



# Superando a tormenta: lições da crise americana para o varejo brasileiro

Por Luciana Batista, Gabriele Zuccarelli e Lewis Weinger

Este relatório baseia-se em pesquisa secundária de mercado, em análise de informações financeiras já disponíveis ou enviadas à Bain & Company e em uma gama de entrevistas com participantes do setor. A Bain & Company deixa claro que não verificou, de forma independente, qualquer informação fornecida ou à sua disposição e, por isso, não garante, expressa ou implicitamente, que tais dados sejam corretos ou completos. Projeções de mercado, informações financeiras, análises e conclusões contidas neste documento estão fundamentadas no tipo de informação mencionado acima e no julgamento da Bain & Company. Portanto, não devem ser entendidas como previsões definitivas nem como garantias de desempenho ou de resultados futuros. Além disso, os dados e as interpretações aqui presentes não constituem aconselhamento de nenhum tipo, não se destinam ao uso para fins de investimento, e nem a Bain & Company nem nenhuma de suas subsidiárias ou seus sócios, diretores, acionistas, funcionários ou representantes assumem qualquer encargo ou responsabilidade com relação à utilização ou à confiabilidade de qualquer informação ou análise incluída nestas páginas. Todos os direitos deste documento pertencem à Bain & Company, e ele não pode ser publicado, transmitido, distribuído, copiado, reproduzido nem republicado, no todo ou em parte, sem a permissão explícita, por escrito, da Bain & Company.

Artigo baseado no original *Como Vencer em Tempos de Crise*, de Darrell Rigby, parte da série "Conselhos para o CEO", da Elsevier. Rigby é sócio do escritório da Bain & Company em Boston.

## Superando a tormenta: lições da crise americana para o varejo brasileiro

O ano de 2015 foi desafiador para o varejo no Brasil. A inflação atingiu dois dígitos, patamares não vistos desde 2002<sup>1</sup>; o dólar bateu recordes de alta, com valores superiores a R\$ 4<sup>2</sup>. O desemprego em alta levou à queda de 21 pontos no Índice de Confiança do Consumidor em apenas 12 meses<sup>3</sup> e à alta da inadimplência. O consumo das famílias—que na última crise, de 2009, apenas desacelerou, sustentando crescimento de 4,5%—despencou, trazendo à tona o componente interno da crise (ver Figura 1).

Do lado das empresas, esse cenário se refletiu na queda de múltiplos indicadores: a confiança do comércio caiu 22 pontos em apenas 12 meses; o tráfego dos shoppings centers caiu<sup>4</sup> e houve aumento nos níveis de estoques das empresas<sup>5</sup>. Vendas e margens foram afetadas: de 14 empresas de varejo listadas na Bovespa incluídas na análise, 10 apresentaram queda de rentabilidade<sup>6</sup>.

É o que muitos chamam de “tempestade perfeita”—e como consequência, o varejo está dentre os setores que mais sofrem com a crise atual, caindo 6,8% em 2015, enquanto o PIB caiu 3,9%, conforme a Figura 1.

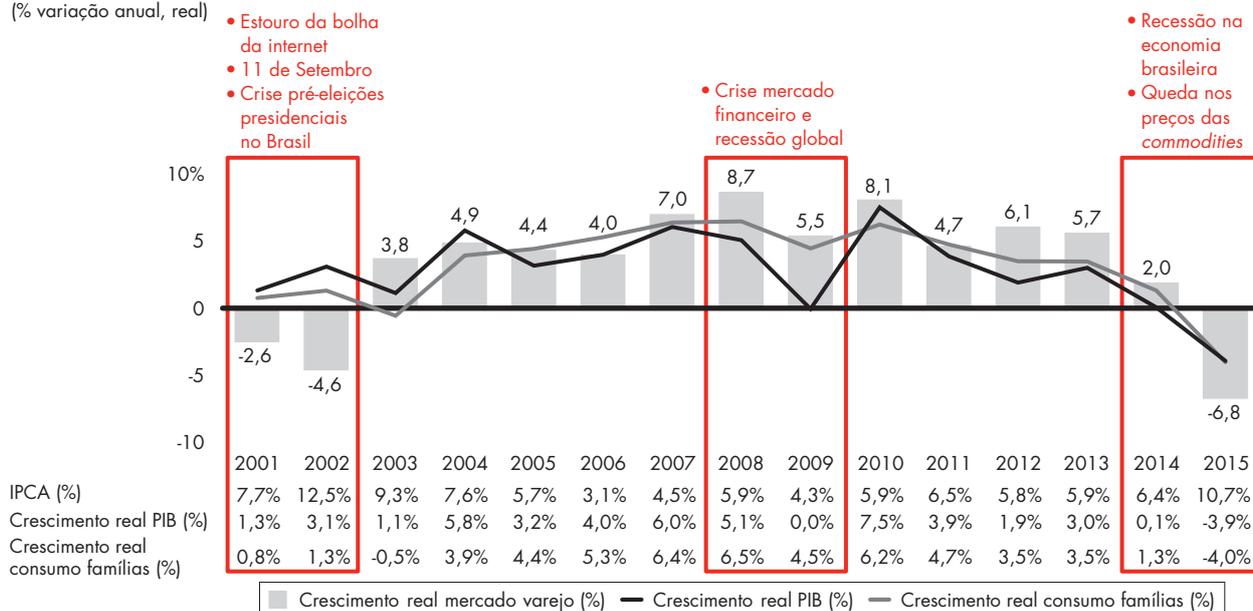
Tempestades são extremamente desafiadoras, mesmo para um navegador experiente. E essa é a situação para vários líderes que enfrentam a turbulência econômica atual. As forças de mudança que hoje enfrentam são as mais desafiadoras para toda uma geração de gestores, ainda que já tenham vivido outras crises no Brasil. As empresas estão sendo testadas em seu nível máximo e algumas não sobreviverão.

