e das competências organizacionais, ou bem como assinalaram Colling e Baxter (2005) e Berger et al. (2006), como *real options* não declaradas, que caracterizam a capacidade da empresa de gerar valor em situações adversas. Para as normas contábeis o enquadramento de clientes deve considerar o conceito de unidades geradoras de caixa (UGC), uma vez que o cliente interage com outros ativos para a geração de valor. Sob abordagem da contabilidade gerencial, Srivastava, Shervani e Fahey (1998), Gupta e Lehmann (2003, 2006), Bauer e Hammerschmidt (2005) afirmaram que os ativos intangíveis estão fora dos demonstrativos e balanços contábeis e raramente são refletidos por métricas financeiras tradicionais para consolidarem sua geração de valor aos acionistas, além do que clientes não são ativos depreciados, mas apreciados!

O entendimento de despesas de clientes como investimentos é fundamental para este campo de pesquisa (GUPTA; LEHMANN, 2006). Essa redefinição é essencial, não só para despesas, mas também a custos associados, pois a estrutura dos investimentos impacta nos resultados correntes e também os períodos futuros. Desta forma, a compreensão de clientes como ativos não se resguarda sob as normas contábeis e as finanças tradicionais, mas sob o leque da contabilidade gerencial, o qual atende as necessidades dos usuários, a defesa do patrimônio e a excelência prática no caráter preditivo das operações produtivas e financeiras para a constituição de um sistema de informação de suporte à decisão (IUDÍCIBUS; MARTINS; CARVALHO, 2005).

Se esses ativos estão fora dos balanços contábeis tradicionais, Wiesel, Skiera e Villanueva (2007) lançaram mão de uma proposta em acompanhar indicadores de estado atual e fluxo em relação a clientes, onde acompanhar o valor do cliente é parte fundamental dos Relatórios da Administração (RA), principalmente para aquelas empresas que apresentam o cliente como cerne das estratégias como aumento da satisfação, lealdade, fidelidade, qualidade e abertura de novos mercados, entre outras. Colauto et al. (2009), no entanto, chamam a atenção para o fato de que as empresas brasileiras, mesmo as classificadas como intangíveis intensivas, não destacam seus ativos intangíveis nos Relatórios da Administração (RA).

Srivastava, Shervani e Fahey (1998), Stahl, Matzler, Hinterhuber (2002), Lukas, Whitwell e Doyle (2003), Gupta, Lehmann e Stuart (2004), Bauer e Hammerschmidt (2005), Colling e Baxter (2005), Gupta e Lehmann (2006), Gutpa et al. (2006), Berger et al. (2006), Nenonen e Storbacka (2008), Srinivasan e Hanssens (2009), Petersen et al. (2009), Nenonen e Storbacka (2009), Kumar e Shah (2009) consolidaram a gestão clientes como ativos e o impacto na geração de valor dos negócios, aliando o entendimento de métricas de clientes como satisfação, fidelidade, lealdade e retenção às métricas financeiras tradicionais, aproximando a linguagem entre marketing e finanças, dando credibilidade ao marketing na gestão de seus ativos, em particular clientes, para participar do *hall* das decisões estratégicas.

A métrica apresentada como balizadora de entrega de valor para a empresa foram modelos de avaliação que levam em consideração a geração de resultados do cliente ao longo de seu ciclo de vida para com a empresa. Foi encontrada sob os termos de *Customer Lifetime Value* (CLV) ou *Lifetime Value* (LTV) e *Customer Equity* (CE), tradução encontrada nos livros de Rust, Zeithaml e Lemon (2001) e Gupta e Lehmann (2006) por Valor Vitalício do Cliente ou Valor do Ciclo de Vida do Cliente, onde clientes são vistos como ativos que podem gerar fluxos de caixa ao longo de seu ciclo de vida com a empresa.

O valor do cliente é determinado pelos vetores de valor definidos pela empresa, em última instância julgada pelos acionistas, e pela dinâmica de relacionamento do cliente com a empresa. Nesta seara, múltiplas pesquisas foram desenvolvidas com foco em identificar quais os clientes mais lucrativos. Por outro lado, Gitman (2009) define que o papel do gestor financeiro é equilibrar risco e retorno, corroborando a visão de valor de clientes como portfólios. O foco em clientes lucrativos pode aumentar riscos indesejáveis aos acionistas, confirmando Gupta et al. (2006). Embora Pfeifer, Haskins e Conroy (2004) propussem a diferenciação entre apuração da lucratividade de cliente (CP) e avaliação por fluxo de caixa (CLV), tal conotação não é adotada pela literatura e tais conceitos são intercambiáveis.

Os vetores de valor variam de setor para setor (RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001). Por exemplo, Kumar, Shah e Venkatesan (2006) levaram em consideração o custo dos canais de comunicação e dos canais de compra para avaliar os clientes de um varejo, variáveis importantes para a avaliação dos clientes neste caso. Já Hogan, Lemon e Libai (2003) destacaram que clientes não são entidades isoladas para se avaliar o valor individualmente e incluíram os efeitos sociais entre clientes - pois a comunicação boca-a-boca pode ter efeito

positivo ou negativo- também há o fator de imitação de comportamento sendo essas variáveis referenciais mais influentes em mercados de alta tecnologia.

Dado o ambiente competitivo, principalmente em mercados não contratuais, exercem influência direta nos custos as campanhas de aquisição, retenção, expansão e políticas de estabelecimento de preços, margens e custos da operação, sendo a relação entre clientes e empresa mais sensível ao ambiente competitivo. A mudança da gestão do marketing, antes voltado a transações e agora ao relacionamento no longo prazo (RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001; BERGER et al., 2006), impele os gerentes a considerar investimentos de acordo com ciclo de vida do cliente. No entanto, apenas considerar o ciclo de vida ainda é uma informação parcial, pois nem todos os clientes serão lucrativos no futuro. A acurácia das projeções de receitas e custos ao longo do tempo, bem como os riscos ao qual a relação entre cliente e empresa está exposta, torna a avaliação uma tarefa não trivial.

A gestão de clientes como ativos pode gerar benefícios tangíveis e intangíveis (SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998; STAHL; MATZLER; HINTERHUBER, 2002; STORBACKA; NENONEN, 2009). Tangíveis por meio de aumento e aceleração da receita, redução de custos, otimização da utilização dos ativos e diminuição de riscos associados. O intangível, caracterizado segundo Srivastava, Shervani e Fahey (1998), Lev (2001) e Goodchild e Callow (2001), permite o aumento de conhecimento, aprendizado e disseminação para melhorar a eficiência do processo organizacional a ser acessado em algum ponto no futuro, aumentando o valor residual da empresa.

O aumento da receita pode ser obtido por meio do aumento da receita advinda da retenção de clientes, por meio da prospecção de novos clientes, por referenciais positivos de clientes, por venda de produtos adicionais (*up e cross selling*), por aumento de preço e por inovação quando o conhecimento advindo das interações entre clientes e empresa permite renovar o negócio para acompanhar as tendências de mercado. A geração de valor também se dá pela diminuição de custos da aquisição e retenção. A otimização da utilização dos recursos se dá pela otimização do capital investido e gerenciamento de negócios com economias de escala. A diminuição dos riscos se dá pela diminuição dos riscos de cessar a relação, redução do risco da informação fornecida e redução da concentração e correlação do negócio. (SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998; STAHL; MATZLER; HINTERHUBER, 2002; STORBACKA; NENONEN, 2009).

Com base na revisão bibliográfica realizada na primeira etapa desta pesquisa, com aprofundamento nos casos empíricos, chegou-se a seguinte definição:

Cliente é um ativo intangível. Cliente é um recurso escasso, desejado, assediado e caro de manter, sendo estes fatores mais intensos em mercados competitivos. **Cliente é um ativo intangível quando estoca valor na medida em que consolida benefícios criados a partir das interações.** São estes conhecimentos aliados a recursos e competências empresariais que influenciam positivamente o valor do cliente ao longo de seu ciclo de vida. O cliente como ativo intangível justifica-se, pois a informação de mercado é um benefício latente, remoto, que precisa ser acessada mediante interações entre empresa e clientes, e essa informação é transformada em conhecimento, que, por sua vez, deve ser transformado em recurso, em capital intelectual da organização que transformada em valor monetário em algum ponto no futuro.

Cliente é um ativo tangível na medida em que interage com outros ativos tangíveis (produtos e maquinários) e intangíveis (marcas e conhecimento) para a cocriação de valor. Ele possui relação direta com a geração de fluxo de caixa enquanto outros intangíveis não a têm. A determinação do limite tênue entre o tangível e o intangível configura um dos desafios atuais. Sob o ponto de vista de avaliação do negócio por meio de clientes, a gestão de clientes por valor otimiza a utilidade dos ativos da empresa e influencia positivamente os vetores de valor para os acionistas.

Extrapolaria então a abordagem da avaliação econômica para a avaliação da sinergia e eficiência da gestão, levando em consideração as capacidades empresariais em alocar os recursos para contemplar os vetores de valor na gestão em relação a clientes. Sob a abordagem de gestão por valor, reformula-se então a primeira pergunta de “como avaliar economicamente clientes” para “como avaliar a eficiência da gestão por valor em relação a clientes“, investigação pretendida para futuras pesquisas. Por ora, esta presente pesquisa buscou apenas trazer à tona os principais conceitos que envolvem a fonte geradora de valor por meio da avaliação econômica de clientes, atendendo o objetivo a que se propôs.

4.2 Resultados do instrumento de pesquisa

Foram levantadas 151 referências das quais 120 foram apresentadas na revisão bibliográfica da primeira etapa desta pesquisa entre livros, artigos, teses e dissertações. Os 31 trabalhos restantes não foram incluídos por falta de acesso ao conteúdo global do artigo ou porque não se encaixavam ao o escopo desta pesquisa, abordando, por exemplo, avaliação de outros ativos de marketing como marca, satisfação, lealdade ou avaliação de diferentes ações de marketing, por exemplo, ações em canais e promoções, sem relacioná-los ao valor do cliente. Dos 120 trabalhos referenciados na revisão bibliográfica da primeira etapa, 33 artigos foram selecionados devido ao caráter aplicado e a relativa contribuição de cada caso para responder a pergunta e atender os objetivos específicos que originaram esta pesquisa.

Conforme observou Sveiby (2007), a definição do objetivo influencia no método de avaliação. Das 33 pesquisas, 15 destinaram-se à análise do padrão de lucratividade, 9 contemplaram a otimização da alocação de recursos, 4 relacionaram o valor do cliente ao valor de mercado da empresa, 3 abordaram o processo de aquisição e retenção, 1 abordou a importância dos efeitos sociais entre clientes e 1 sobre a importância dos canais de comunicação e dos canais de compra. O gráfico 1 demonstra a distribuição dos casos.

Gráfico 1 – Distribuição dos casos analisados

Embora a ideia inicial fosse encontrar padrão a respeito das variáveis que compõem a avaliação de clientes para as empresas, na literatura internacional, o CLV e CE constituem um eixo de pesquisa que se divide em diferentes especialidades (BERGER; NASAR, 1998; SINGH; JAIN, 2002; BICK, 2006). O campo de investigação sobre avaliação de clientes pode ser categorizado por tipos de variáveis modeladas conforme o trabalho de Petersen et al. (2009), no qual esta pesquisa se inspirou para realizar o corte dos artigos.

Dos 10 anos analisados de 2000 a 2009, 2004 e 2007 foram os anos de maior representação desta amostra, enquanto no ano de 2002 nenhum estudo empírico foi encontrado. Anterior ao ano de 2000 foram incluídas as pesquisas de Blattberg e Deighton (1996) e Dwyer (1997) devido a importância desses autores para esta linha de pesquisa e para o enriquecimento da análise e discussões. A distribuição dos casos por ano de publicação está disponível no gráfico 2.

Gráfico 2 – Casos e ano de publicação

Os artigos empíricos provieram de 21 revistas diferentes. Da revista “*Journal of Marketing*” foram selecionados 4 casos, da revista “*Expert System with Application*” foram selecionados 3 casos e assim por diante. Notou-se que a concentração dos casos deu-se em pesquisa no campo de marketing interativo e marketing de serviços, reforçando a descrição de Berger e Nasr (1998), Singh e Jain (2002), Gupta e Lehmann (2003), Nenonen e Storbacka

(2008) de que o campo de pesquisa sobre o valor econômico do cliente teve origem no desenvolvimento do marketing de serviços para campanhas de marketing direto e tem se limitado ao domínio do marketing. O quadro 3 informa a procedência dos artigos e a revista de publicação.

