

3 Referencial Teórico

Em um primeiro momento, serão expostos temas fundamentais para o entendimento da montagem do projeto e sua avaliação, assim como para a avaliação de empresas varejistas de capital aberto.

Posteriormente, serão expostos temas relacionados ao comportamento do consumidor. Tais temas serão abordados com o intuito de mostrar o que pode fazer com que o projeto apresentado seja adequado ou não à realidade.

Em seguida, será feito um breve resumo sobre as propriedades e características de objetos de luxo. Por fim, será esboçado um retrato do mercado luxo, com destaque para o mercado brasileiro.

3.1. Avaliação de Empresas

A avaliação de empresas tem sido objeto de diversas pesquisas. Segundo Cerbrasi (2003), tais pesquisas buscam conceber modelos que auxiliem a avaliar de maneira justa uma empresa, haja vista o risco assumido pelo eventual comprador. Assaf Neto (2003) crê que a avaliação econômica de certa empresa é a determinação de uma faixa, que sirva como um valor referencial do qual o mercado poderá se utilizar.

Já Damodaran (1997) entende que o maior desafio para essa avaliação está na coleta de informações da empresa analisada. Ademais, ainda segundo este autor, uma avaliação se torna obsoleta muito rapidamente, eis que o mercado tem acesso a informações que fazem com que a avaliação deva ser constantemente atualizada para refletir a situação de fato.

Copeland (2002) destaca dentre todos os métodos de aplicação da abordagem do fluxo de caixa descontado (DFC), o DFC empresarial e o modelo de lucro econômico. Enquanto o primeiro é o mais difundido, o outro vem ganhando mais popularidade. A sua vantagem é que ela apresenta o volume de capital investido mais um ágio igual ao valor presente do valor criado a cada ano.

Existe ainda o modelo pelo valor presente ajustado (*Adjusted Present Value*, APV), que desconta o fluxo de caixa livre para estimar o valor operacional

e em seguida, o valor da empresa acrescido do valor dos ativos não-operacionais. Extrai-se o valor das dívidas para se encontrar o valor patrimonial. O diferencial deste método é que ele divide o valor operacional em duas partes: o valor operacional da empresa como se a empresa fosse financiada somente por capital próprio e o valor dos benefícios decorrentes do endividamento. Com isso, é possível destacar o impacto dos impostos sobre a avaliação.

Copeland (2002) acredita que o modelo de avaliação por opções são interessantes na avaliação da flexibilidade estratégica e operacional, como abertura ou fechamento de instalações, abandono de operações etc. Este modelo é uma variação de métodos comuns de fluxo de caixa descontado que incluem ajuste para capacidade de modificação de decisões à medida que as informações se tornam disponíveis.

Neste trabalho, serão utilizados conceitos para avaliação de um projeto sob o ponto de vista financeiro usando os métodos de fluxo de caixa descontado e o modelo de múltiplos.

3.1.1. Fluxo de Caixa Descontado (DCF)

Como relata Brigham (2001), nenhum conceito é tão importante, em finanças, como a análise de fluxo de caixa descontado (DCF). Esse princípio é utilizado desde a montagem de cronograma de pagamentos de empréstimos até avaliações acerca de determinado projeto.

Para Damodaran (1997), a principal vantagem desse método é que exige informações completas sobre a empresa, explicitando os direcionadores de valor, que formam o valor da empresa. Segundo Martins (2001), o valor encontrado através da utilização do DCF reflete o fluxo de caixa projetado de determinada empresa, descontado por uma taxa que reflita o risco associado ao negócio.

3.1.1.1. Custo do Dinheiro

De acordo com Brigham (2001), em uma economia livre, o preço por tomar capital emprestado é representado pela taxa de juros. Com esse capital, os investidores pretendem obter ganhos de capital ou receber dividendos.

Taxa de retorno sobre o capital investido, preferências temporais de consumo, risco e inflação são os quatro elementos que afetam o custo do dinheiro. A taxa de retorno sobre o capital investido é o quanto o investidor espera obter de seu investimento. Preferência temporal de consumo é aquilo que o indivíduo desejaria consumir ao invés de emprestar o dinheiro. O risco pode ser definido como a capacidade do tomador do empréstimo de honrar sua dívida. É dizer que quanto maior o risco percebido, maior é o retorno requerido, e que quanto maior for a taxa de inflação esperada do período, maior será o retorno requerido.

O custo médio ponderado de capital (WACC) é a taxa de desconto utilizada para converter o fluxo de caixa livre futuro em valor presente para todos os investidores. Para condizer com a abordagem DCF, a estimativa do custo de capital deve: (a) compreender uma média ponderada dos custos de todas as fontes de capital; (b) ser computada após os impostos; (c) ajustar para o risco sistêmico suportado por cada financiador; (d) empregar as ponderações de valor de mercado para cada elemento de financiamento; e (e) estar sujeita a mudanças devido à modificações na previsão da inflação, do risco sistêmico ou da estrutura de capital.

3.1.1.2.