Por outro lado, a experiência da crise americana de 2007 a 2009 ensina que uma crise não atinge todas as empresas da mesma forma. Pelo contrário, justamente em períodos de crise, a variação de desempenho entre empresas aumenta e as movimentações de participação de mercado entre “ganhadores” e “perdedores” são amplificadas. Enquanto companhias despreparadas podem ver-se paralisadas e sofrer grandes perdas com os efeitos da crise, aquelas que souberem aproveitar e navegar a turbulência irão capturar grandes fatias de mercado e desfrutar de crescimento e lucros duradouros, sobretudo quando o sol voltar a brilhar.

Ao analisar os dados divulgados por empresas brasileiras em 2015, vemos que o mesmo comportamento se repete.

Figura 1: Crescimento real do mercado de varejo no Brasil

Crescimento real do mercado de varejo no Brasil  
(% variação anual, real)



Fonte: IBGE - PMC; LCA; análise Bain

## Superando a tormenta: lições da crise americana para o varejo brasileiro

Por exemplo, enquanto na média as empresas do setor de vestuário e calçados apresentaram crescimento de vendas mesmas lojas (SSS, do inglês *same store sales*) próximo de zero, o desempenho individual variou de - 8% a 11%.

O objetivo deste artigo é explicar as razões por trás dessas diferenças de desempenho e trazer ferramentas práticas para que executivos possam identificar as alavancas certas para superar a crise e saírem mais fortes dela.

### Entendendo o ponto de partida: qual o impacto para minha empresa?

Quando vista de um satélite, uma tempestade tropical parece mais ou menos uniforme, como se afetasse cada área que toca com a mesma intensidade. Do chão, no entanto, as coisas são vistas de maneira diferente. Algumas casas perdem seus telhados, enquanto outras saem intactas. Uma comunidade é devastada, enquanto sua vizinha escapa sem um arranhão. É assim também com tempestades no mundo dos negócios: até mesmo uma crise profunda afeta as empresas de maneiras diferentes. Cada empresa tem suas forças e vulnerabilidades particulares e terá respostas diferentes para três perguntas críticas:

1. Como a crise está afetando o setor no qual a empresa compete?
2. Quão forte é a proposta de valor da empresa perante as mudanças de comportamento do consumidor e dos concorrentes?
3. Quão forte e sólida é a posição operacional e financeira da empresa?

As medidas de maior impacto que uma empresa pode tomar num momento como esse dependem de sua resposta a estas três perguntas.

A seguir vamos discutir mais detalhadamente como avaliar o ponto de partida de uma empresa em cada uma dessas dimensões.

#### Impacto da crise no setor e formato

Devido às especificidades de cada setor, as crises atingem algumas indústrias e formatos mais fortemente

do que outras. As características do produto, público-alvo, canais de distribuição e posicionamento da marca são alguns atributos que podem determinar a intensidade desse impacto. Algumas tendências de consumo observadas na atual crise podem ajudar a avaliar o quanto impactado será um determinado setor:

**Redução dos gastos discricionários:** conforme já discutido anteriormente, o desempenho do setor de varejo possui uma relação direta com o comportamento de consumo das famílias. Em períodos de crise é comum que, devido à redução da renda disponível, famílias congelem ou adiem gastos que não são urgentes, como a compra de uma televisão maior ou uma peça de vestuário da última moda.

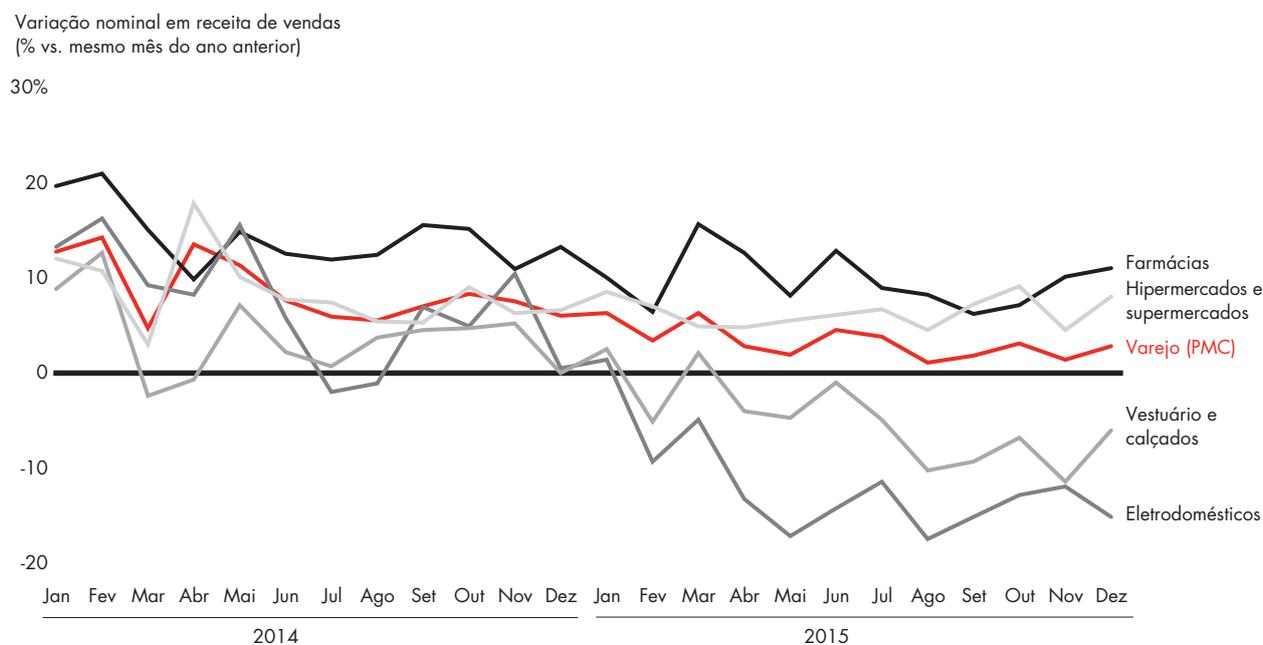
**Redução do crédito:** empresas em subsectores que dependem fortemente do financiamento e crédito ao consumidor para viabilizar vendas tendem a ser mais impactadas em um ambiente recessivo, onde há escassez de crédito disponível e aumento nos índices de inadimplência.