N	Jornal/Revista	Quantidade
1	Journal of Marketing	4
2	Expert Systems with Applications	3
3	Journal of Service Research	2
4	Journal of Interactive Marketing	2
5	Journal of Marketing Research	2
6	Journal of Retailing	2
7	Marketing Science	2
8	American Marketing Association	2
9	SSRN - Social Science Research Network	1
10	Direct Marketing Educational Foundation	1
11	Harvard Business Review	1
12	International Journal of Research in Marketing	1
13	Journal Database Marketing & Customer Strategy Management	1
14	Journal Financial Service Marketing	1
15	Journal of Direct Marketing	1
16	Journal of Interactive Marketing	1
17	Journal of Marketing Research	1
18	Journal Operation Research Social	1
19	Management Science	1
20	Quantitative Marketing and Economics	1
21	Pesquisa Operacional	1

Quadro 3 – Revistas e casos selecionados

Dos 33 artigos selecionados, 20 acessam o valor do cliente por meio de estimação de taxas médias, entendido como modo agregado, conforme classificação de George e Kumar (2007). Libai, Narayandas e Humby (2002), no entanto, já haviam destacado a importância em se acessar informações detalhadas no nível do cliente para melhorar a eficiência da gestão, ou para melhorar a segmentação e seleção para investimentos das campanhas de marketing direto, como destacaram Rust et al. (2004) e George e Kumar (2007). Por outro lado, Kumar,

Lemon e Parasuraman (2006) afirmaram que no modo agregado favorece a perspectiva de longo prazo que orienta a lucratividade da empresa.

Foram realizados (13 vetores de valor em cada um dos 33 casos) 429 julgamentos sintetizados no gráfico 3. Os vetores de valor estão no eixo x enquanto o eixo y representa o número de casos. Das possibilidades do aumento da receita, o gráfico 3 aponta a preponderância do aumento da receita pela retenção e prospecção de novos clientes e pela venda de produtos adicionais (*up e cross selling*). Já o aumento da receita por meio de fonte de informação e acompanhamento das tendências para inovação e renovação do negócio, referenciais positivos de clientes e aumento de preço para segmentos específicos, além da identificação de oportunidade para reduzir custos na retenção e prospecção, foram vetores negligenciados. A diminuição do risco do término da relação e da concentração e correlação dos negócios foram abordados por 19 e 13 casos, respectivamente.

Gráfico 3 – Casos selecionados e contemplação dos vetores de valor

O perfil dos casos corrobora os resultados apresentados por Nenonen e Storbacka (2008). A gestão de clientes como ativos tem focado especialmente no aumento de receita por meio de aquisição e retenção de clientes, onde tem melhorado a qualidade da informação fornecida, e a avaliação do processo decisório tem permitido otimizar a aplicação de recursos, ao passo que a otimização dos ativos e a diminuição de riscos têm tido menos atenção. O ponto de discrepância sobre o vetor de valor “diminuição dos riscos” permite observar que as pesquisas que calcularam o risco do término das relações ou a probabilidade de um cliente estar ativo ou inativo, não necessariamente diminuem o risco do término da relação, mas quantificam o risco e por esse motivo foram assinaladas como vetor de valor.

4.2.1 Análise do padrão da lucratividade

Dado que as empresas estão cada vez mais investindo em sistemas de relacionamento (JAIN; SINGH, 2002; RUST et al., 2004), o aumento da disponibilidade de informações tem direcionado as empresas a quantificar as relações com os clientes, especialmente quando se trata de analisar e conhecer os padrões da lucratividade da base atual de clientes. Espera-se que, com o aumento da disponibilidade de dados longitudinais, surjam oportunidades inovadoras de quantificar as relações, pois a falta de dados históricos pode comprometer as análises, enquanto que o aumento de sua disponibilidade melhora a projeção significativamente (RUST; LEMON; ZEITHAML, 2004; GUPTA; LEHMANN, 2005; MALTHOUSE; BLATTBERG, 2005).

Se por um lado intensifica-se a disponibilidade de dados, por outro, surgem leis que protegem a privacidade dos clientes (FADER; HARDIE; JERATH, 2007), aumentando o desafio de identificar e avaliar clientes individualmente. Um dos fatores mais importantes, se não o fundamental, que determina o método de avaliação, é a disponibilidade de informações adequadas ao que se deseja realizar (GEORGE; KUMAR, 2007; SVEIBY, 2007). Uma vez que prospectar novos clientes é mais caro do que manter os atuais ativos (KOTLER, 2000; RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001; KUMAR; PETERSEN, 2005; GUPTA; LEHMANN,

2006), as empresas então buscam analisar quais clientes são mais lucrativos, para orientar investimentos em retenção. Conforme gráfico 1, dos 33 casos selecionados, quase metade (15 casos) foi classificada para análise dos padrões de lucratividade. Todos os 15 casos acessaram o vetor de valor para aumento de receita por meio da retenção de clientes e diminuição do risco da informação fornecida aos gerentes.

Jackman e Shanahan (2002) apontaram duas gerações para o acesso da lucratividade do cliente. A primeira não usou a informação para melhorar a tomada de decisão, tornando frustrante o trabalho de apurar o lucro por cliente, num Banco da Finlândia, consolidando que as habilidades e competências empresariais são essenciais para promover a sinergia dos negócios (HOGAN, 2002; COOLING; BAXTER, 2005; BERGER et al., 2006). Nesse sentido, a mudança da gestão antes baseada em produtos e marcas para a gestão de clientes por valor, envolve uma mudança de paradigma na forma de entendimento da missão e visão do negócio, como assinalaram Rust, Zeithaml e Lemon (2001), enquanto Kumar, Lemon e Parasuraman (2006) relacionaram uma agenda de desafios estratégicos, táticos e operacionais.

Para Jackman e Shanahan (2002), a segunda geração dedicou-se ao rateio de custos diretos e indiretos. As receitas realizadas pelos clientes pela compra de produtos e serviços podem ser acessadas no banco de dados das empresas. O custeio direto é entendido como o custo de manter e de servir o cliente, inclusive os investimentos de marketing (NENONEN; STORBACKA, 2008; STAHL; MATZLER; HINTERHUBER, 2002). Por sua vez, Garland (2004) rateou custos indiretos de acordo com a taxa de participação dos custos diretos dos clientes e Campebell e Frei (2004) utilizaram custeio ABC por produto, atribuindo todos os custos aos produtos, computados conforme consumo pelos clientes.

Reinartz e Kumar (2003), Kumar, Shah e Venkatesan (2006), Kumar et al. (2008) destacaram a importância em se ratear custos de acordo com o comportamento do cliente, incluindo os custeios por canal de compra e do canal de comunicação que podem fazer diferença na lucratividade do cliente tanto nas estratégias para a aquisição quanto nas de retenção de clientes. Rust, Zeithaml e Lemon (2001) afirmaram que devido a complexidade de atribuição de custos de forma justa, na prática a contribuição do lucro é obtida com a confrontação das receitas menos custos diretos. Para o cálculo de lucratividade é essencial atribuir custos fixos de maneira justa, pois impacta na lucratividade do cliente, corroborando Rust, Zeithaml e Lemon (2001), Pfeifer, Haskins e Conroy (2004), Garland (2004) e Gupta e

Lehmann (2006). O caráter crítico e subjetivo da discriminação dos custos em relação à gestão de clientes é o fator que impede o reconhecimento contábil, conforme as determinações da CVM (2008).

Muitos pesquisadores advertiram sobre a limitação dos modelos que consideram a análise da lucratividade passada para realizar as projeções que orientarão futuros investimentos, devido à dinâmica do ambiente competitivo e às mudanças das necessidades, desejos e expectativas dos clientes, assim o futuro não é um perfeito espelho do passado (STAHL; MATZLER; HINTERHUBER, 2002; MALTHOUSE; BLATTEBERG, 2005; FADER; HARDIE; LEE, 2006; BERGER et al., 2006; RUST; LEMON; PARASURAMAN, 2006; NENONEN; STORBACKA, 2008). Embora a lucratividade passada contribua para o conhecimento acerca da geração de valor em relação a clientes, ela não é suficiente para explicar a lucratividade futura. Campebelle e Frei (2004) descobriram que a lucratividade de 2 anos atrás explica apenas 50% da lucratividade do próximo período para um banco de varejo nos EUA.

A variação da lucratividade atual para a lucratividade futura pode ser explicada pela heterogeneidade da carteira de clientes (NENONEN; STORBACK, 2009), assimilada em risco da concentração do negócio (NENONEN; STORBACK, 2008) de forma que garanta a singularidade, ou seja, a característica individual de cada cliente devido a variância das relações do cliente com a empresa, balizando risco e retorno das operações (GITMAN, 2009). A variância de comportamento entre os clientes ao longo do tempo para a empresa diferencia a linha de pesquisa do Service-Profit Chain (SPC) (BOWMAN; NARAYANDAS, 2004) que do enxerga sob uma abordagem de dados agregados do linha de pesquisa do Valor do Cliente, pois o caráter da variância tipifica com comportamento do cliente identificando oportunidades para o desenvolvimento das ações de marketing.

Assim, a eficácia de como a lucratividade passada explica a lucratividade futura varia entre clientes e depende de como a lucratividade é gerada, influenciada pelas características do mercado em que a empresa está inserida (RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001; GUPTA; ZEITHAML, 2006; BERGER et al. 2006). Dos 15 casos classificados sobre análise do padrão de lucratividade, 10 se preocuparam em modelar a heterogeneidade da carteira de clientes, no entanto a heterogeneidade aposta que o comportamento do cliente segue distribuição

estatística específica, observada nos modelos Pareto/BND, referenciados no gráfico 4 e quadro 4.

Verhoef e Donkers (2001) e Donkers, Verhoef e Jong (2003 e 2007), realizando análise da lucratividade de clientes no setor de seguros, evidenciaram a importância em se acessar o valor realizado como também o valor potencial, enfatizando na pesquisa o esforço para uma projeção adequada do comportamento futuro do cliente. Eles ressaltaram que os gerentes à luz dessas informações possam desenvolver estratégias específicas para oportunidades de *cross e up selling* para o cliente. Donkers, Verhoef e Jong (2007) realizaram aplicação de diferentes abordagens dos modelos numa indústria de seguros onde, segundo eles, há relativa estabilidade de mercado, e modelos mais simples atendem o objetivo, desde que contemplem as oportunidades de *cross e up selling*.

No gráfico 4, dentre os 15 casos, apenas 6 identificaram a redução de custos, 2 na prospecção e 4 na retenção, corroborando a primeira geração de Jackman e Shanahan (2002), em que o foco se deu apenas em acessar a informação, porém não se desenvolveram oportunidades para reduzir custos. Benoit e Van den Poel (2009) afirmaram que raramente são confrontadas as características dos clientes lucrativos e dos não lucrativos. A análise do padrão de lucratividade de clientes dos 15 casos evidenciados teve por objetivo obter informação e conhecimento sobre os clientes mais lucrativos sem confrontá-los com características de clientes menos lucrativos ou ainda clientes que destroem valor.

Gráfico 4 – Padrão de lucratividade e vetores de valor

O conhecimento sobre a destruição de valor de clientes evita a perda de valor, conforme Srivastava, Shervani e Fahey (1998), Stahl, Matzler, Hinterhuber (2002) e Nenonen e Storbacka (2008). Hogan, Lemon e Libai (2003) completaram que pode haver perda de valor indireta, podendo existir boca a boca negativo e imitação de comportamento por um grupo deixando de consumir o produto com impactos tanto no ciclo de vida do produto como no ciclo de vida do cliente. Corroborando Benoit e Van den Poel (2009), a oportunidade de reverter a destruição de valor tem sido negligenciada por campo de investigação da avaliação de clientes.

Nas revisões de Berger e Nasr (1998) e Jain e Singh (2002) os modelos determinísticos são baseados na margem líquida de cliente, trazida a valor presente, onde receita e custo variam ao longo do tempo em que o cliente permanece com a empresa, e determinam o valor do cliente para a empresa. O modelo básico do CLV é relativamente simplista (BERGER; NASR, 1999; JAIN; SINGH, 2002) e falha em analisar o risco associado às dinâmicas do relacionamento do cliente no ambiente competitivo.

Reinartz e Kumar (2000 e 2003) identificaram baixa correlação entre o tempo de permanência do cliente na empresa e a lucratividade, indicando que a retenção nem sempre é lucrativa. Assim, ambiente competitivo, comportamento de compra, efeitos das interações sociais entre clientes, ciclo de vida do produto e momento familiar foram sendo contemplados nos modelos mais recentes adaptados à realidade de cada caso (HOGAN; LEMON; LIBAI, 2003; RUST; LEMON; ZEITHAML, 2004; KUMAR; SHAH; VENKATESAN, 2006).