Valor Presente Líquido (VPL) e Taxa Interna de Retorno (TIR)

A lógica do VPL é de fácil compreensão. Quando o VPL é nulo, significa que os fluxos de caixa do projeto são suficientes para pagar somente o custo do capital aplicado. Quando o VPL é positivo, quer dizer que os fluxos de caixa do projeto geraram mais caixa do que era necessário para pagar o capital de terceiros e a taxa de retorno exigida pelos acionistas. Portanto, quando um projeto de VPL positivo é posto em prática, a riqueza de seus acionistas é aumentada.

Segundo Cerbasi (2003) a taxa a ser utilizada para o desconto do fluxo de caixa é a que reflete o custo do capital empregado para o projeto. Tal taxa é composta por dois elementos, o valor do dinheiro no tempo e o prêmio pelo risco. O procedimento para implantação desse método se dá através dos seguintes passos:

1º Passo: encontrar o valor presente de cada fluxo de caixa (positivos e negativos) descontado pelo custo de capital do projeto;

2º Passo: somar os fluxos de caixa descontados. Esta soma é o fluxo de caixa líquido (FCL) descontado acumulado no último ano; e

3º Passo: aceitar o projeto, caso seu VPL seja positivo e rejeitá-lo se for negativo. Em caso de projetos mutuamente excludentes e com VPLs positivos, eleger o de maior VPL.

A TIR de um projeto é sua taxa de retorno esperada, logo, se for maior que o custo do capital utilizado, haverá um excedente que será repartido entre os acionistas. Porém, se a TIR de um projeto for menor que o custo de capital, o projeto gerará prejuízos para os acionistas.

Segundo Brigham (2001), a taxa interna de retorno (TIR) é definida como a taxa que iguala o valor presente dos fluxos de caixa positivos do projeto ao valor presente de seus custos. Isto é, trata-se da taxa de desconto que faz com que o VPL do projeto seja nulo.

3.1.2. Estimativa do Valor Contínuo

O valor contínuo é o valor do fluxo de caixa previsto da empresa para o período que ultrapassa a previsão. A utilização de premissas sobre o desempenho da empresa faz com que se torne possível estimar o valor contínuo por meio de fórmula. Uma boa estimativa do valor contínuo é fundamental para avaliação de um projeto, pois muitas vezes, esse valor responde por grande parte do valor da empresa.

Neste estudo serão utilizadas três métodos para estimativa do valor contínuo: (a) através da utilização de uma taxa de crescimento constante; (b) abordagem pelos múltiplo, que é quando se admite que a empresa valha algum múltiplo de seus ganhos. A dificuldade está em estimar o múltiplo ideal para a avaliação; e (c) a abordagem pelo valor em liquidação, que estabelece o valor contínuo com base na venda dos ativos da empresa após o pagamento do passivo no fim do período de previsão

3.1.3. Avaliação por Múltiplos

Segundo Cerbasi (2003), a avaliação por múltiplos apóia-se no princípio econômico de que ativos similares são negociados a preços similares. Portanto, para encontrar o preço de um ativo, basta encontrar outro idêntico que tenha

sido negociado entre as partes razoavelmente informadas. A idéia central é de que ambos ativos sejam negociados pelo mesmo preço.

Para Damodaran (1997), neste tipo de avaliação, o valor de um ativo deriva da precificação de um ativo similar, padronizados pela utilização de uma variável comum, como lucro, fluxos de caixa ou receitas. Os tipos de múltiplos mais aceitos são: múltiplos de lucro líquido; múltiplos de valor patrimonial; múltiplos de receita; e múltiplos de fluxo de caixa.

Damodaran (1997) explica que a métrica mais utilizada na avaliação por múltiplos é o índice preço/lucro. Segundo Cavalcante (2004), as principais vantagens deste método são a rapidez e simplicidade a que se chega ao resultado desejado. Porém, Damodaran (1994) acredita que se as empresas comparáveis não forem escolhidas adequadamente, o resultado poderá ser distorcido. Para este autor, empresas elegíveis são as que possuem o mesmo beta e que a duração do crescimento seja a mesma para todas as empresas.

Ainda podem ser mencionadas outras premissas necessárias para comparação, como o fato de as empresas serem negociadas em bolsa, serem do mesmo país ou região, terem profissionais com a mesma qualificação, investirem o mesmo volume, etc.

Outro índice também muito utilizado pela avaliação por múltiplos é o índice preço e valor contábil. Tal índice mede a relação entre o preço das ações de determinada empresa e seu valor contábil. A principal vantagem desse índice é que fornece uma medida estável além de permitir comparar empresas com prejuízo. Sua principal desvantagem é que algumas empresas, dependendo do setor em que estão inseridas ou de sua estratégia, possuem mais ou menos ativos que outras. Com isso, o patrimônio líquido de uma empresa pode ser muito diferente daquela com a qual está sendo comparada.

De acordo com Martins (2001), o múltiplo do faturamento é similar ao índice preço/lucro, porém, ao invés de se utilizar o lucro da empresa, deve-se utilizar o faturamento. Damodaran (1997) acredita que as principais vantagens de tal método é que podem ser utilizados para empresas problemáticas. Ele é mais difícil de manipular do que outros índices, e os indicadores não são tão voláteis como o lucro. Por outro lado, este método não avalia a competência no gerenciamento dos custos.