A redução de gastos discricionários e a redução do crédito ajudam a explicar o desempenho pior dos subsectores de eletrodomésticos e vestuário e calçados em contraste com alimentar e farmácias<sup>7</sup>, conforme observamos na *Figura 2*.

**Redução da renda disponível:** assim como a crise não afeta por igual todos os setores, os consumidores também são afetados de forma diferente. Enquanto a onda de crescimento recente do varejo brasileiro foi fortemente impulsionada pela ascensão da classe C, agora é justamente essa classe de consumidores que está sofrendo a maior redução da renda disponível. Portanto, empresas cujos negócios são focados na classe C estão mais sujeitas à contração do consumo.

A mesma inversão de tendência está ocorrendo nas regiões Norte e Nordeste, que historicamente apresentavam as maiores taxas de crescimento e agora se tornaram as mais afetadas pela crise, devido ao maior percentual de população nas classes C e D e à redução dos gastos governamentais com programas sociais. Como consequência, *players* que possuem uma maior fatia do negócio nas áreas Norte e Nordeste tendem a sofrer mais com os impactos da crise.

Figura 2: Variação nominal em receita de vendas para diferentes setores do varejo



Fonte: IBGE - PMC; análise Bain

**Downtrading:** é comum que, em períodos de crise, o público que estava acostumado a comprar produtos mais caros procure alternativas mais acessíveis e com melhor custo-benefício. Como resultado, alguns canais focados em uma proposta de *value for money* conseguem se fortalecer com a crise. É o caso do atacarejo, que vem apresentando taxas de crescimento bastante superiores à média do varejo alimentar, enquanto alimentação fora do lar vem caindo: segundo o SPC Brasil, 48% dos brasileiros afirmaram em 2015 que pretendiam reduzir os gastos com almoços e jantares fora de casa a fim de economizar<sup>8</sup>.

De forma semelhante, no setor de vestuário há uma tendência de consumidores das classes mais altas a buscar opções de melhor custo-benefício para compor seu guarda-roupa. Com isso, empresas de *fast-fashion*, que trazem produtos a preços acessíveis, mas com informação de moda e tendência atualizada, podem se beneficiar do momento atual.

É importante entender claramente as mudanças no comportamento dos consumidores para avaliar a extensão do impacto da crise no setor e formato no qual a empresa

atua. Quanto maior o impacto, mais urgentes e profundas deverão ser as mudanças executadas pela empresa.

### Competitividade da proposta de valor

Mesmo dentro de um setor específico, nem todas as empresas são impactadas da mesma maneira pela crise. A capacidade de uma empresa de preservar a sua geração de receita depende principalmente da atratividade de sua proposta de valor—definida como o conjunto da marca, oferta de produtos e preços, experiência de compra e relacionamento com o consumidor. É justamente num ambiente de gastos mais seletivos que a solidez da proposta de valor e do relacionamento com os consumidores é mais testada. Se a empresa apresentar uma proposta de valor atrativa e adequada às mudanças de consumo trazidas pela crise, conseguirá fidelizar seus consumidores-alvo, preservando ou aumentando seu *share of wallet*, e até crescer atraindo novos consumidores da concorrência.

Uma primeira avaliação da competitividade da proposta de valor pode ser feita comparando os principais indica-

## Superando a tormenta: lições da crise americana para o varejo brasileiro

dores de receita da empresa em relação aos concorrentes: crescimento de receita total, SSS e faturamento por metro quadrado. Além de efetuar uma comparação no agregado, é interessante analisar o desempenho destes indicadores em diferentes mercados regionais, tipo de localizações e ambientes competitivos. Por exemplo, mercados nos quais a empresa possui um *market share* relativo (RMS<sup>9</sup>) elevado tendem a apresentar melhor desempenho nesses indicadores (desproporcionalmente maior quando o RMS é maior que 1) e tornam-se mais defensáveis num período de crise.

Outra métrica interessante para medir o engajamento com o consumidor é o Net Promoter Score® (NPS<sup>10</sup>). Empresas com NPS acima da média de sua indústria tendem a perder menos clientes e a apresentar taxas de crescimento acima da média durante períodos turbulentos. Através de pesquisas de mercado é possível medir o NPS dos diferentes segmentos de consumidores com os quais a empresa se relaciona e avaliar os pontos de força e eventuais fraquezas da proposta de valor em relação aos concorrentes.

### Desempenho operacional e financeiro

Recursos financeiros são o combustível para se navegar durante crises. Se o tanque está vazio, a viagem vai ser curta. Se ele estiver cheio, a empresa tem opções que não estão disponíveis para outras. Se você consegue gerar seu próprio combustível, ainda melhor. Por isso, é necessário ter um bom entendimento de quais recursos estão disponíveis para a sua empresa enfrentar a crise: qual a sua posição de caixa? Qual o seu grau de endividamento? Qual a capacidade de geração de caixa operacional do negócio? Como esses números se comparam com os dos competidores?

O primeiro fator a ser avaliado é, sem dúvida, a solidez financeira: grau de alavancagem, prazos e custos das dívidas, posição de caixa—afinal, garantir a sobrevivência é o fator primordial em meio à tempestade. Um passo importante para qualquer empresa em uma crise é preparar cenários de curto e longo prazo, a fim de determinar os recursos necessários para a sobrevivência, e as alternativas caso as restrições de caixa se apresentem mais sérias.

Uma vez analisada a situação financeira, é fundamental também avaliar o nível de geração de caixa operacional que o modelo de negócios da empresa consegue produzir. Empresas altamente endividadas, mas com forte geração de caixa operacional, têm na crise maiores condições de refinanciar suas dívidas e conseguir algum alívio para a sua situação financeira. Empresas que não são tão endividadas, mas apresentam baixas margens e geração de caixa, apesar de desfrutarem de uma posição mais confortável no curto prazo, tornam-se mais vulneráveis a cenários de contração de demanda (e vendas) e dispõem de recursos mais limitados para aproveitar oportunidades de crescimento.