A obtenção de dados e informações da concorrência é um desafio para as empresas. As empresas, então, buscam analisar as informações disponíveis em banco de dados em que as variáveis RFM são amplamente empregadas (LIBAI; NARAYANDAS; HUMBY, 2002; FADER; HARDIE; LEE, 2005 a e b; WIERENGA, 2008). As variáveis RFM foram empregadas por Fardie Hardie e Lee (2005b), Glady, Baessen e Croux (2006), Fader, Hardie e Jerath (2007), Batislam, Denizel e Filiztekin (2007), Sant'Anna e Ribeiro (2008) e Borle, Singh e Jain (2008) para a construção dos respectivos modelos baseados no Pareto/NBD e suas variações. Embora relatado que essas variáveis estejam disponíveis em banco de dados, a aplicação fica limitada, pois não considera oportunidades de *cross e up selling* para aumento da receita, diminuindo a chance de obter ganho de escala na operação, já que, segundo Kumar, Shah e Venkatesan (2006), clientes que apresentam maior oportunidade de *cross e up selling* estão relacionados a maiores CLV e Nenonen e Storbacka (2008) apontam *cross e up selling* como vetores de valor de aumento de receita.

Os modelos RFM baseiam-se na estimativa de taxas de resposta dos clientes para a determinação se o cliente está ativo ou não. As variáveis R, F e M são modeladas separadamente, assumindo distribuição estatística para as respectivas variáveis, sendo adequadas para ambientes não contratuais, quando o término da relação não é observado (FADER; HARDIE; LEE, 2005a e b; BATISLAM; DENIZEL; FILIZTEKIN, 2007). Baseados nessas suposições, Glady, Baesens e Croux (2006) adaptaram o modelo de Pareto/NBD assumindo correlação entre o valor do cliente e o número de transações; Borle, Singh e Jain (2008) propuseram correlação entre o período decorrido da última compra e o risco de cessar a relação; já Fader, Hardie e Jerath (2007) adaptaram o modelo para suprir a falta de dados do início da relação dos clientes, necessário à aplicação do NBD/Pareto (FADER; HARDIE; LEE, 2005a e b; BATISLAM; DENIZEL; FILIZTEKIN, 2007).

Benoit e Van den Poel (2009) reforçam que a análise da lucratividade deve considerar a análise das covariáveis para explicar a geração do lucro como variável dependente. Eles afirmaram que, embora o assunto seja bastante evidente em modelagem, tem sido negligenciado nos modelos de CLV e CE. A análise de covariáveis não prioriza a seleção de clientes com maior ou menor CLV, mas melhora a qualidade da projeção quando enaltece a característica da relação entre as variáveis e suas respectivas distribuições estatísticas. As regressões quantitativas, dessa forma, resultam de uma análise empírica mais informativa para a gerência acerca da incerteza da predição do CLV.

Extensão de outras variáveis, além das RFM, pode ser encontrada nos trabalhos referenciados por Reinartz e Kumar (2000 e 2003), Venkatesan e Kumar (2004), Kumar Shah e Venkatesan (2006). Reinartz e Kumar (2000 e 2003) indicaram a inclusão de variáveis do comportamento de compra e variáveis psicográficas para análise do padrão de lucratividade do cliente e, conseqüentemente, para a projeção do cálculo do CLV e CE. As variáveis indicadas por eles são de fácil acesso ao banco de dados das empresas e refletiram o comportamento de compra e heterogeneidade dos clientes para a geração de valor de uma empresa de varejo de venda por catálogo nos EUA e apresentaram performance melhor que os modelos baseados em RFM ou lucratividade passada.

Kumar, Shah e Venkatesan (2006) mostraram a importância em se considerar o comportamento de compra para calcular a lucratividade individual de uma loja de varejo. Nesse caso, eles descobriram que clientes que realizam de *cross e up selling* e compram em multicanais ficam mais tempo, compram categorias específicas de produtos, compram mais frequentemente com a empresa e apresentam os maiores CLV. Kumar et al. (2008), num artigo premiado, realizaram um estudo de caso para a implantação da gestão do CLV e CE na IBM, onde alcançaram a otimização da aplicação de recursos aumentando o resultado em \$ 20 milhões de dólares sem elevar os investimentos de marketing.

Conforme gráfico 4, os vetores de valor de aumento da receita por meio de referências e/ou efeitos sociais (indicação de clientes) e diferenciação da política de preço não foram contemplados quando os casos buscaram analisar o padrão de lucratividade dos clientes. Os modelos propostos a partir de Blattberg e Deighton (1996) assinalam a inclusão dos custos de marketing, ou seja, incluindo custos das campanhas de aquisição e retenção (PFEIFER; HASKINS; CONROY, 2004), buscando apurar a lucratividade individual relacionada ao

comportamento de compra do cliente (REINARTZ; KUMAR, 2000 e 2003; KUMAR, SHAH, VENKATESAN, 2006; KUMAR et al., 2008; KUMAR; SHAH, 2009).

Enquanto os vetores que formam a lucratividade do cliente para Reinartz e Kumar, (2000 e 2003), Kumar, Shah e Venkatesan (2006), Kumar et al., (2008) e Kumar e Shah (2009) são formados por modelagem da frequência de compra, margem de contribuição e custos de marketing, para Rust, Lemon e Zeithaml (2001 e 2004) os vetores do valor do cliente são valor do valor, valor da marca e valor de retenção. Os vetores apontados pelos autores aproximam o valor dos clientes a atender os vetores de valor julgados pelos acionistas (SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998; STAHL; MATZLER; HINTERHUBER, 2002; STORBACKA; NENONEN, 2009), Os vetores de Nenonen e Storbacka, (2009) são mais próximos da abordagem de Kumar e colegas, pois são mais objetivos em contemplar oportunidades de *cross e up selling*, número de contatos, custos de marketing, quantidade comprada aos fatores comportamentais dos clientes como o modelo de Rust, Lemon e Zeithaml (2001 e 2004).

Os vetores do valor do cliente podem ser comportamentais (RUST; LEMON; ZEITHAML, 2001 e 2004) ou atitudinais como abordam Kumar e colegas. Se a apuração de resultados por cliente assume novas perspectivas frente à avaliação financeira tradicional em que a análise da lucratividade do cliente é auferida com base no comportamento, a projeção do comportamento futuro exposto às mudanças do ambiente competitivo (BERGER et al., 2006; SRINIVASAN; HANSSENS; 2009) constituem um desafio para a construção dos modelos para o cálculo do CLV e CE, corroborando com Rust, Zeithaml e Lemon (2001), Bowman e Narayandas (2004), Malthouse e Blatteberg (2005), Berger et al. (2006), Fader, Hardie e Lee (2006), Srinivasan e Hanssens (2009).

Os resultados do instrumento de pesquisa estão disponíveis no quadro 4 abaixo. Os casos foram postados em ordem cronológica, trazendo primeiro os casos mais antigos e por último os casos mais recentes.

AUTORES		Verhoef e Donkers (2001)	Reinartz e Kumar (2003)	Donkers, Verhoef e Jong (2003)	Garland (2004)	Campbell e Frei (2004)
Setor		B2C contratual	B2C não contratual	B2C contratual	B2C não contratual	B2C não contratual
Unidade		Agregado	Agregado	Agregado	Agregado	Agregado
Análise		não aplicável	de 1 a 3 anos	de 1 a 3 anos	até 1 ano	de 1 a 3 anos
Resultados Obtidos / Generalizações empíricas		Segmentação baseada em valor potencial de cliente.	Evidência além do RFM que impacta na lucratividade de clientes.	Cálculo individual apresenta menor erro de classificação.	<i>Share of wallet</i> é bom <i>proxy</i> para lucratividade de cliente	Lucratividade passada de cliente explica quase 50% da lucratividade futura
Racionalização Crítica		Contexto contratual, agregação de dados	Recomendou deixar o cliente ir embora sem considerar gestão do mix de marketing	Taxas baseadas em padrões passados	Analizou histórico de 3 meses	Não considera variação de receitas e custos ao longo do tempo
AUMENTO DA RENDA	Retenção	sim	sim	sim	sim	sim
	Aquisição	não	não	não	não	não
	Referenciais	não	não	não	não	não
	Expansão	sim	sim	sim	não	sim
	Preço	não	não	não	não	não
	Renovação	não	sim	não	não	não
CUSTO	Retenção	não	sim	não	não	sim
	Prospecção	não	não	não	não	não
ÚTIL	Capital	sim	sim	não	não	sim
	Escala	não	sim	não	sim	não
RISCOS	Da relação	não	sim	sim	não	não
	Informação	sim	sim	sim	sim	sim
	Concentração e correlação	não	sim	não	não	sim

Quadro 4 – Casos e padrão de lucratividade (continua)

AUTORES		Fader, Hardie e Lee (2005B)	Kumar, Shah e Venkatesan (2006)	Glady, Baesens e Croux (2006)	Donkers, Verhoef e Jong (2007)	Fader, Hardie e Jerath (2007)
Setor		B2C não contratual	B2C não contratual	B2C não contratual	B2C contratual	B2C não contractual
Unidade de análise		Individual	Individual	Individual	Agregado	Individual
Tempo Análise		de 1 a 3 anos	de 1 a 3 anos	de 3 a 5 anos	de 1 a 3 anos	de 1 a 3 anos
Resultados		Modelo Pareto/NBD e análise do CLV por curvas isovalores	Rentabilidade comportamental. Baixa correlação entre lealdade e lucratividade	Pareto/NBD adaptado para a relação entre transações e lucratividade	Modelos simples representam a realidade desde que contemplem <i>cross e up selling</i>	Indisponibilidade de dados suprida com derivação do Pareto/NBP
Racionalização Crítica		A indenpendência entre RFM, não considerou <i>prospects e cross selling</i>	Não analisou novos clientes e ambiente competitivo	A dependência pode não ser importante em outros mercados	Mercado contratual relativamente estável	Outros possíveis cortes para análise
AUMENTO DA RENDA	Retenção	sim	sim	sim	sim	sim
	Aquisição	não	não	não	não	sim
	Referenciais	não	não	não	não	não
	Expansão	não	sim	não	sim	não
	Preço	não	não	não	não	não
	Renovação	não	não	não	não	não
CUSTO	Retenção	não	sim	sim	não	não
	Prospecção	não	sim	não	não	sim
ÚTIL	Capital	sim	sim	sim	sim	sim
	Escala	não	sim	sim	não	não
RISCOS	Da relação	sim	sim	sim	não	sim
	Informação	sim	sim	sim	sim	sim
	Concentração e correlação	sim	sim	não	não	sim

Quadro 4 – Casos e padrão de lucratividade (continua)

AUTORES		Batislam, Denizel e Filiztekin (2007)	Sant'Anna e Ribeiro (2008)	Borle, Singh e Jain (2008)	Kumar et al. (2008)	Benoit e Van den Poel (2009)
Setor		B2C não contratual	B2C não contratual	B2C não contratual	B2C não contratual	B2C contractual
Unidade de análise		Individual	Individual	Agregado	Individual	Individual
Tempo Análise		de 1 a 3 anos	de 1 a 3 anos	de 1 a 3 anos	de 5 a 10 anos	de 3 a 5 anos
Resultados		Validação do Pareto/NBD e BG/NBD	Comparou a performance de vários modelos	Permitindo correlação entre as variáveis RFM	A segmentação por CLV melhora a decisão na IBM	Segmentação baseada no CLV e risco
Racionalização Crítica		Influência de promoção, adaptação do modelo	Não considerou <i>up e cross selling</i> e comportamento de compra	Análise em amostra inativa	Não considerou produtos substitutos e concorrentes	Não considerou comportamento de compra e canal de atendimento
AUMENTO DA RENDA	Retenção	sim	sim	sim	sim	sim
	Aquisição	sim	sim	sim	não	não
	Referenciais	não	não	não	não	não
	Expansão	não	não	não	sim	não
	Preço	não	não	não	não	não
	Renovação	não	não	não	sim	não
CUSTO	Retenção	não	não	não	sim	não
	Prospecção	não	não	não	não	não
ÚTIL	Capital	sim	sim	sim	sim	sim
	Escala	não	não	não	sim	sim
RISCOS	Da relação	sim	sim	sim	sim	não
	Informação	sim	sim	sim	sim	sim
	Concentração e correlação	sim	sim	sim	sim	sim

Quadro 4 – Casos e padrão de lucratividade (conclusão)

4.2.2 Aquisição, retenção, variáveis comportamentais e referenciais

O aumento de receitas pode ser obtido por meio de clientes atuais ou adquirindo novos clientes (SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998; STORBACKA; NENONEN, 2008 e 2009). O campo de investigação CLV e CE teve origem no marketing direto para identificar clientes com maior potencial de geração de receitas a fim de otimizar a alocação de recursos (BLATTBERG; DEIGHTON, 1996; BERGER; NASR, 1998; JAIN; SINGH, 2002; RUST; LEMON; ZEITHAML, 2004), em resposta à demanda em tornar o marketing mais responsável, produtivo e comprometido com as outras funções da empresa (LUKAS; WHITWELL; DOYLE, 2003; RUST et al., 2004; PETERSEN et al., 2009).