De uma maneira ampla, Assaf Neto (2003) diz que devido à fragilidade do mercado de capitais no Brasil e conseqüente volatilidade, são impostas algumas restrições ao uso deste método no país. A avaliação por tal método revela que a venda de um ativo em um determinado momento pode ser distinta da avaliação

feita em outro, além de desconsiderar o fato de que características diferentes do mercado em que duas empresas atuem geram diferentes riquezas no futuro.

3.2. Análise de Índices

De acordo com Brigham (2001), os demonstrativos financeiros de uma empresa podem mostrar como essa empresa se encontrava em determinado período através de seu balanço, bem como suas operações anteriores, por meio da demonstração de resultado e de seus fluxos de caixa. A importância dessas demonstrações é que pode ajudar o investidor a prever o futuro da empresa.

Por esta razão, serão apresentados, em seguida, alguns índices relevantes ao trabalho em questão. Os indicadores relevantes ao estudo são: índices de liquidez corrente; índices de administração de ativos, que será subdividido em índice de giro de estoques, índice de giro de ativos fixos e índice de giro de ativos totais; e índices de lucratividade, ocasião em que serão exibidos margem de lucro, retorno sobre ativos totais e retorno sobre patrimônio líquido.

O índice de liquidez corrente é o mais utilizado para medir a solvência de curto prazo de uma empresa. Em caso de crescimento maior do passivo em relação ao ativo, o índice de liquidez corrente cairá, o que pode comprometer sua posição junto aos seus credores. Tal índice é encontrado dividindo-se os ativos circulantes pelos passivos circulantes.

O índice de giro de estoques é um dos índices que auxilia a medição do quanto bem uma empresa administra seus ativos. Tal índice registra o tempo médio de permanência de um produto no estoque. Para encontrar este valor, deve-se multiplicar o estoque por 365, que é o número de dias no ano, e depois, dividi-lo pelo custo dos produtos vendidos.

Um baixo giro do estoque, comparativamente à média do setor, pode representar um alto estoque ou baixas vendas, o que pode ser considerado um investimento com baixo retorno.

O índice de giro dos ativos fixos mede a eficácia da empresa em utilizar seus equipamentos e instalações (ativos fixos). Para se encontrar este valor, devem-se dividir as vendas pelos ativos fixos líquidos da empresa.

O índice de giro dos ativos totais mostra o giro de todos os ativos da empresa. Se uma empresa apresenta um giro abaixo da média do mercado, deve tentar aumentar suas vendas, reduzir alguns ativos, ou combinar esses

fatores. Tal índice é encontrado através da divisão das vendas pelo total dos ativos.

A margem de lucro nas vendas é um dos índices que reflete os efeitos combinados da liquidez, gerenciamento dos ativos e a dívida. Para calculá-lo, deve-se dividir o lucro líquido pelas vendas.

Uma margem de lucro abaixo da média do setor pode indicar que a empresa possui um custo muito alto devido a uma ineficiência operacional. Porém, se uma empresa utilizar em demasiado o seu exigível, ela pagará mais juros, o que reduzirá seu lucro líquido. No entanto, isto não representa uma deficiência operacional da empresa, mas sim uma diferente estratégia financeira do que a adotada por outras empresas do ramo.

O retorno sobre os ativos totais (*return on assets* – ROA) mede o retorno de todos os ativos da empresa. Para encontrá-lo, deve-se dividir o lucro líquido disponível aos acionistas pelo total dos ativos. Um índice abaixo da média do setor representa uma dificuldade da empresa na geração de lucro. Essa dificuldade pode se dar devido a um alto custo ou a um nível de endividamento maior que o do resto do mercado.

O retorno sobre patrimônio líquido (*return on common equity* – ROE) mede a taxa de retorno sobre os investimentos dos acionistas. A estrutura de capital da empresa pode afetar o resultado de tal indicador. Para encontrar este índice, deve-se dividir o lucro líquido pelo patrimônio líquido da empresa.

3.3. Sistema Tributário Federal Brasileiro

Esta seção tratará basicamente da tributação da renda de pessoa jurídica (empresa) no Brasil.

3.3.1. Imposto de Renda (IR)

O imposto de renda incide sobre a renda e proventos de qualquer natureza, e tem como fato gerador o ganho de capital. No caso de pessoas jurídicas, tal imposto incidirá sobre a existência de acréscimo patrimonial, que se dá pelo lucro do exercício em suas operações. Além do imposto de renda, a “contribuição social sobre o lucro líquido” também incide sobre o lucro da empresa. A legislação brasileira prevê dois métodos para a apuração do imposto de renda, o lucro real e o lucro presumido.

A empresa sujeita à tributação do lucro real tem o seu resultado e seus impostos apurados de acordo com o regime de competência. O lucro real é o lucro líquido do período-base, ajustado pelas adições prescritas e pelas compensações autorizadas pelas leis do IR.

Os prejuízos fiscais podem ser compensados quando da apuração dos lucros. O direito da compensação não é perdido no futuro. A limitação é que a base de cálculo para os tributos não poderá ultrapassar 30%.

A receita que uma empresa venha a ter oriunda de juros faz parte do seu lucro no exercício e, conseqüentemente, é tributada. Porém, quando uma empresa recebe dividendos de outra esse valor não é tributado.