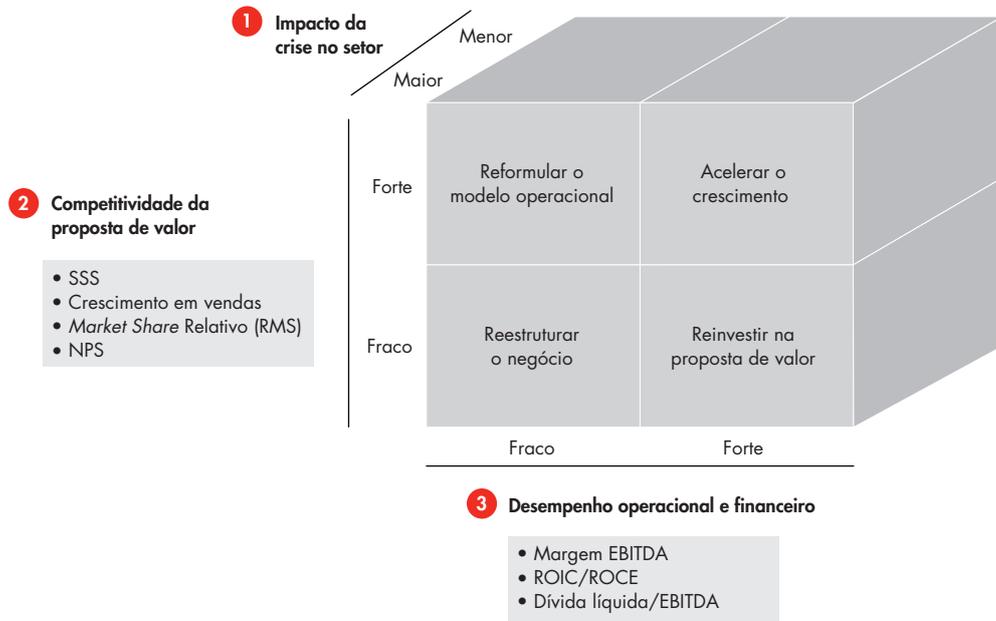
Indicadores como margem EBITDA (e seus componentes, como margem bruta e despesas fixas como porcentagem da receita), GMROI e retorno sobre capital investido podem ser utilizados para avaliar a capacidade de geração de caixa operacional e identificar áreas de *gaps* em relação aos concorrentes. Os mesmos indicadores também podem ser utilizados para entender a contribuição dos diferentes componentes do negócio da empresa na geração de caixa: linhas de produtos, formatos de lojas, regiões etc. Ter uma visão clara de “onde a empresa ganha ou perde dinheiro” é fundamental em períodos de crise para poder tomar eventuais decisões de reestruturação do negócio e preservar a geração de caixa.

A combinação das três dimensões descritas acima—impacto no setor, competitividade da proposta de valor, desempenho operacional e financeiro—permite entender a posição de partida da empresa vs. suas concorrentes para enfrentar a crise, como ilustra a matriz da *Figura 3*. Ao situar as empresas na matriz podemos resumir o ponto de partida das empresas em quatro grandes grupos, descritos como um resumo de seus cursos de ação: reestruturar o negócio, reinvestir na proposta de valor, reformular o modelo operacional e acelerar o crescimento.

Veja, por exemplo, o mercado de varejo de vestuário americano durante o período da crise de 2007 a 2009 (*Figura 4*). Para um conjunto de 14 empresas analisadas, o SSS caía em média -4% e a receita, -3%. Ainda assim, havia uma variação considerável na performance de empresas, com destaques positivos—J.Crew, Urban

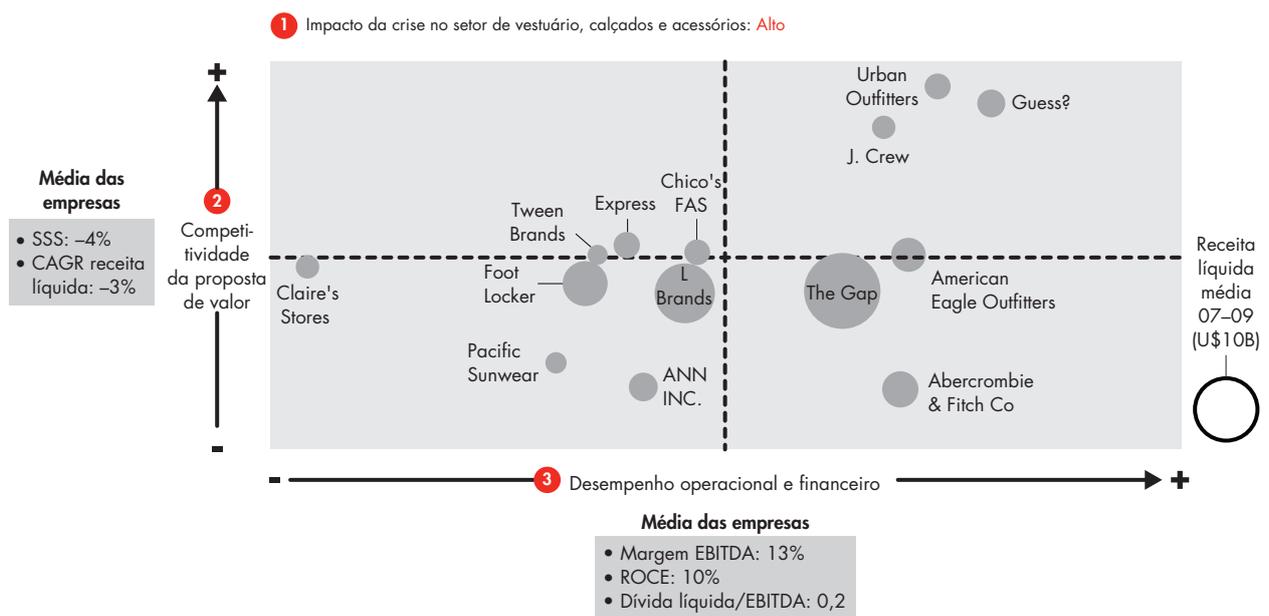
Superando a tormenta: lições da crise americana para o varejo brasileiro