Empresas gastam milhões tentando adquirir e reter clientes com a ilusão de aumentar a lucratividade. Adquirir novos clientes influencia na lucratividade a longo prazo, pois a estratégia da prospecção orienta o futuro dos negócios da empresa. No sentido de direcionar decisões em prospecções para clientes mais estáveis, com maiores chances de retenção e lucratividade, surgiram modelagens específicas que projetam valores esperados de *prospects* e que avaliam o impacto em estratégias que influenciam nas decisões de compras de novos clientes, como preços, promoções e campanhas por diferentes canais, como via mala direta, via internet, contato direto e indicação boca a boca (GUPTA; LEHMANN, 2006; JAIN; SING, 2002; PFEIFER; HASKINS; CONROY, 2004; REINARTZ; THOMAS; KUMAR, 2005; VENKATESAN; KUMAR, 2004).

Blattberg e Deighton (1996) não destacaram custos de campanhas de marketing, analisaram somente informação de clientes ativos da base e consideraram o processo de prospecção e retenção de forma independente. Thomas (2001), por sua vez, provou empiricamente que os processos não são independentes, assumindo que a prospecção impacta no custo da retenção. A disponibilidade de informação de novos clientes é limitada, pois as empresas registram dados de operações com clientes. No entanto, ignorar a prospecção pode conduzir a decisões mal sucedidas. Por exemplo, clientes na proposição *always a share*, onde os clientes possivelmente variam de fornecedor, o ambiente competitivo pode impactar em campanhas de prospecção e retenção, quando clientes são sensíveis a preço (DWYER, 1997; BOLTON; LEMON; VERHOEF, 2002; RUST et al., 2004).

Venkatesan e Kumar (2004) e Reinartz, Thomas e Kumar (2005) evidenciaram o impacto do custo dos canais de comunicação no processo de prospecção e retenção de clientes e obtiveram *performance* superior da segmentação por meio do CLV quando levaram em consideração os respectivos fatores. Para eles a inclusão dos custos das campanhas, promoções, número de contatos e o custo do canal de compra e o número de vezes que foi usado determina não só o comportamento de compra do cliente, mas também a sua lucratividade e a maneira de o cliente gerar valor para a empresa e/ou acionista.

Os casos selecionados para a discussão sobre aquisição e retenção foram 5. Verifica-se uma predominância no aumento da receita e redução do custo por meio de retenção, bem como a otimização da utilização dos recursos proporcionada pela tomada de decisão mais estruturada, diminuindo o risco da informação fornecida aos gerentes, conforme gráfico 5.

Gráfico 5 – Aquisição e retenção e vetores de valor

Hogan, Lemon e Libai (2003) evidenciaram as relações sociais que podem ocorrer entre os clientes, uma vez que clientes não são entidades ou pessoas isoladas, os processos comerciais são interações sociais, conforme defendem Paulani (2009b) e Rust, Lemon e

Zeithaml (2001). Hogan, Lemon e Libai (2003) apontaram que os modelos de avaliação do valor do cliente falham em analisar os fatores sociais entre clientes, e ignorar esta relação pode incitar em decisões equivocadas, pois empresas buscam satisfazer os clientes para gerar boca-a-boca positivo, no entanto não avaliam os resultados destes programas. Os autores analisaram as relações sociais entre clientes de um banco e mostraram como o boca-a-boca negativo pode afetar o ciclo de vida do produto e impactar negativamente o valor do cliente ao longo do tempo.

Paulani (2009b) tangeu o conceito de valor justo (IUDÍCIBUS; MARTINS, 2007) ou *fair value* (IASB 2004; FASB, 2001) para a troca de uma mercadoria que assume a forma verdadeiramente social quando apresenta valor relativo para quem vende e para quem compra, quando há interação entre duas partes sem favorecimento. Tal assunção permite considerar a transação entre cliente e empresa como uma relação social. Rust, Lemon e Zeithaml (2001) descreveram que o valor do cliente possui três vetores que o determinam- o valor do valor, valor da marca e valor de retenção - e estes vetores são mais completos em explicar como se dá a relação entre clientes e empresa e entre clientes de uma empresa.

Rust, Lemon e Zeithaml (2001) descrevem as diferenças sobre a escolha de clientes para uma companhia aérea, de uma locadora de veículos, um lenço de papel e de um supermercado. Para todas estas escolhas eles apontaram que o valor da marca é um vetor importante, com exceção para a locadora de carros e extremamente importante para a compra de lenços faciais. O vetor de retenção assume importância complementar para a escolha de uma companhia aérea e de um supermercado. Eles mostram que os vetores podem variar de setor para setor e entre um mesmo setor, pois está relacionado com do posicionamento estratégico da empresa, eles compararam os vetores da *American Airlines*, *Delta*, *United* e *Southwest*. Eles também exemplificaram ferramentas de retenção das empresas que usam programas de conexão entre clientes, citando a comunidade típica de proprietários da moto Harley-Davidson que reforçam a identidade da marca corroborando que as relações entre clientes impactam nos resultados para as empresas (HOGAN; LEMON; LIBAI, 2003).

Os casos classificados como aquisição e retenção relacionados no quadro 5 podem ser entendidos também como otimização de aplicação de recursos, no entanto optou-se pela preferência em se destacar esses casos pela importância da contribuição de cada um (BARDIN, 2008; FLICK, 2009).

AUTORES		Blattberg e Deighton (1996)	Thomas (2001)	Hogan, Lemon e Libai (2003)	Venkatesan e Kumar (2004)	Reinartz, Thomas e Kumar (2005)
Setor		B2C não contratual	B2C não contratual	B2C não contratual	B2C não contratual	B2B indústria
Unidade		Agregado	Agregado	Agregado	Individual	Agregado
Resultados		Balanceamento entre aquisição e retenção	Aquisição e retenção não são independentes	Custo de perda de clientes, considerou efeitos sociais	Possível melhorar o CLV por canais de comunicação	Considerou custos dos canais de comunicação
Racionalização Crítica		Não aplicado, aquisição e retenção independentes	Aplicado em amostra, dados não totalmente disponíveis	Extensão de produtos adicionais não foi analisada	Rateio de custos de marketing	Abordou aquisição e retenção e lucratividade independentes
AUMENTO DA RENDA	Retenção	sim	sim	sim	não	sim
	Aquisição	sim	sim	sim	não	não
	Referenciais	não	não	não	sim	não
	Expansão	não	não	sim	não	sim
	Preço	não	não	não	não	não
	Renovação	não	não	não	não	sim
CUSTO	Retenção	não	sim	sim	não	sim
	Prospecção	não	sim	sim	não	não
ÚTIL	Capital	sim	sim	sim	não	sim
	Escala	não	não	sim	não	sim

Quadro 5 – Casos e aquisição, retenção variáveis comportamentais e referenciais

5.2.3 Otimização de aplicação de recursos

Ações de marketing afetam o comportamento do cliente que influencia o CLV, que determina o CE e, conseqüentemente, impacta no valor para a empresa e/ou acionistas (BOLTON, LEMON; VERHOEF, 2002; RUST; LEMON; ZEITHAML, 2004; GUPTA; ZEITHAML, 2006; KUMAR; SHAH, 2009). O CLV e CE tiveram sua origem baseada no balaceamento entre aquisição e retenção no contexto do marketing de serviços (BLATTBERG; DEIGHTON, 1996) e então têm se expandido para outras indústrias e assumindo diferentes aplicações para auxiliar a tomada de decisão dos gerentes quanto aos programas de marketing.

No desenvolvimento do marketing de serviços, as relações deixam de ter um caráter de curto prazo, e nem sempre a avaliação destas ações é compatível com métricas financeiras tradicionais e que os executivos de marketing ainda possuem pouca intimidade para indicar como os ativos de marketing geram valor aos acionistas (BLATTBERG E DEIGHTON, 1996; REINARTZ e KUMAR, 2000; RUST, ZEITHAML e LEMON, 2001; JAIN e SINGH, 2002; KUMAR, LEMON E PARASURAMAN, 2006; GUPTA; LEHMANN, 2006).

Sveiby (2007) afirmou que a escolha da metodologia adequada está relacionada ao objetivo que motivou a iniciativa da avaliação. Segundo a estrutura conceitual de Bolton, Lemon e Verhoef (2002) os instrumentos de marketing como programas de satisfação e qualidade, promoções, distribuição por canais e a utilização de outros recursos como pessoas e tecnologia refletem na qualidade do comportamento do cliente quanto à duração, profundidade e largura, influenciando o comportamento de compra e, conseqüentemente, o valor do cliente para a empresa e/ou acionistas.

Gupta e Zeithaml (2006) completaram Bolton, Lemon e Verhoef (2002) definindo que as métricas de percepção e atitudes de clientes impactam os resultados das empresas. Para eles, as ações de marketing da empresa também refletem no que os clientes pensam e fazem. As métricas de percepção são definidas como métricas de satisfação, qualidade, lealdade e intenções de compra, já as métricas de atitude estão relacionadas ao ciclo de vida (aquisição, retenção, expansão e descontinuidade) e as ações da empresa relacionadas à gestão dos instrumentos de marketing de Bolton, Lemon e Verhoef (2002).

As empresas nem sempre conseguem obter os resultados esperados com os volumosos recursos investidos nos programas de relacionamento (BERGER, NASR, 1998; JAIN e SINGH, 2002, RUST et al. 2004), pois como já destacado por Reinartz e Kumar (2000 e 2003) a fidelização nem sempre é lucrativa, ainda Rust, Zeithaml e Lemon (2001), Kumar e colegas evidenciaram que grande parcela de clientes destroem valor enquanto Benoit Van den Poel (2009) completou que raramente se confrontam características de clientes lucrativos dos não lucrativos. Reinartz, Thomas e Kumar, (2005) advertiram que o objetivo das ações de marketing não é aumentar a taxa de aquisição e retenção, mas aumentar a lucratividade. A gestão de clientes como ativos críticos e estratégicos para o sucesso dos negócios aposta então na influência positiva no ciclo de vida do cliente na expectativa de obter lucros com produtos e serviços ofertados, corroborando Berger et al., (2006).

Assinalada a tendência do marketing interativo indivíduo a indivíduo (XU; WALTON, 2005; BARRETO, 2007) para o marketing direto é primordial acessar a informação no nível do cliente, pois melhora a análise em instâncias detalhadas, aprimorando seleção, segmentação e alocação de recursos no nível individual (BERGER et al. 2002; KUMAR; LEMON; PARASURAMAN, 2006). Ainda a obtenção da informação no nível individual é um desafio, podendo consumir recursos (RUST; ZEITHAML; LEMON, 2001; LIBAI, NARAYANDAS E HUMBY, 2002 PFEIFER; HASKINS; CONROY, 2004; GARLAND, 2004; GUPTA; LEHMANN, 2006). Gupta e Lehmann (2006, p. 37) afirmaram que o esforço compensa na medida em que é “preferível estar vagamente correto do que precisamente errado”.

Dos 33 casos trazidos para a discussão, 9 foram classificados para a discussão dos resultados devido a contribuição relativa destes casos para a otimização da alocação de recursos. Deve-se ressaltar que os 33 casos de modo geral buscam otimizar a alocação de recursos na medida em que se aprofundam na estrutura de conhecimento da geração de valor do negócio em relação à clientes para orientar decisões futuras no desenvolvimento das estratégias para influenciar positivamente o ciclo de vida dos clientes. Conforme o gráfico 6, dos 15 casos de análise de padrão de lucratividade de clientes, 7 chegaram a lucratividade por meio de estimativa de taxas médias e os 8 restantes permitem acessar o valor no nível individual.

Para Kumar, Ramani e Bohling (2004) e Kumar e Petersen (2005) apontaram o CLV como uma métrica que orienta investimentos em infraestrutura e atividades de marketing com o desafio de escolher o cliente certo, no momento correto, de maneira adequada com próximo

produto de maior probabilidade de compra daquele cliente. A oportunidade de *cross selling e up selling* de uma determinada empresa com um cliente específico os respectivos produtos é única para aquela empresa sendo difícil a imitação pela concorrência desta oportunidade reforçando a visão da gestão de clientes por ativos. Aproxima o entendimento que a informação e o conhecimento acerca de clientes aliada as competências e recursos empresariais geram sinergias de negócio. Tirenni et al. (2007) se preocuparam em desenvolver uma estrutura que acompanhe a realidade dinâmica dos gerentes, permitindo sucessivas tomadas de decisões em relação a investimentos em clientes, tornando a informação disponível em tempo real.

Embora o valor do cliente devesse projetar o valor por toda a vida do cliente (BLATTBERG; DEIGHTON, 1996; SINGH; JAIN, 2002; PFEIFER; HASKINS; CONROY, 2004; KUMAR; RAMANI; BOHLING, 2004; GUPTA; LEHMANN, 2006; KUMAR; GEORGE, 2007), os casos analisados consideraram razoável adotar um horizonte de projeção em torno de 3 anos para as ações de marketing assumindo não ocorrer mudanças drásticas no ambiente competitivo. A captura da variância no horizonte do tempo configura uma das mais importantes atributos para a identificação das oportunidades de desenvolver ações de marketing, pois a perda do intervalo de tempo entre as ocorrências pode configurar perda de informação (PETERSEN, et al., 2009).