Toda empresa de capital aberto, ou que adota a modalidade do lucro real, é obrigada a manter um Livro de Apuração do Lucro Real (LALUR). A função é adequar os demonstrativos contábeis ao IR, com adições ou exclusões ao lucro líquido do período-base, apurando-se a base do IR devido e controlando os valores que influenciem o lucro real de períodos-base futuros.

Tal livro é composto por duas partes. Na primeira parte são discriminados os ajustes, como despesas indedutíveis e valores excluídos. Na segunda parte são incluídos os valores que afetarão os períodos-base futuros, como, prejuízos a compensar.

Já de acordo com o lucro presumido, a base de cálculo é determinada através de percentual fixado no art. 15 da Lei nº 9.249/95, de acordo com a atividade na qual a empresa está enquadrada, calculado sobre a receita bruta auferida no mês. Rendimentos, ganho de capital, juros sobre o capital próprio, rendimentos de qualquer aplicação financeira são, igualmente, tributados.

Podem adotar esta modalidade empresas com faturamento bruto igual ou inferior a R\$ 48.000.000,00 no ano-calendário anterior, ou a R\$ 4.000.000,00 multiplicado pelo número de meses em atividade do ano-calendário anterior. Além disso, a pessoa jurídica não pode estar obrigada a tributar seus ganhos pelo lucro real em função de sua atividade econômica, ou de sua natureza jurídica.

Quando houver ganho de capital, a empresa optante pelo lucro presumido, deverá aplicar um percentual, que varia de acordo com a sua atividade. Tais percentuais encontram-se na tabela 1, extraído do site da Receita Federal:

Tabela 1: Percentuais a serem Aplicados Sobre a Receita

Atividades	Percentuais (%)
Atividades em geral (RIR/1999, art. 518)	8,00
Revenda de combustíveis	1,60
Serviços de transporte (exceto o de carga)	16,00
Serviços de transporte de cargas	8,00
Serviços em geral (exceto serviços hospitalares)	32,00
Serviços hospitalares	8,00
Intermediação de negócios	32,00
Administração, locação ou cessão de bens e direitos de qualquer natureza (inclusive imóveis)	32,00

A alíquota de imposto de renda é de 15%, logo, uma empresa enquadrada na categoria de atividades em geral, recolherá 1,2% de sua receita. Da mesma maneira, a empresa deve aplicar o percentual de 12% (independentemente da atividade exercida) sobre a alíquota da contribuição social do lucro líquido, que é de 9%. Logo, o percentual prático sobre a receita da CSLL será de 1,08% da receita.

3.3.2. Depreciação

A depreciação possui um papel importante no cálculo do lucro tributável. Quanto maior for a depreciação, menor será o lucro tributável. Consequentemente, a depreciação proporcionará um aumento no fluxo de caixa da empresa, por se tratar de despesa não-caixa.

Como os impostos no lucro presumidos são calculados com base no faturamento da empresa, a depreciação não é vantajosa, já que a empresa não possui lucro tributável. Ademais, se for determinado bem for depreciado e depois vendido por um valor maior que consta em seu balanço, a empresa terá que recolher imposto devido ao ganho de capital obtido nesta transação.

3.4. Comportamento do Consumidor

De acordo com Schiffman e Kanuk (1997), a análise do comportamento do consumidor é muito importante para as empresas e para os estudiosos do comportamento humano, bem como para os próprios consumidores. Para os autores citados, os consumidores se beneficiam de percepções acerca de suas decisões relativas ao consumo. Para as empresas, o estudo dessa matéria é importante já que faz com que elas entendam por que e como os indivíduos tomam suas decisões de consumo e assim podem tomar decisões mais exatas de estratégias de marketing. Por fim, para os estudiosos, o estudo do

comportamento do consumidor é importante, pois podem entender melhor as percepções sobre por que os indivíduos seguem influências internas e externas.

Muitos fatores são decisivos nos hábitos de consumo. Temas ligados ao comportamento do consumidor são úteis para se fazer entender a questão de como o consumo pode ser afetado de acordo com diversos fatores. Para que se torne possível a compreensão de como tais fatores alteram o comportamento de compra de bens de luxo, é preciso entender o processo de compra do consumidor. Com isso, poderá ser possível perceber como o faturamento da empresa em estudo será afetado de acordo com diversos fatores.

3.4.1. Processo Decisório

O processo decisório do consumidor inicia-se com uma necessidade não satisfeita. Tal necessidade gera uma força motriz nos indivíduos que os leva a agir. Essa força é denominada motivação (Schiffman e Kanuk, 1997), que por sua vez, gera um estado de tensão, que pode ser amenizado através da realização daquilo que satisfaça a necessidade. Satisfeita tal necessidade, a tensão é aliviada até o despertar de uma nova necessidade. Por outro lado, a força pode ser negativa e, assim, afastar os indivíduos de algum objeto ou condição. Essa força negativa pode ser medo ou aversão.

O processo decisório inclui cinco etapas (Churchill e Peter, 2000), sendo a primeira delas, o *reconhecimento das necessidades*. Um modelo muito usado para identificar os diferentes tipos de necessidades para diferentes pessoas é a *hierarquia de necessidades de Maslow*. De acordo com a teoria de Maslow (1954), as pessoas tentam satisfazer suas necessidades em ordem hierárquica. Primeiro satisfazem as necessidades fisiológicas (básicas), como comida, água, descanso, sexo e ar. Depois de serem satisfeitas as necessidades de categorias inferiores, surgem categorias superiores, que são: segurança (física e financeira), social (amizade, amor, filiação e associação), de estima (status, respeito e auto-estima) e de auto-realização ou auto-satisfação.