Figura 3: Matriz de determinação do ponto de partida do negócio



Fonte: análise Bain

Figura 4: Ponto de partida de empresas de vestuário americanas durante a crise (média de 2007 a 2009)



Nota: todas as métricas foram calculadas como a média do período de 2007 a 2009. As linhas tracejadas representam a média de todas as empresas apresentadas no gráfico  
Fonte: Capital IQ; Bloomberg; relatórios das empresas; análise Bain

## Superando a tormenta: lições da crise americana para o varejo brasileiro

Outfitters, Guess—e negativos—Pacific Sunwear ou Claire’s, por exemplo. No entanto, o mais curioso foi o rumo que cada uma tomou—durante e após a crise—, o que fez com que essa matriz se movimentasse. Analisando as mesmas empresas no período recente, de 2013 a 2015, apenas Urban Outfitters se manteve no quadrante superior direito. Já dentre as empresas do quadrante inferior esquerdo, mais desfavorável, dois movimentos foram identificados: Foot Locker e L Brands conseguiram reverter resultados ruins durante a crise e hoje figuram no quadrante mais desejado, enquanto outras empresas continuaram apresentando desempenho inferior ao de seus concorrentes. Replicamos esta análise nos setores de lojas de departamentos, supermercados/hipermercados, farmácias e restaurantes, e conseguimos identificar uma série de casos de sucesso de empresas que, independentemente de seu ponto de partida, tomaram as medidas certas e saíram-se melhor do que suas concorrentes alguns anos mais tarde (mais detalhes na nota metodológica ao fim do documento).

O que fizeram essas empresas que conseguiram sustentar suas posições durante a crise? Quais alavancas utilizaram? Como replicar casos de sucesso e evitar cometer os erros das empresas que tomaram o caminho oposto? O próximo capítulo tem por objetivo discutir as alavancas para ter êxito durante a crise, assim como discutir exemplos de empresas americanas que podem servir de referência para o varejo brasileiro.

### Usando as alavancas certas: como navegar na tormenta

Entendido o ponto de partida, é preciso agora escolher as alavancas corretas para a sua situação. Em empresas de varejo, essas alavancas podem ser agrupadas nos três grandes pilares estratégicos: proposta de valor, *go-to-market* e operação.

**Proposta de valor** inclui decisões referentes ao posicionamento da marca, sortimento de produtos, experiência de compra e relacionamento com o consumidor, marketing e comunicação; ***go-to-market*** inclui decisões referentes ao *footprint* de lojas, formatos, modelos de operação (ex.: lojas próprias e franquias), estratégia *omnichannel*; **operação** engloba uma série de alavancas, como plane-

jamento comercial, *sourcing*, modelos de abastecimento de lojas e gestão de estoques, operações de loja, serviços financeiros e gestão de despesas administrativas.

Enquanto o foco em cada um desses pilares muda dependendo da posição da empresa na matriz, existem iniciativas a serem tomadas em todos os pilares, independentemente de seu ponto de partida, conforme os exemplos apresentados na *Figura 5*.

A seguir, detalharemos as principais alavancas utilizadas pelas empresas em cada quadrante, juntamente com casos de sucesso de empresas americanas que, apesar de enfrentarem a crise em diferentes pontos de partida, tiveram sucesso quando o mercado voltou a crescer.

### Reestruturar o negócio

Uma empresa que se encontra nesse quadrante tem como objetivo imediato a sobrevivência. Nos casos mais críticos, a reestruturação da dívida é uma pré-condição para que a empresa ganhe o fôlego necessário para executar um plano de *turnaround*.

Depois disso, as ações mais imediatas estão relacionadas ao pilar operação, voltadas principalmente a readequar a posição de custo ao novo patamar de receita e preservar a geração de caixa operacional, otimizando estoques e capital de giro.

Nesse contexto é importante também fazer uma análise crítica dos elementos *core* do negócio, baseada na contribuição para a rentabilidade e na relevância para o cliente, de modo a não cortar custos que impliquem em redução ainda maior de receitas. As decisões de reestruturação que permitem liberar caixa adicional incluem descontinuação de linhas de produtos ou marcas marginais, fechamento de lojas que consomem caixa, saída de mercados com posição competitiva fraca e venda de ativos não estratégicos.

Por último, o sucesso no médio prazo depende também de uma reformulação da proposta de valor, de forma a estancar a perda de receita e recuperar a preferência dos clientes *core* da empresa.

A L Brands, que detém as marcas Victoria’s Secret e Bath & Body Works, é um bom exemplo de empresa

Figura 5: Alavancas estratégicas por pilar e por ponto de partida na matriz

		Ponto de partida			
		Reestruturar o negócio	Reformular o modelo operacional	Acelerar o crescimento	Reinvestir na proposta de valor
Alavancas	Proposta de valor	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reduzir a complexidade da oferta, focando nos clientes e linhas core</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fortalecer a proposta de valor nos segmentos mais rentáveis (categorias, formatos e clientes)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reinvestir na diferenciação da proposta de valor</li> <li>Criar novas avenidas de crescimento (ex.: extensão de marca, novos formatos, M&amp;As)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Repensar o posicionamento da marca (clientes, oferta, experiência de compra) e investir na nova proposta de valor (ex.: loja, comunicação)</li> </ul>
	Go-to-market	<ul style="list-style-type: none"> <li>Concentrar a rede nas geografias e formatos mais rentáveis e com melhor posição competitiva</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Expandir seletivamente a rede, consolidando lideranças regionais e garantindo ROIC dentro do patamar de rentabilidade atual</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Acelerar plano de expansão, ocupando novos mercados com potencial de se tornar líder ou player relevante</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Priorizar CAPEX para reforma de lojas nos mercados mais competitivos</li> </ul>
	Operação	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reestruturar dívida</li> <li>Readequar a posição de custo ao novo patamar de receita</li> <li>Acelerar a geração de caixa (ex.: estoques, desinvestimentos)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Investir na melhoria do modelo operacional para extrair maior rentabilidade (ex.: gestão de categorias, pricing, abastecimento etc.)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Preparar a organização para o crescimento</li> <li>Alavancar posição financeira para aproveitar oportunidades de crescimento</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Desenvolver capabilities para executar a nova proposta de valor</li> </ul>