Ching et al. (2004), analisaram propostas de promoções, considerando simulação com prazo arbitrário e infinito, e sugeriram segmentação distinta para estratégias de promoção no curto e longo prazo. Malthouse e Derenthal (2008) observaram que os modelos baseados em taxas de respostas utilizam apenas um contato realizado no passado o qual as respostas tenham sido observadas. Eles sugeriram a agregação de dados de mais de uma resposta para a construção dos modelos e descobriram que com o aumento do histórico das interações, aumenta-se a variância da taxa de resposta bem como a variância do efeito estimado.

Além do desafio de acessar e ratear custos corretamente, o maior desafio galga sob a projeção das tendências comportamentais dos clientes dado a dinâmica competitiva de mercado e as mudanças das necessidades, desejos e expectativas dos clientes (STAHL; MATZLER; HINTERHUBER, 2002; CAMPEBELLE ; FREI, 2004; MALTHOUSE; BLATTEBERG, 2005; BERGER et al., 2006; RUST; LEMON; PARASURAMAN, 2006; NENONE; STORBACKA, 2008). Dwyer (1997) discriminou o comportamento de clientes em duas categorias básicas, *always a share* e *lost for good*.

Para a proposição *always a share*, Pfeifer e Carray (2000) destacaram aplicações da matriz de Markov para contemplar a migração de clientes, utilizada no modelo proposto por Rust, Zeithaml e Lemon (2004) e Ching et al. (2004). Esta abordagem difere dos modelos baseados no Pareto/NBP, pois neste último os clientes quando perdidos, são perdidos para sempre (*lost for good*), enquanto que a matriz de Markov considera a possibilidade do cliente voltar a fazer negócios com a empresa (*always a share*).

Embora o CLV e o CE sejam apresentados como um balizador de valor (KUMAR; LEMON; PARASURAMAN, 2006; GUPTA; ZEITHAML, 2006; BERGER et al., 2006) o CLV caracteriza o valor futuro que o cliente representa para a empresa, não abordando o valor entregue ou percebido pelo cliente. Nenonen e Storbacka (2009) afirmaram que não há geração de valor para a empresa se não houver criação de valor para o cliente. Donnevert e Hammerschmidt (2007), sob esta perspectiva, propuseram uma segmentação combinada entre o valor do cliente para a empresa e no valor percebido pelo cliente. No entanto, as respostas desta segmentação não foram testadas para a verificação de performance superior frente à segmentação realizada no CLV.

Dos 9 casos selecionados para a discussão, todos contemplaram a obtenção de receita por meio da campanha de retenção de clientes e a redução do risco da informação fornecida aos gerentes para melhorar a tomada de decisão quanto a aplicação de recursos em relação a clientes. Dos 9 casos, 8 abordaram o risco da descontinuidade da relação e 5 apontaram o aumento da receita por meio de campanhas de atração de novos clientes, avaliando o processo de aquisição, disponível no gráfico 6.

No gráfico 6, os vetores aumento da receita por referenciais de clientes, identificação de oportunidades de *cross e up selling*, identificação de aumento de preço para segmentos específicos bem como a redução de custo na prospecção e retenção e economia de escala foram negligenciados nesses 9 casos e refletem a característica geral da amostra dos 33 casos. Tal fato pode ser atribuído ao foco das ações em identificar clientes mais lucrativos para campanhas de retenção, conforme Berger, Nasr, (1998) e Jain e Singh (2002), assinalando que a linha de pesquisa encontra-se na sua infância, testando maneiras inovadoras de avaliar e quantificar as relações com os clientes, uma vez que a retenção e fidelização nem sempre são lucrativos (REINARTZ; KUMAR, 2000, 2003) sendo que o sentido da relação destas variáveis não é bem estabelecido (GUPTA; ZEITHAML, 2006).

Gráfico 6 – Alocação de recursos e vetores de valor

Para a otimização da alocação de recursos, o CLV é associado a diferentes fatores para a segmentação e seleção de clientes. Tirenni, Kaiser e Herrmann (2007) usaram o montante de receitas, sem a confrontação de custos, associadas às variáveis psicográficas aplicando a ferramenta de árvore de decisão para definir os segmentos. Verhoef e Donkers (2001), Donkers, Verhoef e Jong (2003) propuseram a segmentação baseada dois atributos, um no valor realizado e o outro no valor futuro dos clientes.

Hwang, Jung e Suh (2004) propuseram a segmentação baseada em três atributos como valor corrente, valor futuro e valor de lealdade. As segmentações que aliam o CLV às variáveis psicográficas e ao comportamento do cliente têm obtido desempenho superior frente às segmentações baseadas na lucratividade passada e nas variáveis RFM. Exemplos de performance superior da segmentação por CLV aliado a variáveis psicográficas e ao comportamento de compra podem ser verificados nos trabalhos Reinartz e Kumar (2003), Venkatesan e Kumar (2004), Reinartz, Thomas e Kumar (2005).

Os casos selecionados para discussão sobre otimização de alocação de recursos estão dispostos no quadro abaixo em ordem cronológica, trazendo primeiro os casos mais antigos e por último os casos mais recentes.

AUTORES		Dwyer (1997)	Pfeifer e Carraway (2000)	Ching et al. (2004)	Hwang, Jung e Suh (2004)	Rust, Lemon e Zeithaml (2004)
Setor		B2C contratual	B2C não contratual	B2C não contratual	B2C contratual	B2C não contratual
Unidade de análise		Estimação tx média	Individual	Agregado segmento	Individual	Estimação tx média
Tempo Análise		não disponível	de 1 a 3 anos	até 1 ano	até 1 ano	até 1 ano
Tempo Projeção		de 3 a 5 anos	de 1 a 3 anos	infinito	não disponível	de 1 a 3 anos
Resultados		Distinção básica do comportamento de compras " <i>always a share</i> " e " <i>lost for good</i> "	Comportamento modelado de acordo com a matriz de Markov e as variáveis RFM	Decisões sobre promoção deve-se levar em conta o horizonte de projeção	Segmentação baseada em valor corrente, valor potencial e valor de fidelização	Modelo contempla ambiente competitivo por meio da matriz de Markov
AUMENTO DA RENDA	Retenção	sim	sim	sim	sim	sim
	Aquisição	sim	sim	não	não	sim
	Referenciais	não	não	não	não	sim
	Expansão	não	não	não	sim	não
	Preço	não	não	não	não	não
	Renovação	sim	não	não	não	não
CUSTO	Retenção	não	não	não	não	não
	Prospecção	sim	não	não	não	não
ÚTIL	Capital	sim	sim	sim	sim	sim
	Escala	não	não	não	não	não
RISCOS	da relação	sim	sim	sim	sim	sim
	Informação	sim	sim	sim	sim	sim
	Concentração e correlação	não	não	não	não	sim

Quadro 6– Casos e a otimização de alocação de recursos (continua)

AUTORES		Donnevert e Hammerschmidt (2007)	Tirenni, Kaiser e Herrmann (2007)	Tirenni et al. (2007)	Malthouse e Derenthal (2008)
Setor		B2C não contratual	B2C não contratual	B2C não contratual	B2C não contratual
Unidade de análise		Agregado segmento	Agregado	Estimação tx média	Agregado
Tempo Análise		não disponível	de 1 a 3 anos	de 1 a 3 anos	de 1 a 3 anos
Tempo Projeção		não disponível	até 1 ano	de 1 a 3 anos	não aplicável
Resultados		Segmentação por meio de avaliação de clientes direciona os investimentos	Utilizou árvore de decisão para segmentar clientes	Utilizou programação dinâmica para seleção de clientes para campanhas	Melhora na predição por meio de agregação de dados
Racionalização Crítica		Não testaram as respostas dos clientes, se houve resposta superior dos clientes indicados	Valor do cliente atribuído apenas pelas receitas, sem confrontar custos	Configuração dos parâmetros com a extração de amostra	Melhora na predição por aumento do intervalo de confiança
AUMENTO DA RENTA	Retenção	sim	sim	sim	sim
	Aquisição	não	sim	não	sim
	Referenciais	não	não	não	não
	Expansão	não	não	sim	não
	Preço	não	não	não	sim
	Renovação	não	não	não	não
CUSTO	Retenção	sim	não	não	não
	Prospecção	não	não	não	não
ÚTIL	Capital	sim	sim	sim	sim
	Escala	não	não	não	não
RISCOS	da relação	não	sim	sim	sim
	Informação	sim	sim	sim	sim
	Concentração e correlação	não	não	sim	não

Quadro 6 – Casos selecionados para a discussão sobre otimização da alocação de recursos (conclusão)

5.2.4 Valor do cliente e valor de mercado da empresa

As revisões realizadas por Beger e Nasr (1998) e Jain e Singh (2002) não identificaram a linha de pesquisa que relacionava o valor da carteira de clientes (CE) com o valor da empresa a valor de mercado, garantindo a não existência de pesquisas anteriores sobre o tema. Kumar, Lemon e Parasuraman (2006) afirmaram que relacionar o CLV e o CE ao valor de mercado da empresa é um campo de pesquisa recente enquanto Bick (2009) recentemente o apontou como um dos 6 eixos da linha de pesquisa, também identificado por esta pesquisa

O surgimento desta metodologia se deu com a falência dos métodos tradicionais em avaliar as novas economias “pontocom” que quase não possuem ativos físicos registrados pela contabilidade e da avaliação de negócios em fase de crescimento em que normalmente possuem fluxo de caixa negativo, sendo os clientes os maiores ativos dessas empresas. Além disso, o valor de mercado das 500 maiores companhias é quase 6 vezes maior que o registrado pelo livro contábil, reforçando que os métodos de avaliação tradicionais se concentram na mensuração de ativos tangíveis. No entanto, os ativos intangíveis são frequentemente determinantes de valor (LEV, 2001; KAYO, 2002; GUPTA; LEHMANN, 2003; GUPTA; LEHMANN; STUART, 2004; GUPTA; LEHMANN, 2006; FAMA; PEREZ, 2005; KAYO et al., 2006 ; COLAUTO et al., 2008).

Pesquisas recentes têm proposto uma forte ligação entre o valor da carteira de clientes (CE) e o valor de mercado da empresa (BAUER; HAMMERSCHMIDT, 2005; GUPTA; LEHMANN, 2003; GUPTA; LEHMANN; STUART, 2004; GUPTA; LEHMANN, 2006; KUMAR; SHAH, 2009). A mudança da concepção da gestão de ativos internos a empresa, para a gestão dos ativos de mercado foi dada por Srivastava, Shervani e Fahey (1998) em que eles estabelecem as capacidades de uma empresa em alavancar vantagens através dos fatores externos conquistados através do relacionamento ou inteligência.

Rust, Lemon e Zeithaml (2004) calcularam por meio de taxas médias o CLV por segmento da *American Airlines* e mostraram que o CLV médio multiplicado pelo total dos clientes dos respectivos segmentos era muito próximo ao que se tinha do valor total das ações no mercado de capitais. Os autores também chegaram a calcular o retorno das iniciativas de marketing, a base de clientes consistia no princípio de Pareto em que 20% dos clientes são responsáveis por 80% da lucratividade da empresa e concluíram que naquele cenário, o investimento igualitário em retenção para todos os clientes da empresa poderia ser uma decisão não eficiente.

Gupta e Lehmann (2003) consolidaram a gestão de clientes como ativos, pois disponibilizaram um método sem a necessidade de dados longitudinais e provaram empiricamente a forte relação entre o valor de clientes e o valor de mercado das empresas. Utilizando informações disponíveis nos relatórios contábeis e da administração simplificaram o modelo fundamental de avaliação em finanças – considerando constantes margem e retenção com projeção infinita - e calcularam o valor de mercado de 5 empresas que representam a nova economia “pontocom”. Os autores evidenciam que a relação entre clientes e o valor de mercado da empresa é fundamental para os investidores e para o campo de pesquisa sob a abordagem de considerar o cliente como ativo intangível.

Gupta, Lehmann e Stuart (2004) utilizando a mesma base do estudo de Gupta e Lehmann (2003) quantificaram o impacto do valor de mercado das empresas simulando melhoras na margem, retenção e custo de aquisição. Eles mostraram empiricamente que a retenção é a variável que mais reflete no valor da empresa, 1% a mais na taxa de retenção eleva o valor da empresa em 5%, já 1% de redução no custo de aquisição elevará 0,3% o valor da empresa. Os autores ressaltam que a atenção na taxa de retenção é negligenciada frente ao esforço dos executivos de finanças obterem custo de capital a taxas mais atraentes.