O nível mais baixo da necessidade insatisfeita serve como motivação para o indivíduo satisfazê-la. Quando satisfeita a necessidade, tal indivíduo motiva-se a saciar necessidade do nível superior.

Depois de identificadas as necessidades, o consumidor sai em busca de informações sobre o produto ou serviço que poderá satisfazê-la. A busca por informações é justamente a segunda etapa do processo decisório (Churchill e

Peter, 2000). Um consumidor, dependendo de sua experiência, poderá recorrer a diversas fontes em sua pesquisa. Existem vários tipos de fontes para busca de informações, porém, as que possuem maior relevância ao tema proposto são: (a) as *fontes internas*, que são informações armazenadas na memória do consumidor e, por isso, mais utilizadas para compras usuais; e (b) as *fontes de grupo*, que, por sua vez são mais utilizadas quando os compradores buscam informações que transmitam confiança e credibilidade. Neste caso, o consumidor consulta outras pessoas, como amigos e familiares.

Os consumidores, depois de averiguarem as informações do produto / serviço, identificam e avaliam maneiras de satisfazer suas necessidades e desejos. Em geral, a etapa de *avaliação das alternativas* (Churchill e Peter, 2000) envolve a decisão de quais recursos ou características de determinado produto são importantes, bem como a identificação de qual desses recursos ou características cada alternativa oferece. Por meio dessa avaliação, os clientes pesam os benefícios que o produto ou serviço lhe trará em relação aos custos da transação.

Depois de avaliarem as possíveis alternativas, os consumidores podem ou não realizar a compra. Se eles decidirem realizar a compra, devem decidir o que, onde, quando comprar e como pagar. Os consumidores podem agir rapidamente, em especial se o produto estiver em promoção, ou então se o produto não satisfizer seus desejos. Os indivíduos podem não comprar o produto por estarem dispostos a economizar dinheiro para outros fins.

Superada a etapa de decisão de compra, os consumidores avaliam formal ou informalmente determinado produto. A avaliação formal pode ser através da resposta de um questionário, de uma carta resposta, enquanto a avaliação informal é aquela que é feita quase que inconscientemente (Churchill e Peter, 2000). Em geral, eles comparam a satisfação esperada com a satisfação recebida. Para determinar isso, os compradores comparam os benefícios recebidos e os custos despendidos ao longo do processo com os custos e benefícios esperados.

No caso de itens caros, o consumidor pode ter dúvidas quanto a ter escolhido ou não a alternativa correta. Tal dúvida é chamada de *dissonância cognitiva*. Ocorre normalmente em compras grandes, difíceis de selecionar e de se desfazer.

3.4.2. Percepção do Consumidor

Descrito o processo de compra do consumidor, serão abordados a seguir outros fatores que influenciam o comportamento de consumo das pessoas. Como cada indivíduo é único dentro da sociedade, cada pessoa tende a ter uma visão diferente do mundo. Aquilo que para uma pessoa pode parecer péssimo, para outra pode não soar tão mal. Isso é o que se chama de *percepção*. Percepção é a maneira pela qual um indivíduo vê o mundo, isto é, como ele seleciona, organiza e interpreta estímulos, formando um quadro significativo e coerente do mundo. Um *estímulo* é qualquer unidade de dados para qualquer um dos *receptores sensoriais*, que são órgãos humanos que recebem os dados sensoriais. As funções sensoriais são tais como ver, ouvir, cheirar, sentir o gosto e o tato. Todas essas funções fazem parte do processo de avaliação e uso da memória dos produtos de consumo (Schiffman e Kanuk, 1997).

3.4.3. Risco Percebido

Os consumidores constantemente tomam decisões como quais produtos ou serviços comprar, quando e onde fazê-lo. Qualquer decisão de compra envolve um grau de incerteza que representa um risco para o comprador. *Risco percebido* pode ser definido como sendo a incerteza que os consumidores enfrentam quando não podem prever as conseqüências de suas decisões de compra (Schiffman e Kanuk, 1997). Tal definição evidencia duas dimensões de risco percebido: a incerteza e possibilidade de conseqüências.

O grau de risco que os consumidores percebem e suas próprias tolerâncias ao risco são fatores que influenciam as estratégias de compra. Deve-se enfatizar que os consumidores são influenciados pelo risco que percebem, ele existindo ou não. O risco que não é percebido não irá influenciar o comportamento do consumidor. Além disso, a quantidade de dinheiro envolvida na compra pode não estar diretamente relacionada com a quantidade de risco percebido. Como será exposto adiante, existem vários tipos de risco percebido: (a) *risco funcional*, que é o risco de que o produto não tenha o desempenho esperado; (b) *risco físico*, que é o risco para si próprio e para outros que o produto possa impor; (c) *risco financeiro*, que é aquele de que o produto não valha o custo; (d) *risco social*, que é o risco de que uma escolha errada possa causar constrangimento social; (e) *risco psicológico*, que é o risco de que uma

escolha errada vá ferir o ego do consumidor; e (f) *risco de tempo*, que é o risco de se perder tempo para consertar algo que tenha dado errado, como devolução, reparo do produto defeituoso, reclamações ao SAC etc.