Fonte: análise Bain

que durante a crise se encontrava nesta situação mas soube usar o período de turbulência para reformular o seu negócio. Apesar de deter marcas fortes, suas vendas sofreram forte retração durante a crise. Além disso, a empresa tinha geração de caixa operacional abaixo da média da indústria.

Entendendo suas fragilidades, a empresa identificou a necessidade de ajuste de curso: “Existem momentos para jogar na ofensiva... e outros de jogar na defensiva. Como o mundo mudou, nós mudamos para a defensiva... proteção e segurança”, dizia o relatório anual da empresa de 2008.

No pilar de operação, a empresa focou fortemente no controle de despesas operacionais, com foco nas despesas administrativas e em tudo o que não tem impacto direto no consumidor final. Buscando a redução nos níveis de estoque, implementou uma série de mudanças no modelo de *sourcing* e abastecimento, atingindo redução de *lead times*, maior renovação do sortimento em loja e aumento do giro das mercadorias. Também revisou

seu plano de expansão, fechando uma série de lojas pouco rentáveis da rede canadense La Senza, mas mantendo o crescimento da rede em marcas e mercados-chave. Do ponto de vista da proposta de valor, buscou reduzir a complexidade no portfólio de suas marcas, focando em seus produtos mais importantes—eliminando, por exemplo, a linha de vestuário da Victoria’s Secret.

Mais do que um ajuste de rumo, a empresa focou em poucas iniciativas que dariam muito resultado e se manteve fiel ao plano traçado, mobilizando a empresa em torno dele e alavancando seus ativos de marca. Com isso, a L Brands conseguiu elevar sua margem EBITDA em 9 pontos percentuais de 2007 a 2015, além de crescer acima da média da indústria<sup>11</sup>, tornando-se um destaque no quadrante “Acelerar o crescimento” no período de 2013 a 2015.

### Reformular o modelo operacional

Empresas nesse quadrante possuem uma proposta de valor competitiva, porém precisam se concentrar em

melhorar a sua capacidade de converter receita em geração de caixa operacional. Nesse contexto, o foco no pilar de operação pode (e deve) ir além das iniciativas de curto prazo. É importante pensar em mudanças mais estruturais do modelo operacional, reformulando os processos-chave do negócio para atingir de forma consistente um patamar de rentabilidade mais elevado. Por exemplo, além de reduzir o pessoal de loja em função da queda de fluxo, isso significa otimizar o modelo de *staffing* para garantir o nível de serviço adequado em diferentes dias/horários e nas diferentes áreas/linhas de produtos da loja; além de desovar estoques antigos, significa rever os processos de planejamento de compra, alocação, reposição e remarcação para conseguir aumentar o giro das mercadorias e, ao mesmo tempo, melhorar vendas e margem. É com este tipo de iniciativas que empresas nesse quadrante conseguem, além de sobreviver na crise, ampliar suas vantagens competitivas e se preparar para acelerar o crescimento na retomada.

Um ótimo exemplo de empresa americana que seguiu essa receita foi a Costco, segunda maior varejista nos Estados Unidos. A empresa vinha consistentemente aumentando a receita desde a sua fundação, até que sentiu o efeito da crise, apresentando a primeira queda de vendas no conceito mesmas lojas de sua história. Num modelo de negócio de baixas margens focado no volume, essa queda afetou diretamente a rentabilidade da empresa. Para reverter esse cenário, a Costco voltou às origens: focou fortemente na liderança de custos, com iniciativas como a melhoria da eficiência de seus centros de distribuição e a revisão de seu mix de categorias, adequando estoques às demandas do consumidor na crise (ex.: diminuição da oferta de bens duráveis e aumento de produtos de conveniência). Para gerar tráfego, baixou as margens em produtos que trazem consumidores à loja, mas, ao mesmo tempo, incrementou a participação de marcas próprias no mix ofertado, de modo a proteger margens finais.

Como resultado, a Costco obteve um crescimento de 7% em receita entre 2007 e 2015, quatro pontos acima do líder da indústria, além de aumentar margens em meio ponto percentual, enquanto o líder perdeu meio ponto no período.

## Reinvestir na proposta de valor

Uma empresa que se encontra nesse quadrante, apesar de apresentar um bom desempenho financeiro, está “perdendo o jogo” com seus consumidores. Mesmo que a geração de caixa permita atravessar a crise no curto prazo, sem uma reformulação da proposta de valor o desempenho no médio prazo será comprometido: os clientes perdidos durante a crise dificilmente voltarão e a própria marca pode sair prejudicada.

As ações para reverter esse tipo de situação precisam ser embasadas num diagnóstico claro das deficiências da proposta de valor atual: em que segmentos de consumidores estamos perdendo? Por quê? Para quem? Com base nisso a empresa poderá escolher os segmentos de consumidores para os quais ela quer (e pode) construir uma vantagem competitiva e redesenhar a proposta de valor investindo nos elementos mais relevantes para esse público. Em seguida, é importante voltar a atenção para o pilar de operação para garantir que o modelo operacional, além de gerar rentabilidade, permita entregar de forma consistente essa nova proposta de valor para o consumidor.