Kumar e Shah (2009) mostraram que o valor de clientes pode influenciar positivamente o valor das ações da empresa no mercado de capitais. A estrutura desenvolvida pelos autores permite o acesso do CLV – individual - para alocar investimentos e desenvolver estratégias específicas para o cliente, enquanto os modelos propostos por Gupta e Lehmann (2003), Gupta, Lehmann e Stuart (2004), Rust, Lemon e Zeithaml (2004) são

abordagens agregadas. Gupta e colegas calculam o valor global a partir das informações publicadas e então dividem pelo número de clientes para se chegar a um valor médio de cada cliente, Rust, Lemon e Zeithaml (2004) calculam os CLV médios por segmento, e chegam ao valor total multiplicando o CLV ao número de clientes dos respectivos segmentos, os clientes classificados no mesmo grupo terão o mesmo CLV (KUMAR; GEORGE, 2007). O gráfico 7 evidencia os vetores contemplados pelos 4 casos, sendo 3 em abordagens agregadas e 1 com abordagem individual que avalia a oportunidade de *cross e up selling*.

Kumar e Shah (2009) testaram a possibilidade da gestão por valor do cliente em influenciar as ações de mercado de uma empresa B2C (varejo de vestuário e acessórios) e de uma empresa B2B (de tecnologia). Os resultados demonstram que o valor do cliente é um preditor seguro do preço das ações no mercado e que as estratégias de marketing direto que aumentam o CE não só aumentam os preços das ações no mercado como também impactam na expectativa dos investidores. Eles sugerem que a relação entre CE e o preço das ações no mercado é moderada pelos fatores de risco na forma de vulnerabilidade e variabilidade dos fluxos de caixa dos clientes, reforçando a presença da gestão dos ativos de marketing para as organizações.

Kumar e Shah (2009) destaacaram tempos diferentes de resposta para as ações de marketing no varejo de vestuário e na indústria de tecnologia, permitindo associar a diferença do tempo de resposta a heterogeneidade da carteira de cada empresa, ao ciclo de compra do usuário e ao ciclo do produto. Também é a primeira vez que se contempla diferença do tempo da ação e do tempo de resposta, os resultados de Kumar e Shah (2009) sugerem que o tempo de resposta de uma campanha de marketing bem como de absorção dos efeitos pelas ações no mercado de capitais pode variar de setor para setor.

Se os ativos intangíveis estão fora dos balancos contábeis (COLAUTO, et al., 2008; RUST et al., 2004; STAHL; MATZLER; HINTERHUBER; 2002, SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998), Wiesel, Skiera e Villanueva (2007) propuseram acompanhar trimestralmente o estado e o fluxo da taxa de retenção de clientes, o custo com aquisição de clientes, o número total de clientes, o número de clientes adquiridos, o número de clientes perdidos e, por último, o fluxo de caixa de clientes conforme estrutura e critérios dos

relatórios financeiros. A estrutura foi desenvolvida na Netflix.com, que possui capital aberto na NASDAQ e tem como principal negócio alugar filmes por internet.

Dos 33 casos, 4 foram escolhidos para discussão dos resultados em relação ao valor do cliente e valor de mercado da empresa. Em relação ao tamanho da busca e o número de casos aplicados, esta linha de pesquisa embora jovem, surge como uma promessa de contemplar sinergias que a contabilidade tradicional não integra nos demonstrativos obrigatórios e se apresenta como alternativa para àquelas empresas que buscam capturar valores intangíveis, determinantes de valor da economia atual (LEV, 2001; KAYO, 2002; GUPTA; LEHMANN, 2003; GUPTA; LEHMANN; STUART, 2004; GUPTA; LEHMANN, 2006; FAMA; PEREZ, 2005; KAYO et al., 2006 ; COLAUTO et al., 2008).

Gráfico 7 – Avaliação de empresas e vetores de valor

A forte ligação entre o valor do cliente e o valor de mercado da empresa demonstrada por estas pesquisas permite assinalar que a concepção de clientes como ativos é de suma importância e caracteriza um terreno fértil tanto para a área acadêmica quanto para a prática.

AUTORES		Gupta e Lehmann (2003)	Gupta, Lehmann e Stuart (2004)	Wiesel, Skiera e Villanueva (2007)	Kumar e Shah (2009)
Setor		B2C não contratual	B2C não contratual	B2C não contratual	B2B indústria
Unidade de análise		Agregado segmento	Agregado segmento	Agregado segmento	Individual
Tempo Análise		de 1 a 3 anos	de 3 a 5 anos	de 3 a 5 anos	de 3 a 5 anos
Tempo Projeção		infinito	infinito	não aplicável	de 1 a 3 anos
Resultados		Utilizando informação pública de companhias simplicam o modelo fundamental	Utilizaram informação de públicas de companhias, avaliaram o valor das empresas pelos clientes	Propuseram uma estrutura de relatório para acompanhar estado e evolução de clientes	A gestão de clientes influencia os valor das ações no mercado
Racionalização Crítica		Constantes margem e retenção. Horizonte de projeção infinito	Simplificação do modelo não permite estratégias no nível individual do cliente	Não levou em consideração variáveis comportamentais de compra	Empresas em expansão de mercado, assumindo eficiência de mercado
AUMENTO DA RENDA	Retenção	sim	sim	sim	sim
	Aquisição	sim	sim	sim	sim
	Referenciais	não	não	não	não
	Expansão	não	não	não	sim
	Preço	não	não	não	sim
	Renovação	não	não	sim	sim
CUSTO	Retenção	não	não	não	sim
	Prospecção	não	não	não	sim
ÚTIL	Capital	sim	sim	sim	sim
	Escala	sim	sim	não	sim
RISCOS	da relação	não	não	não	sim
	Informação	sim	sim	sim	sim
	Concentração e correlação	não	não	não	sim

Quadro 7- Casos e o valor do cliente relacionado ao valor de mercado da empresa

5 CONCLUSÃO

Embora esta pesquisa não seja conclusiva, permitiu-se assinalar os principais tópicos da revisão realizada integrando o conhecimento acerca da avaliação econômica de clientes e da gestão de clientes por valor. O campo de investigação sob avaliação de clientes é relativamente novo e vasto e têm aumentado o interesse tanto prático quanto acadêmico. O aumento da globalização, o acirramento do ambiente competitivo e os executivos cada vez mais pressionados por resultados têm provocado mudanças na maneira de o marketing entrega valor as empresas e/ou acionistas, em caráter especial, a maneira com que se compreende e gerencia os ativos de marketing, em particular clientes.

A configuração da economia atual fundamentada que a geração de valores anormais é promovido pelo conhecimento, pelo intangível, a gestão de clientes por ativos assume preponderância para empresas que buscam otimizar a utilização de seus ativos. Clientes apresentam a característica intrínseca dos ativos intangíveis, no entanto, mesmo identificados como ativos intangíveis, não são reconhecidos pelas normas nacionais e internacionais para registro nos balanços contábeis. Assim, as empresas assumem o leque da contabilidade gerencial para avaliar e quantificar as relações dos clientes com a empresa, assinalando iniciativas em evidenciar estes ativos em relatórios gerenciais e relatórios da administração.

Sob esta abordagem, clientes são ativos intangíveis e sua gestão pode trazer valores tangíveis e intangíveis, valores em última instância julgado pelos acionistas. Clientes são ativos intangíveis na medida em que dado o ambiente competitivo, são recursos escassos, assediados, desejados e caros de manter, gerando capital intelectual, ou seja, estocando valor, a partir das interações entre clientes e empresa a qual a empresa se beneficiará das informações e do conhecimento, estocando capital intelectual para transformar em valor monetário em algum ponto no futuro. Cliente é um ativo tangível na medida em que interage com outros ativos tangíveis e intangíveis para a cocriação de valor, seja pelo aumento do fluxo de caixa, aceleração de fluxo de caixa e pela diminuição dos riscos associados.

Conforme revisão da literatura e proposta por esta pesquisa, o Valor Vitalício (CLV) e o Valor da Carteira (CE) surgem como métricas balizadoras em resposta à demanda para tornar o marketing mais produtivo e responsável e comprometido com as outras funções da

empresa, posicionando o marketing no *hall* das decisões estratégicas. A avaliação de clientes por meio do CLV e do CE promovem o conhecimento acerca da estrutura de geração de valor do negócio em relação a clientes e otimizam a alocação de recursos para a tomada de decisão, proporcionando instrumentos para a gestão de clientes para influenciar positivamente o ciclo de vida do cliente, e assim, gerar valor aos acionistas.

O CLV é a soma do valor presente dos futuros fluxos de caixa do cliente para a empresa. O cliente possui um ciclo de vida, passando pelas fases de aquisição, retenção e descontinuidade da relação, onde as fases do ciclo de vida podem não ser consecutivas, quando o cliente pode se tornar inativo logo após sua aquisição, sem passar pela fase de retenção. O CE é a soma de todos os CLV dos clientes atuais e futuros de uma determinada empresa. Os valores do CLV e do CE e podem variar de setor para setor de acordo com a estrutura do mercado, do ambiente competitivo, do ciclo do produto, momento familiar, participação na carteira do cliente (*share of wallet*), custo da mudança de fornecedor entre outros fatores específicos de cada mercado, em que clientes de mercados contratuais têm sido modelados diferentemente de mercados não contratuais.

A metodologia de avaliação também pode ser influenciada pela (in)disponibilidade de dados nas empresas, pode ser calculada com a informações disponíveis nos relatórios e balanços das companhias abertas e pelo objetivo que motivou o cálculo. Os primeiros modelos desta linha de pesquisa apresentaram a estrutura de avaliação financeira tradicional utilizando o método do fluxo de caixa descontado pelo custo médio de capital. No entanto, esta estrutura é limitada, pois não contempla o ambiente competitivo e os efeitos sociais característicos de mercados onde as relações sociais são intensas.

Dado a tendência do marketing de serviços e do marketing interativo indivíduo a indivíduo, o CLV proporciona gestão individualizada dos clientes, melhorando a alocação de recursos para os mais diferentes desafios enfrentados pelos gerentes, seja em campanhas de prospecção ou de retenção. O CE, por sua vez, oferece a direção dos resultados futuro do negócio. A concepção da avaliação econômica de clientes assinala a mudança do foco da gestão de ativos antes voltada para a mensuração de ativos internos as empresas, agora voltadas a avaliação de ativos de mercado (SRIVASTAVA; SHERVANI; FAHEY, 1998).

Para a realização desta pesquisa foram referenciadas 120 bibliografias entre livros, artigos, teses e dissertações integrando e relacionando conceitos, destacando análise de geração de valor de 33 artigos empíricos. Dos 33 artigos empíricos trazidos para os resultados e discussão, 15 foram destacados para evidenciar a canalização dos casos para a

análise dos padrões passados para configurar as projeções futuras dos clientes. Indicando que as empresas buscam em primeira instância conhecer a estrutura das relações passadas da geração de valor em relação a clientes para projetar valores futuros.

Dos casos empíricos, permite-se assinalar a tendência da iniciativa das empresas em analisar o padrão da lucratividade da base atual dos clientes para se investir em retenção, corroborando afirmações de Jain e Singh (2002) e Berger e Nasr (1998), embora possa ser uma decisão equivocada, pois fidelidade pode não estar relacionada a lucratividade (KUMAR; SHAH; VENKATESAN, 2006). Ainda assim, a motivação para se avaliar clientes busca otimizar a alocação de recursos com o objetivo de tornar o marketing mais comprometido e produtivo para credibilidade do marketing nas decisões estratégicas, uma vez que o CLV e o CE são instrumentos que quantificam a relação dos clientes.

Os primeiros modelos determinísticos baseados nos métodos de avaliação de ativos tradicionais em finanças são simplistas e falham em contemplar dinâmicas do comportamento do cliente e do ambiente competitivo (JAIN; SINGH, 2002). Assim, modelos mais recentes têm auferido a lucratividade relacionando esta ao comportamento do cliente, incluindo canais de compra e canais de comunicação e variáveis psicográficas para a segmentação. Modelos que utilizaram o CLV associado a estas características apresentaram *performance* superior a modelos baseados em lucratividade passada e métricas RFM (REINARTZ; KUMAR, 2003; KUMAR, SHAH, VENKATESAN, 2006; KUMAR et al., 2008; KUMAR; SHAH, 2009).

Embora os modelos que avaliam o ciclo de vida do cliente devessem projetar o valor do cliente por toda a vida, os modelos adotam um horizonte de projeção de 3 anos, pois consideram uma relativa estabilidade para ações de marketing. Permite constatar que poucos modelos se atentaram pela realidade dinâmica da tomada de decisão dos gerentes, com exceção de Tirenni et al. (2007) que desenvolveu uma estrutura flexível para o cálculo do CLV a qualquer tempo. As pesquisas mais recentes relacionam o valor do cliente a capitalização de mercado.

Desta maneira, o cálculo do CLV e do CE tem sido redefinido nos últimos dez anos em relação ao modelo original de Blattberg e Deighton (1996), expandindo sua aplicação e descobrindo relações valoráveis a cada contexto específico. As métricas que determinam o valor do cliente são aquisição e retenção, venda cruzada e aumento de consumo (*cross e up selling*), comportamento de compra por vários canais, referenciais de clientes e retorno de produtos são os vetores identificados nesta pesquisa coincidem com as mesmas métricas indicadas por Petersen et al. (2009) para maximizar o lucro e o valor aos *shareholders*.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A seguir estão descritas as contribuições acadêmicas e práticas desta pesquisa além de tópicos para serem desenvolvidos em futuras investigações.