A percepção de risco pelo consumidor varia, dependendo da pessoa, do produto, da situação e da cultura.

A magnitude do risco percebido depende do tipo de consumidor especificamente. As pessoas que limitam suas escolhas a poucas alternativas seguras são chamadas de *pessoas com percepção de alto risco*, descritas como *categorizadores restritos*. Já as *pessoas com percepção de baixo risco*, foram descritas como *categorizadores amplos*, pois tendem a fazer escolhas a partir de uma faixa mais ampla de alternativas (Severson, Slovic, Hampson, 1993).

A percepção de risco de um indivíduo varia de acordo com a *categoria de produtos*, mais risco é identificado numa televisão de tela plana do que num telefone sem fio. Além do risco da categoria de produtos, os pesquisadores também identificam o risco percebido do produto específico. O grau de risco percebido pelo consumidor também é afetado pela *situação de compra*.

3.4.4. Influências

Cada indivíduo é único, pois cada um recebe diferentes estímulos e é cercado por diferentes pessoas que de certa maneira influenciam seu modo de agir. São quatro as fontes de influência: experiência pessoal, pela família e amigos, pelo marketing direto e pela comunicação de massa (Schiffman e Kanuk, 1997).

A *família*, por ser fonte de valores e crenças, também influencia o modo de agir e de pensar de seus integrantes. Da mesma forma, amigos próximos podem exercer influência semelhante.

A exposição aos *meios de comunicação em massa* em lugares onde os habitantes tenham acesso a jornais, revistas e televisão, faz com que os consumidores estejam expostos a novas idéias, opiniões e anúncios, o que pode ser muito favorável à formação de atitude do consumidor.

Ademais, o consumidor pode ainda sofrer três tipos de influência: as sociais, de marketing e situacionais. Serão explicadas a seguir as influências sociais e situacionais, eis que as influências de marketing, embora relevante, não guardam pertinência com o objeto deste estudo.



Figura 1: Influências no Processo de Compra do Consumidor

Fonte: Gilbert A. Churchill, Jr, J. Paul Peter. “Marketing Criando Valor para os Clientes”. Ed. Saraiva, 2000.

3.4.4.1. Influências Sociais

Todo ser humano, apesar da individualidade de cada um, sofre influências de diversos tipos de grupos. Os grupos que mais chamam atenção são: cultura, subcultura, classe social, grupos de referência e a família. Esses grupos influenciam diretamente o comportamento humano ao se manifestarem direta e indiretamente sobre determinadas atitudes dos indivíduos ao longo do tempo.

A *cultura* pode ser definida como “complexo de valores e comportamentos aprendidos que são compartilhados por uma sociedade e destinam-se a aumentar sua probabilidade de sobrevivência” (Bennett, 1995). É um dos meios mais importantes de influência do comportamento dos indivíduos. No Brasil, a cultura predominante estimula comportamentos como o do “brasileiro cordial”, intimista, caloroso, além de outros não tão nobres como o “jeitinho brasileiro”.

A *subcultura* pode ser definida como “segmento dentro de uma cultura que compartilha valores e padrões de comportamentos distintos da cultura geral” (Bennett, 1995).

Mesmo quando grande parte das culturas valoriza a igualdade entre seus cidadãos, é possível dividi-los em diferentes classes sociais. *Classe social* pode ser definida como a classificação de cada indivíduo em sua sociedade em termos de valor e prestígio, com base em sua riqueza, habilidade e poder.

As classes sociais mostram não só a diferença de renda, mas também a diferença de comportamento e valores (Williams, Hendon e Huffman, 1982). Por exemplo, as pessoas de classes mais baixas tendem a enfatizar o curto prazo. Os consumidores de classe média procuram imitar as de classe alta, enquanto estes valorizam a alta qualidade, prestígio e bom gosto.

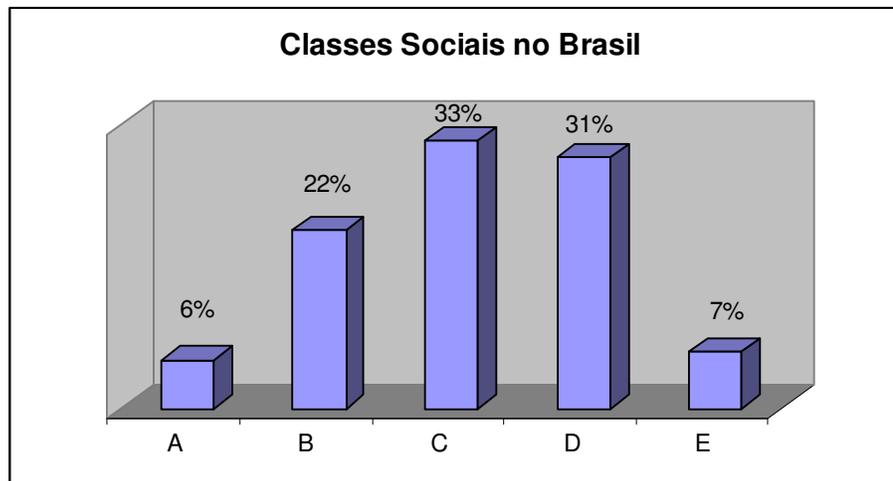


Figura 2: Classes Sociais no Brasil

Fonte: Levantamento Sócio-Econômico, IBOPE, 2003.