A maior rede de cafés do mundo, a Starbucks, exemplifica a situação de uma empresa que precisou reinvestir em sua proposta de valor e conseguiu emergir da crise com sucesso. Apesar de ser uma referência no setor, a Starbucks adentrou a crise com um desempenho ruim, agravado pela perda de clientes e desaceleração das vendas mesmas lojas. Nos anos que precederam a crise, a empresa focou em crescer a receita, acelerando o ritmo de abertura de lojas, e perdeu o foco na inovação da proposta de valor, especialmente naquilo que era o seu *core business*: a diferenciação da qualidade do café.

A recuperação baseou-se justamente em recuperar a essência da empresa, oferecendo produtos de qualidade e retomando a busca de valor percebido pelo cliente. A reestruturação passou pela definição de novos pilares estratégicos, que incluem “reafirmar o posto de autoridade mundial em café” e “redespertar o elo emocional com clientes”. Para isso, focou na inovação tanto de produtos—lançamentos em café, reforço da oferta de chás e melhoria de qualidade em alimentos—quanto de ser-

viços, como a expansão de seu programa de lealdade e investimento na plataforma digital.

O sucesso de sua estratégia foi evidente: a rede dobrou sua receita entre 2007 e 2015, com uma expansão muito mais saudável de sua rede de lojas.

### Acelerar o crescimento

Empresas que possuem desempenho melhor que os concorrentes tanto em termos de proposta de valor quanto de desempenho financeiro e operacional devem aproveitar a crise para acelerar o crescimento e maximizar os ganhos de participação de mercado. Uma forma de fazer isso é aproveitar a capacidade financeira para investir mais do que os concorrentes na competitividade da proposta de valor, buscando aumentar a fidelização dos clientes atuais e atrair novos consumidores (ex.: investindo em programas de relacionamento, melhoria da experiência de compra, marketing e inovação).

Outra forma é aproveitar a força da proposta de valor (e dos retornos dos investimentos em lojas) para acelerar o plano de expansão de modo a ocupar novos mercados de alto potencial, aproveitando a maior disponibilidade e menores custos dos pontos comerciais.

Medidas mais arrojadas—criação de novas marcas ou formatos, aquisições estratégicas—também são iniciativas que podem ser consideradas por companhias que se encontram nesse quadrante, desde que buscando alavancar sinergias e competências com o seu negócio *core*.

É importante ressaltar que estar no quadrante mais confortável não pode ser motivo para a empresa deixar de executar várias das iniciativas mencionadas para os quadrantes anteriores, pois à medida que as demais avançam, ela poderá ficar para trás. Por exemplo, uma empresa que por sua forte proposta de valor e desempenho operacional e financeiro deixar de cortar custos ou investir em melhorias operacionais terá uma operação mais inchada e ineficiente quando a retomada do crescimento acontecer, e poderá perder sua posição privilegiada.

A TJX—dona das redes T.J. Maxx e Marshalls, lojas de departamentos com foco em produtos com desconto—é um bom exemplo de sucesso nesse quadrante. Sua

proposta de valor era particularmente adequada ao comportamento do consumidor na crise, que busca custo-benefício—por isso o foco da empresa foi reter os consumidores conquistados durante o período, via ações de marketing focadas na valorização de sua proposta de *value for money* e experiência do consumidor. Ela também buscou reforçar a diferenciação entre as duas bandeiras, ao mesmo tempo em que investiu fortemente em compartilhar boas práticas operacionais entre ambas. Enquanto seus principais concorrentes mantiveram crescimento de lojas nulo ou até negativo, a TJX investiu em crescer gradualmente ambas as redes, a uma taxa de 4% no período de 2007 a 2015.

Além disso, durante a crise a TJX reduziu seus níveis de estoque, mas expandiu sua rede de fornecedores, para garantir agilidade e disponibilidade de produtos novos e de preços baixos nas lojas. Esse crescimento foi respaldado por ganhos de eficiência em uma cadeia de suprimentos que já era exemplo para competidores. O sucesso da estratégia da TJX se reflete na sua participação de mercado: a empresa iniciou a crise com um *market share* relativo (RMS<sup>1</sup>) dentre as lojas de departamento de 0,36 e em 2015 tornou-se líder de mercado, 1,14x maior que a número 2.

A *Figura 6* resume o resultado alcançado pelas empresas descritas acima: ao entender seu ponto de partida e tomar as iniciativas certas durante e após a crise, elas conseguiram aumentar seu valor de mercado significativamente acima de seus concorrentes<sup>12</sup>.