6.1 Contribuições acadêmicas

A discussão sobre clientes, embora seja de grande amplitude na graduação pouco se fala sobre seus impactos na gestão do negócio sob a abordagem de geração de valor para a empresa e/ou acionistas. Pode-se assinalar que o tema reforça a integração entre finanças e marketing como marca o pioneirismo de Srivastava, Shervani e Fahey (1998). O levantamento dos desdobramentos socioeconômicos bem como a forma de acumulação de capital reforça que a gestão de clientes por valor deve ser tratada não apenas na disciplina de marketing, mas também em outras esferas como finanças, contabilidade, estatística e modelagem além das disciplinas sobre sistemas de informação. Esta afirmação reforça a proposta da dissertação de Grinberg (2001) em que o valor de clientes foi entendido como parte integrante da disciplina proposta por ele de métricas de marketing.

Pesquisa em área social é um grande desafio devido a diversificação de base de dados disponíveis para levantamento de artigos, já sinalizados na limitação desta pesquisa. Espera-se que a partir da sintetização obtida com o esforço deste trabalho de referência e catalogação de pesquisas empíricas como conceituais para o desenvolvimento do tema, seja de grande valia para a elucidação das futuras pesquisas neste campo de investigação. Conforme apontado por Bick (2009), Leone (2006), Kumar, Lemon e Parasuram (2006) e Rust et. al., (2004) são raras as pesquisas que abordam a relação entre valor do cliente e o valor do acionista, acionando a necessidade de pesquisas adicionais em que este trabalho amparou-se.

6.2 Contribuições gerenciais

A contribuição prática atende a demanda em tornar o marketing mais produtivo e comprometido com outras esferas da empresa, recuperando a credibilidade para participar do *hall* das decisões estratégicas da empresa. A metodologia orienta uma estrutura para otimizar a tomada de decisão em alocação de recursos, uma vez que a organização possui o direito mas não o dever de investir em clientes.

A tomada de decisão e gestão focada em valor, utiliza a abordagem racional da otimização da tomada de decisão, aumentando a capacidade da gestão em promover sinergias de negócio em relação à clientes tanto no nível individual, assinalado pelo marketing indivíduo-a-indivíduo como em relação ao negócio global, dando perspectivas da lucratividade futura no longo prazo.

6.3 Sugestões para pesquisas futuras

Esta linha de pesquisa ainda é recente frente a outras métricas de marketing como valor da marca e satisfação. Embora recente, é notável a intensidade e a ênfase da abordagem de gestão de clientes como ativos para a geração de valor. É imprescindível a continuidade das pesquisas para otimizar estratégias que estabeleçam uma relação direta com o valor do cliente para o valor para empresa e/ou acionistas.

Os estudos destacados indicam predominância do aumento da renda por meio de retenção, enquanto outros vetores de valor foram negligenciados como risco e estrutura de capital, corroborando Nenonen e Storbacka 2008. Também a relação do valor do cliente e a capacidade de gerar valor no curto e longo prazo com a integração do intervalo de resposta do comportamento do cliente são essenciais para a gestão dos instrumentos de marketing.

Houve clara predominância de serviços e varejo, sendo exemplos em mercados B2B escassos, constituindo um campo fértil para futuras pesquisas. Pesquisas adicionais são necessárias em aquisição e retenção, a elucidação das interações sociais entre os clientes e os

impactos para a empresa, pois os clientes não são entidades ou pessoas isoladas. Também são necessárias investigações adicionais em métricas que guiem para o futuro e não apenas projeções de padrões passados. Análises complementares para consolidar ou desmistificar a influência da gestão dos instrumentos de marketing no valor do cliente e a relação do valor dos clientes com a capitalização de mercado. Finalizando, a interação de ativos para a cocriação de valor ainda é um campo pouco explorado.

REFERÊNCIAS

- AMBLER, T. et al. Assessing market performance: The current state of metrics. **Centre for Marketing Working Paper**, v. 1, set. 2001.
- ARAVINDAKSHAN, B. et al. Customer equity: Making marketing strategy financially accountable. **Journal of Systems Science and Systems Engineering**, v.13, 2004.
- BARDIN, L. **Análise de Conteúdo**. 5. ed. Lisboa: Edições 70, 2008.
- BARRETO, I. F. **Avaliação de resultados de ações de marketing de relacionamento**. 2007. 207 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia e Administração de São Paulo, São Paulo, 2007.
- BATISLAM, E. P.; DENIZEL, M.; FILIZTEKIN, A. Empirical validation and comparison of models for customer base analysis. **International Journal of Research in Marketing**, Netherlands, v. 24, n. 3, p. 201-209, 2007.
- BAUER, H. H.; HAMMERSCHMIDT, M. Customer-based corporate valuation: Integrating the concepts of customer equity and shareholder value. **Management Decision**, West Yorkshire, v. 43, n. 3, p. 331-348, 2005.
- BAYÓN, T.; GUTSCHE, J.; BAUER, H. Customer Equity Marketing: Touching the Intangible. **European Management Journal**, Paris, v. 20, n. 3, p. 213-222, 2002.
- BELLIS-JONES, B. R. Customer Profitability Analysis. **Management Accounting**, p. 26-28, fev. 1989.
- BENOITE, D. F.; VAN DEN POEL, D. Benefits of quantile regression for analysis of customer lifetime value in a contractual setting: An application in financial service. **Expert Systems with Applications**, Adelphi, v. 36, n. 7, p. 10475-10484, 2009.
- BERGER, P. D. et al. From Customer Lifetime Value to Shareholder Value: Theory, Empirical Evidence, and Issues for Future Research. **Journal of Service Research**, Boston, v. 9, n. 2, p. 156-167, 2006.

BERGER, P. D.; NASR, N. I. Customer lifetime value: marketing models and applications. **Journal of Interactive Marketing**, Florida, v. 12, p. 17-30, 1998.

BLATTBERG, R. C.; DEIGHTON, J. Manage Marketing by the Customer Equity Test. **Harvard Business Review**, Boston, n.74, p. 136-44, ago. 1996.

BLATTBERG, R. C.; GETZ, G.; THOMAS, J. S. **Customer equity: building and managing relationship as valuable assets**. Boston: Harvard Business Shooool Press, 2001.

BLATTBERG, R. C.; MALTHOUSE, E. C.; NESLIN, S. A. Customer Lifetime Value: Empirical Generalizations and Some Conceptual Questions. **Journal of Interactive Marketing**, v. 23, n. 2, p. 157-168, 2009.

BICK, G. N. C. Increasing shareholder value through building Customer and Brand Equity. **Journal of Marketing Management**, v. 25, p. 117–141, 2009.

BOLTON, R. N.; LEMON, K. N.; VERHOEF, P. C. **The Theoretical Underpinnings of Customer Asset Management**. SSRN, 2002

BORLE, S.; SINGH, S. S.; JAIN, D. C. Customer lifetime value measurement. **Management Science**, Philadelphia, v. 54, p. 100-112, 2007.

BOWMAN, D.; NARAYANDAS, D. Linking Customer Management Effort to Customer Profitability in Business Markets. **American Marketing Association**, v. 41, n. 4, p. 433-447, 2004.

BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 28 dez. 2007. Edição Extra.

CALABRESI, G. Thoughts on the Future of Economics. **Journal of Legal Education**, v. 33, p. 359-364, 1983.

CAMPBELL, D.; FREI, F. The persistence of Customer Profitability: Empirical Evidence and Implications from a Financial Services Firm. **Journal of Service Research**, v. 7, n. 2, p. 107-123, 2004.

CHING, W-K. et al. Customer Lifetime Value: stochastic optimization approach. **Journal of the Operational Research Society**, v. 55, p. 860-868, 2004.

COLAUTO, R. D. et al. Evidenciação de Ativos Intangíveis não adquiridos nos relatórios da administração das companhias listadas nos níveis de governança corporativa da Bovespa. In: **ENANPAD**, 32, 2008, Rio de Janeiro. *Anais eletrônicos...* Rio de Janeiro: ANPAD, 2008. CD-ROM.

COMISSÃO DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS [CPC]. **Sumário do Pronunciamento Conceitual Básico Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis**. Brasília: CPC, 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/sumario_estrutura-conceitual.pdf>. Acesso em: fev. 2010.

COMISSÃO DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS [CPC 01]. **Pronunciamento Técnico CPC 01 - Redução no Valor Recuperável de Ativos**. Brasília: CPC, 2008. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pdf/cpc01-audiencia-publica.pdf>>. Acesso em: fev. 2010.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS [CVM]. **Comitê de Pronunciamentos Contábeis: Sumário do pronunciamento técnico CPC 04: Ativo Intangível**. Brasília: CPC, 2008. Disponível em: <[www.cvm.gov.br/port/infos/deli553%20-%20sum%C3%A1rio%20\(CPC04\).pdf](http://www.cvm.gov.br/port/infos/deli553%20-%20sum%C3%A1rio%20(CPC04).pdf)>. Acesso em: fev. 2010.

COOLING, D.; BAXTER, N. Valuing Customers. **BT Technology Journal**, v. 23, n. 3, jul. 2005.

COOPER, D. R.; SCHILNDLER, P. S. **Métodos de Pesquisa de Administração**. Tradução de Luciana de Oliveira Rocha. Porto Alegre: Bookman, 2003.

COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. **Avaliação de empresas: Calculando e gerenciando o valor das empresas "Valuation"**, 3. ed., São Paulo: Makron Books, 2002.

COSTA, P. D. D. et al. Goodwill: uma análise dos conceitos utilizados em trabalhos científicos. **Controladoria e Contabilidade USP**, Ribeirão Preto, v. 9, n. 16, jul. 2009.

- CRESPO, E. A.; CARDOSO, M. A. Evolução da teoria do valor desde Dmitriev e Bortkiewicz até Charasoff. In: XIII ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA. **Celso Furtado: diálogos desenvolvimentistas**. João Pessoa: Sociedade Brasileira de Economia Pública, 2008.
- DAMODARAN, A. **Avaliação de Investimentos – Ferramentas e Técnicas para a Determinação do Valor de Qualquer Ativo**. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora Ltda., 1997
- DONKERS, B.; VERHOEF, P.; JONG, M. **Predicting Customer Lifetime Value in Multi-Service Industries**. Rotterdam: Erasmus Research Institute of Management, Rotterdam School of Management, 2003.
- _____. Modeling CLV: A test of competing models in the insurance industry. **Quantitative Marketing Economics**, v. 5, n. 2, p. 163-190, 2007.
- DWYER, F. R. Customer lifetime valuation to support marketing decision making. **Journal of Direct Marketing**, v. 11, n. 4, p. 6-13, 1997.
- FADER, P. S.; HARDIE, B.; JERATH, K. Estimating CLV using aggregated data: the Tuscan lifestyles case revisited. **Journal of Interactive Marketing**, v. 21, n. 3, 2007.
- FADER, P.; HARDIE, B.; LEE, K. L. “Counting your customers” the easy way: An alternative to the Pareto/NBD Model. **Marketing Science**, v. 24, n. 2, p. 275-284, 2005a.
- _____. RFM and CLV: Using Iso-Value Curves for Customer Base Analysis. **Journal of Marketing Research**, v. 42, p. 415-430, 2005b.
- FADER, P.; HARDIE, B.; LEE, K. L. CLV: More than meets the eye. **Technical report**. American Marketing Association, 2006. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=913338>. Acesso em: 11 ago 2010.
- FAMA, E.F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. **Journal of Finance**, volume 25: Dezembro 1969.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD [FASB]. **Statement of Financial Accounting Standards No. 141:** business Combination. 2001. Disponível em: <http://www.fasb.org/pdf/aop_FAS141.pdf> Acesso em: fev 2010.

FLICK, U. **Introdução à pesquisa qualitativa**. Tradução de Joice Elias Costa, 3. ed., Porto Alegre: Artmed, 2009 .

FOSTER, G.; GUPTA, M. Marketing, Cost Management and Management Accounting. **Journal of Management Accounting**, research Fall, p. 43-77, 1994.

GARLAND, R. Share of wallet's role in customer profitability. **Journal of Financial Services Marketing**, v. 8, n. 3, p. 259-168, 2004.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2009.

GLADY, N.; BAESENS, B.; CROUX, C. A modified Pareto/NBD approach for predicting customer lifetime value. **Expert System with Applications**, v. 36, n. 2, p. 2062-2071, 2007.

GOODCHILD, J.; CALLOW, C. **Brands: visions & values**. Londres: John Wiley, 2001.

GORZ, A. **O Imaterial: conhecimento, valor e capital**. São Paulo: Annablume, 2005.