Além de considerar, conscientemente ou não, os valores de sua cultura, subcultura e classe social, o consumidor pode também levar em conta a opinião de um conjunto de pessoas para ajudar na decisão de compra. Este conjunto de pessoas é o seu *grupo de referência*, que nada mais são do que grupos de pessoas que influenciam os pensamentos, sentimentos e comportamentos de um consumidor.

A maioria das pessoas sofre influência de vários grupos de referência, como família, amigos, profissionais que possam ter alguma experiência no ramo etc. Na maioria dos casos, essas pessoas não dizem diretamente aos consumidores o que fazer. Em vez disso, os consumidores são influenciados indiretamente pelo grupo.

A *família* está sempre influenciando as decisões de seus membros. Isso acontece praticamente desde o nascimento dos filhos até a fase madura, onde os filhos podem também influenciar os pais.

3.4.4.2. Influências Situacionais

Os consumidores são em geral influenciados por características da situação. As principais *influências situacionais* são: o ambiente físico e social, o tempo e a natureza da tarefa, além do humor e condições instantâneas (Churchill e Peter, 2000).

O *ambiente físico* que influencia o processo de compra é facilmente observado durante a situação de compra. Quando um consumidor está fazendo compras numa loja, essas características incluem, por exemplo, a localização da loja, o modo como as mercadorias estão expostas, a forma como a loja é decorada, a iluminação do local e o nível de barulho.

O *ambiente social* de uma situação inclui as outras pessoas, suas características, o papel que elas parecem desempenhar e o modo como interagem entre si. Por exemplo, uma mulher que escolhe uma jóia com uma amiga, provavelmente acabará escolhendo uma que não escolheria com seu marido ou com sua mãe.

Além da companhia, outros fatores sociais podem influenciar o consumo, como uma loja muito cheia, ou um cliente discutindo com um vendedor podem fazer com que o cliente seja obrigado a fazer uma escolha rápida ou até mesmo ir embora sem consumir nada.

A influência do *tempo* sobre as compras pode ser medida de várias maneiras. Por exemplo, a hora do dia, o dia da semana, a estação do ano. Se o cliente entra na loja quinze minutos antes de fechar ou dois dias antes do início das aulas. Pode ser medido também através do período desde a última compra ou até o recebimento do próximo salário.

As pessoas são influenciadas pelas suas percepções de quanto tempo dispõem para fazer suas compras. Logo, uma pessoa muito ocupada, provavelmente terá menos tempo para consumir.

A tarefa inclui os usos para o produto e a identidade da pessoa que o utilizará. Um consumidor poderia escolher uma marca ou um estilo diferente do que compraria para si mesmo se o adquirisse para presentear alguém.

As condições momentâneas, como o humor também podem ser decisivas. Uma pessoa que esteja zangada ou eufórica pode ter dificuldade para considerar atentamente muitas alternativas. Outras condições relevantes incluem a saúde do consumidor, seu nível de energia e seu acesso ao dinheiro.

3.5. Propriedades dos Objetos de Luxo

Em todas as épocas, uma classe social ou uma elite da população desfrutou do uso contínuo de objetos de luxo, para fins religiosos, tribais ou profanos. Segundo Laborit (1983), “desde o neolítico, as pessoas se adornam, se vestem, usam colares”.

Segundo Allèrés (2000), o uso de objetos de luxo representa principalmente a demarcação de uma fronteira entre uma classe favorecida e o resto da população. Mais que objetos de valor, estes artigos formam uma espécie de códigos de uma elite.

Ainda segundo a aludida autora, a classe média consome objetos em série (luxo acessível), a classe intermediária compra reproduções de modelos (luxo intermediário), enquanto a classe mais rica consome os modelos originais (luxo inacessível).

Como a procura por artigos de luxo, na maioria dos casos, é pela posse e exibição dos mesmos códigos sociais e dos mesmos atributos de distinção social para uma classe privilegiada cada vez mais internacional e uniforme em razão da globalização, os sonhos e as fantasias se concentram em produtos quase idênticos, que representam as marcas mais prestigiosas e de grande notoriedade.

Um objeto de luxo apresenta como principais características, segundo Allèrés (2000): concepção, realização, acondicionamento, preço, distribuição e comunicação.

3.6. O Mercado de Luxo

Esta seção tratará do mercado de luxo em geral, com ênfase para o mercado brasileiro. Primeiramente será exposto o cenário atual do mercado de luxo no Brasil. Em seguida, será traçado um perfil dos seus consumidores.

3.6.1. O Mercado de Luxo no Brasil

Uma pesquisa realizada entre novembro de 2007 e abril de 2008, pelas empresas MCF Consultoria & Conhecimento GfK Indicator, revelou o forte crescimento do mercado de luxo no Brasil. Foram consultadas 100 empresas nacionais e internacionais que operam no país, e 342 consumidores também participaram.

Nesse estudo, foram contempladas empresas de diversos ramos de atividade, tais como moda, bebida, alimentação, cosmético, automobilístico, produtos financeiros, entre outros.