GOULART, A. M. C. O conceito de Ativos na Contabilidade: Um fundamento a ser explorado. **Revista de Contabilidade & Finanças USP**, n. 28, p. 56-65, abr. 2002.

GRINBERG, C. S. **Marketing Metrics. Um estudo exploratório sobre a construção do conhecimento de um novo tema em marketing**. 2001. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Rio Grande do Sul, 2001.

GUPTA, S. Customer-Based Valuation. **Journal of Interactive Marketing**, v. 23, n. 2, p. 169-178, 2009.

GUPTA, S.; LEHMANN, D. R. Customers as assets. **Journal of Interactive Marketing**, v. 17, n. 1, p. 9-24, 2003.

GUPTA, S. et al. Modeling customer lifetime value. **Journal of Service Research**, v. 9, n. 2, p. 139-155, 2006.

GUPTA, S.; LEHMANN, D. R. **Gerenciando Clientes como Investimentos**: o valor estratégico dos clientes a longo prazo. Porto Alegre: Bookman, 2006.

GUPTA, S.; LEHMANN, D. R.; STUART, J. A. Valuing Customers. **Journal of Marketing Research**, v. 41, p. 1-18, fev. 2004.

GUPTA, S.; ZEITHAML, V. Customer Metrics and Their Impact and Financial Performance. **Marketing Science**, n. 25, p. 687-717, jun. 2006.

HALINEN, A.; TÖRNROOS, J. Using case methods in the study of contemporary business networks. **Journal of Business Research**, v. 58, n. 9, p. 1285-1297, set. 2005.

HOGAN, J. E. et al. Linking Customer Assets to Financial Performance. **Journal of Service Research**, v. 5, n. 1, p. 26-38, ago. 2002.

HOGAN, J. E.; LEMON, K. N.; LIBAI, B. What Is the True Value of a Lost Customer? **Journal of Service Research**, v. 5, n. 3, p. 196-208, 2003.

HWANG, H.; JUNG, T.; SUH, E. An LTV model and customer segmentation based on customer value: a case study on the wireless telecommunication industry. **Expert System with Applications**, v. 26, n. 2, p. 181-188, 2004.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD [IASB]. **Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements**. London: IASB, 2004.
Disponível em: <<http://www.iasplus.com/agenda/framework.htm>>. Acesso em: fev. 2010.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD [IASB]. **Management Comentary**. Disponível em: <<http://www.iasb.org/Home.htm>>. Acesso em: fev. 2010.

IUDICIBUS, S.; MARTINS, E. Uma investigação e uma proposição sobre o conceito e o uso do valor justo. **Contabilidade e finanças da USP**, São Paulo, n. 18, 2007.

IUDICIBUS, S.; MARTINS, E; CARVALHO, L. N. Contabilidade: aspectos relevantes da epopéia de sua evolução. **Revista de Contabilidade e Finanças da USP**, São Paulo, n. 38, 2005.

JACKMAN, S. M.; SHANAHAN, Y. Customer Profitability Analysis: Frustration Leads to Evolution. **Journal on Applied Business Research**, New Zealand, v. 1, n. 1, 2002.

JAIN, D.; SINGH, S. Customer Lifetime Value Research in Marketing: A review and Future Directions. **Journal of Interactive Marketing**, v. 16, n. 2, p. 34-46, 2002.

KAYO, E. K. **A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração das empresas**. 2002. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

KAYO, E. K. et al. Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. **RAC**, v. 10, p. 73-90, 2006.

KHALIFA, A. S. Customer value: a review of recent literature and an integrative configuration. **Management Decision**, v. 42, n. 5, 2004.

KOTLER, P. **Administração de Marketing**. 10. ed., New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2000.

KOTLER, P.; KELLER, K. L. **Administração de Marketing**. 12. ed., São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006.

KUMAR, V. et al. The Power of CLV: Managing Customer Lifetime Value at IBM. **Marketing Science**, v. 27, n. 4, p. 585-599, jul. 2008.

KUMAR, V.; GEORGE, M. Measuring and maximizing customer equity: a critical analysis. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 35, n. 2, p. 157-171, 2007.

KUMAR, V.; LEMON, K. N.; PARASURAMAN, A. Managing Customers for Value: An Overview and Research Agenda. **Journal of Service Research**, n. 9, p. 87-94, nov. 2006.

- KUMAR, V.; PETERSEN, J. A. Using a Customer-Level Marketing Strategy to Enhance Firm Performance: A Review of Theoretical and Empirical Evidence. **Journal of Academy of Marketing Science**, v. 33, n. 4, p. 504-519, 2005.
- KUMAR, V.; RAMANI, G.; BOHLING, T. Customer lifetime value approaches and Best practice applications. **Journal of Interactive Marketing**, v. 18, n. 3, p. 60-72, 2004.
- KUMAR, V.; SHAH, D. Expanding the role of marketing from Customer Equity Capitalization. **Journal of Marketing**, v. 73, p. 119-136, 2009.
- KUMAR, V.; SHAH, D.; VENKATESAN, R. Managing retailer profitability – one customer at a time! **Journal of Retailing**, v. 82, n. 4, p. 277-294, 2006.
- KUMAR, V., VENKATESAN, R.; REINARTZ, W. Knowing What to Sell, When to Whom. **Harvard Business Review**, p. 131–137, mar. 2006.
- LIBAI, B.; NARAYANDAS, D.; HUMBY, C. Toward as Individual Customer Profitability Model: A Segment-Based Approach. **Journal of Service Research**, v. 5, n. 69, 2002.
- LEONE, R. P. et al. Linking Brand Equity to Customer Equity. **Journal of Service Research**, v. 9, n. 2, p. 125-138, nov. 2006.
- LEV, B. Intangibles: Management, Measurement and Reporting. **The International Journal of Accounting**, v. 36, n. 4, p. 501-503, 2001.
- LUKAS, B. A.; WHITWELL, G. J.; DOYLE, P. How can a shareholder value approach improve marketing's strategic influence? **Journal of Business Research**, v. 58, n. 4, p. 414-422, 2003.
- MALTHOUSE, E. C.; BLATTBERG, R. C. Can we predict customer lifetime value? **Journal of Interactive Marketing**, v. 19, n. 1, p. 2-16, 2005.
- MALTHOUSE, E. C.; DERENTHAL, K. M. Improving Predictive Scoring Models Trough Model Aggregation. **Journal of Interactive Marketing**, v. 22, n. 3, p. 18, 2008.

MARKETING SCIENCE INSTITUTE. Disponível em: < <http://www.msi.org/research>>. Acesso em: 28 nov. 2008.

MARION, J. C.; IUDÍCIBUS, S.; REIS, A. **Considerações sobre as mudanças nas demonstrações financeiras – Lei 11.638/07**. Sem data. Disponível em: <<http://www.marion.pro.br/portal/modules/wfdownloads/visit.php?cid=2&lid=471>>. Acesso em: 09 fev. 2010.

MATIAS, A. B. **Finanças Corporativas de Curto Prazo: a gestão do valor do capital de giro**. São Paulo: Atlas, 2007.

MAYRING, P.; FLICK, U.; KARDOFF, E.; STEINKE, I. **Qualitative Content Analysis A Companion to Qualitative Research**. London, p. 266-269, 2004.

NENONEN, S.; STORBACKA, K. **Customer Roles in Shareholder Value Creation – An Empirical Investigation of Customer Asset Management Strategies**. Working Paper, 2008.

_____. **Customer relationships and the heterogeneity of firm performance**. *The Journal of Business and Industrial Marketing*, v. 24, p. 360-372, 2009.

NUNES, G; HAIGH, D. **Marca: valor do intangível, medindo e gerenciando seu valor econômico**. São Paulo: Atlas, 2003.

PAULANI, L. M. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil. **Estudos Avançados USP**, v. 23, p. 25-39, 2009a.

_____. Autonomização das formas verdadeiramente sociais na Teoria de Marx. **Crítica Marxista**, São Paulo, v. 28, p. 37, 2009b.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, n. 40, p. 7-24, jan./abr. 2006.

PETERSEN, J. A. et al. Choosing the Right Metrics to Maximize Profitability and Shareholder Value. **Journal of Retailing**, v. 85, n. 1, p. 95-111, 2009.

PFEIFER, P. E.; CARRAWAY, R. L. Modeling customer relationships as Markov chains. **Direct Marketing Educational Foundation**, v. 14, n. 2, p. 43-55, 2000.

PFEIFER, P. E.; HASKINS, M. E.; CONROY, R. M. Customer lifetime value, customer profitability, and the treatment of acquisition spending. **Journal of Managerial Issues**, v. 26, 2004.

REINARTZ, W. J.; KUMAR, V. On the Profitability of Long-Life Customers in a Noncontractual Setting: an empirical investigation and implications for marketing. **Journal of Marketing**, n. 64, p. 17-35, out. 2000.

_____. The impact of Customer Relationship on Profitable Lifetime Duration. **Journal of Marketing**, v. 67, p. 67-79, 2003.

REINARTZ, W. J.; THOMAS, J. S.; KUMAR, V. Balancing Acquisition and Retention Resources to Maximize Customer Profitability. **American marketing Association**, v. 69, n. 1, p. 63-79, 2005.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3. ed., São Paulo: Atlas, 1999.

RUST, R. T. et al. Measuring marketing productivity: Current knowledge and future directions. **American Marketing Association**, v. 68, p. 76-89, 2004.

RUST, R. T; LEMON, K. N.; ZEITHAML, V. A. Return on marketing: using customer equity to focus marketing strategy. **Journal of Marketing**, v. 68, n. 1, p. 109-127, 2004.

RUST, R. T; ZEITHAML, V. A.; LEMON, K. N. **O Valor do Cliente: o modelo que está reformulando a estratégia corporativa**. Porto Alegre: Bookman, 2001.

SCHMITTLEIN, D. C.; MORISSON, D. G.; COLOMBO, R. Counting your customers: Who are they and what they do next? **Management Science**, n. 33, p. 1-34, 1987.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION [SEC]. Disponível em: <<http://www.sec.gov/about/annrep03.shtml>>, Acesso em: 17 de abril de 2010.

- SILVEIRA, C. S. **O encontro do valor do cliente com a bolsa de valores**. 2007. 142 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2007.
- SRINIVASAN, S.; HANSSENS, D. M. Marketing and Firm Value: Metrics, Methods, Finds, and Future Directions. **American Marketing Association**, v. 46, n. 3, jun. 2009.
- SRIVASTAVA, R. K.; FAHEY, L.; CHRISTENSEN, H. K. The resource-based view and marketing: the role of market-based assets in gaining competitive advantage. **Journal of Management**, v. 27, n. 6, p. 777-802, nov. 2001.
- SRIVASTAVA, R. K.; SHERVANI, T. A.; FAHEY, L. Market-Based Assets and Shareholder Value: A Framework for Analysis. **Journal of marketing**, v. 62, p. 2-18, jan. 1998.
- STAHL, H. K.; MATZLER, K.; HINTERHUBER, H. H. Linking customer lifetime value with shareholder value. **Industrial Marketing Management**, v. 32, n. 4, p. 267-279, 2002.
- SVEIBY, Karl-Erik. **Methods for Measuring Intangible Assets**. 2007. Disponível em: <<http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm>>. Acesso em: 14/05/2009.
- THOMAS, J. S. A Methodology for Linking Customer Acquisition to Customer Retention. **Journal of Marketing Research**, n. 38, p. 262-268, 2001.
- TIRENNI, G. et al. Customer equity and lifetime management (CELM) finnair case study. **Marketing Science**, v. 26, n. 4, p. 553-565, 2007.
- TIRENNI, G.; KAISER, C.; HERRMANN, A. Applying decision trees for value-based customer management: Predicting airline customers' future values. **Journal Database Marketing Strategy Management**, v. 14, n. 2, p. 130-142, 2007.
- VENKATESAN, R.; KUMAR, V. A customer lifetime value framework for customer selection and resource allocation strategy. **Journal of Marketing**, v. 68, n. 4, p. 106-125, 2004.

VERHOEF, P. C.; DONKERS, B. **Predicting Customer Potencial Value**: an application in the insurance industry. Rotterdam: Erasmus Research Institute of Management, Rotterdam School of Management, 2001.

WIERENGA, B. **Handbook of Marketing Decision Models**. Springer, 2008. Disponível em: < <http://books.google.com.br>>. Acesso em: mar. 2010.

WIESEL, T.; SKIERA, B.; VILLANUEVA, J. Customer equity: An integral part of financial reporting. **Journal of Marketing**, v. 72, n. 2, p. 1-14, 2007.

XU, M.; WALTON, J. Gaining customer knowledge through analytical CMR. **Industrial management & Data System**, v. 105, n. 7, p. 955-971, 2005.

ZIKMUND, W. G. **Business Research Methods**. 7. ed., Mason: Thomson South-Western, 2003.

APÊNDICE A – Protocolo de Pesquisa