Contatou-se que o Brasil é um mercado emergente para o negócio de luxo, com grandes chances de crescimento. As informações colhidas indicam que em

2007 o segmento de luxo brasileiro faturou US\$ 5 bilhões e cresceu 17%, enquanto o avanço do PIB nacional foi de 5,4%. Isso representa 1% do faturamento do setor no mundo.

Vale observar que das companhias que participaram da pesquisa, 59% são de origem nacional e 71% estão localizadas na cidade de São Paulo. Mas os pesquisadores afirmam que nas projeções para 2008 o Rio de Janeiro e o Distrito Federal devem ter uma expansão significativa dentro do mercado de luxo, concentrando, respectivamente, 44% e 28% das empresas.

Embora a atmosfera brasileira seja favorável, a tributação e a dificuldade de importação são os dois fatores mais mencionados pelos executivos entrevistados como obstáculos para a expansão do mercado de luxo no Brasil. Os números comprovam: a tributação foi citada por 66% das empresas como o principal empecilho, enquanto a dificuldade de importação foi mencionada por 33% dos entrevistados.

O custo para importação de um relógio de luxo gira em torno de 100% de seu valor de compra. Isso quer dizer que um relógio comprado pelo preço “x”, chega ao Brasil custando “2x”. Como consequência desse custo, um relógio da Rolex, por exemplo, é cerca de 30% mais caro do que o mesmo modelo nos Estados Unidos para o consumidor final.

Ademais, entre as empresas consultadas, 48% estão sob o comando do próprio dono ou sócio do negócio de luxo. Em sua maioria são homens, cerca de 60%, na faixa etária de 31 a 40 anos (37%).

Quanto aos clientes de luxo, há significativa concentração em São Paulo, onde moram 62% dos entrevistados. As mulheres são as principais consumidoras. Trata-se de um público de o alto grau de instrução, em que 91% têm nível superior completo. A maioria tem entre 26 e 35 anos (40%), 48% são casadas e 66% não têm filho.

Verificou-se que o cliente de luxo, em geral (61%), compra para si mesmo e gasta em média até R\$ 1.000,00 por compra (42%). A moda é o principal foco de consumo, tendo sido apontada por 70% dos entrevistados, enquanto a qualidade do produto é o motivo da compra para 41% dos clientes.

3.6.2. Perfil dos Consumidores de Luxo no Brasil

Segundo Cucci (2004), o luxo “intangível”, que é o luxo que dificilmente se consegue alcançar, o exclusivo, o histórico, iate, objetos de arte, praticamente

não existe no Brasil. Depois, o luxo “intermediário”, que é o da Porsche, Ferrari, Armani, vem surgindo para uma camada maior da população como objeto de desejo. Finalmente, há o luxo “acessível”, que é a porta de entrada para o mercado de luxo (artigos de couro, perfumes, camisetas – luxos “menores”).

Quanto à distribuição geográfica, a maior concentração é em São Paulo e no Rio de Janeiro, conforme apêndice I. Brasília é um grande pólo e Porto Alegre tem certa importância. O resto do Brasil se desloca para realizar compras em São Paulo e no Rio de Janeiro. Campo Grande, por exemplo, tem um crescimento grande no número de ricos em razão do *agribusiness*.

Para a vice-presidente de mídia da Publicis Salles Norton, o mercado brasileiro vai conhecer ainda uma grande expansão, a começar pelo mercado de jóias. Mas trata-se de um mercado em que prevalecem as marcas internacionais.

3.6.3. O Novo Consumidor de Luxo

O apêndice II retrata o perfil dos ricos no Brasil. São segmentos da população que buscam produtos de qualidade, que traduzam status e estilo de vida. Compram como forma de gratificação. Acima do luxo, procuram experiências únicas, capazes de reproduzir estilos de vida sonhados. Na maioria das vezes compram a prazo.

Assim, tem-se um foco em mulheres solteiras que trabalham, são executivas de 25 a 30 anos, que moram com os pais. Seus salários destinam-se a compras de produtos pessoais, lazer e viagens. Compram produtos de qualidade que reforcem a posição profissional (bolsas, pastas, óculos, perfumes e maquiagem)

Da mesma forma, há homens solteiros, que em sua maioria são executivos de 29 a 39 anos e moram com os pais. Seus salários destinam-se a cobrir gastos com restaurantes, roupas e entretenimento.

Ademais, existem aqueles que se divorciaram e não têm filhos, são homens e mulheres de 35 a 49 anos. As mulheres tendem a consumir jóias, produtos de cuidados pessoais e sapatos. Os homens consomem relógios, produtos para cozinha e eletrônicos. Ambos guardam uma parte para compra de carro novo e uma casa maior.

Alem desses, há também os casais que trabalham e possuem filhos adultos. Estão na faixa etária entre 45 e 65 anos e a soma de seus rendimentos os coloca em boa situação financeira, mas consomem produtos de qualidade

com cuidado, pois estão sempre investindo em viagens, produtos tecnológicos, carros e na casa.

Por fim, tem-se os casais que trabalham e não têm filhos, que possuem em média de 30 a 40 anos. Costumam consumir produtos para casa, principalmente para a cozinha e entretenimento. Mas viagens e restaurantes também são prioridades.