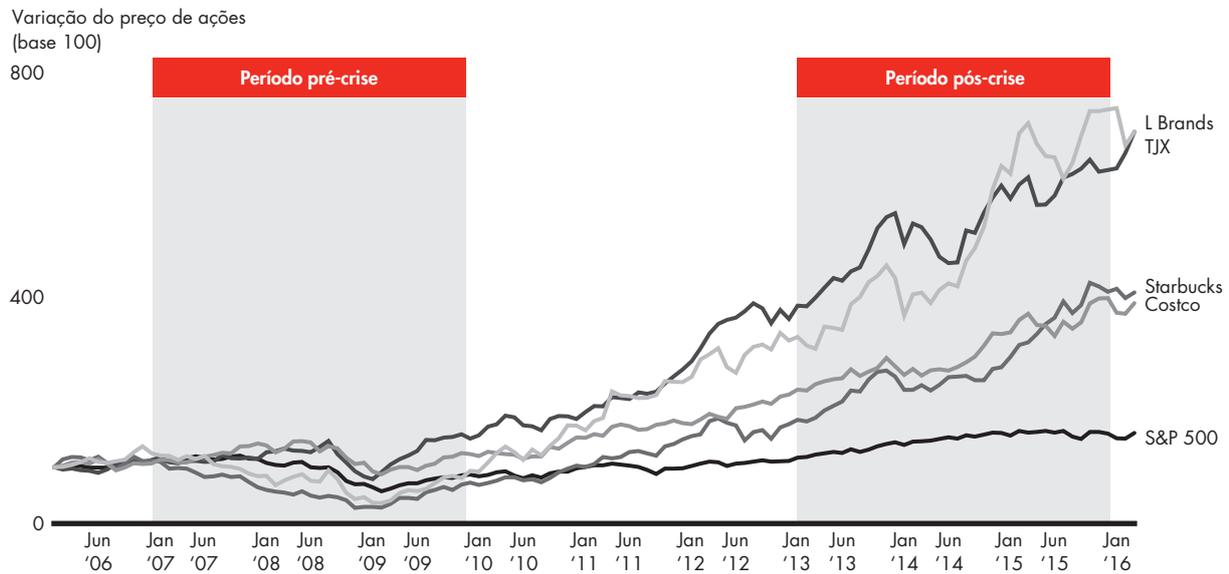
### Da teoria para a prática

A experiência da crise americana demonstra que, independentemente do setor e do ponto de partida, empresas que utilizaram as alavancas corretas conseguiram sair da crise mais fortalecidas.

Pensando nos desafios que executivos do varejo brasileiro enfrentarão durante essa crise, podemos destacar alguns aprendizados úteis para quem vai estar no comando do navio:

- I. **Investir num diagnóstico profundo do ponto de partida:** no meio da crise é fácil “culpar o mercado” e

**Figura 6:** Valorização de mercado de empresas americanas que souberam usar as alavancas certas durante a crise



Nota: as médias foram calculadas com o uso do *market cap* ponderado para cada data e todas as empresas listadas pela Bloomberg para cada setor. Ajustes foram feitos para incluir empresas nos mesmos segmentos considerados na análise. Todas as variações foram indexadas em 100 a partir de 31 de março de 2006.  
 Fonte: Bloomberg; análise Bain

perder de vista as vulnerabilidades da empresa em relação aos concorrentes e às mudanças dos hábitos de consumo. O exercício de posicionar a empresa e seus concorrentes nas três dimensões discutidas no primeiro capítulo é um bom começo, mas não pode ser superficial. O diagnóstico deve ajudar a entender as raízes do problema. Por exemplo, se o problema está na proposta de valor, é preciso entender quais segmentos de consumidores a empresa vem perdendo, por que e para quem; se o problema está num desempenho econômico fraco, é importante identificar em quais indicadores se encontram os principais *gaps* em relação à concorrência e quais processos-chave afetam esses indicadores.

2. **Priorizar as alavancas certas:** quanto mais claro for o diagnóstico, maiores as chances de desenhar um plano de ação adequado à situação da empresa. Quando a sobrevivência da empresa está em jogo, focar em ações de curto prazo é imprescindível; porém, sem transformações mais profundas do

modelo operacional, não é possível alcançar de forma sustentável um patamar mais elevado de desempenho econômico. Da mesma forma, focar em reduzir custos e melhorar a operação não é suficiente quando a queda de receita é originada por uma proposta de valor fraca. Uma definição clara de objetivos e prioridades, baseada no diagnóstico do ponto de partida e numa avaliação do potencial de cada iniciativa, é fundamental em períodos de crise, dado que a disponibilidade de recursos financeiros e humanos é ainda mais limitada.

3. **Gerenciar ativamente a mudança:** todas as empresas que saíram vencedoras da crise tiveram que passar por mudanças profundas dos seus negócios e organizações. O risco de execução nesses processos de transformação não deve ser subestimado e deve ser gerenciado de forma proativa. Afinal, de nada adianta um plano bem desenhado se a execução falhar. Para minimizar o risco da execução é importante fazer uma avaliação correta das capacidades da orga-

## Superando a tormenta: lições da crise americana para o varejo brasileiro

nização, antecipar os possíveis riscos de execução e planejar iniciativas para contorná-los. Além disso, em vez de tentar implementar mudanças complexas e incertas com uma abordagem *big bang*, é mais recomendável utilizar uma abordagem de inovação *agile*, testando mais rapidamente mudanças intermediárias e evoluindo com base no aprendizado.

Períodos de crise sempre apresentam desafios, riscos e incertezas. A abordagem e as ferramentas propostas nesse artigo, derivadas da experiência americana, podem

ajudar executivos brasileiros a traçar a rota correta para enfrentar a crise e sair dela como vencedores, em vez de sucumbir às forças da tempestade. 

---

“Grandes navegadores devem sua reputação a temporais e tempestades”.  
—Epicuro

---

---

1-Índice de Preços ao Consumidor Amplo do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IPCA-IBGE

2-Banco Central do Brasil

3-Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas – IBRE-FGV

4-Indicador de Fluxo em Shopping Center – IFLUX-IBOPE

5-Índice de estoques do comércio – FecomércioSP

6-Relatórios anuais das empresas

7-Pesquisa Mensal do Comércio – PMC-IBGE

8-SPC Brasil

9-O RMS, ou relative *market share*, é medido como o *market share* da empresa dividido pelo *market share* de seu maior concorrente.

10-O NPS, ou Net Promoter Score®, é uma marca registrada da Bain & Company, Inc., Fred Reichheld e Satmetrix Systems, Inc., sendo medido através de uma única pergunta: “Você recomendaria a empresa a um amigo ou colega?”. As respostas a essa pergunta são dadas em uma escala de 0 a 10, e o NPS é medido pelo percentual de promotores—pessoas que deram notas 9 e 10—menos o percentual de detratores—pessoas que responderam entre 0 e 6. Respondentes que deram notas 7 e 8 são considerados neutros e não compõem o índice.

11-Capital IQ

12-Bloomberg

### Nota metodológica

Para a realização do estudo e para identificar as empresas americanas que poderiam destacar-se como exemplos de atuação na crise financeira de 2008 em cada quadrante, foram analisadas 54 empresas de 5 subsetores representativos do varejo, incluindo Restaurantes, Vestuário/Calçados, Farmácias, Lojas de departamentos e Supermercados. O intuito da análise era, primeiramente, situar as diferentes empresas na matriz de posicionamento inicial no período da crise, de 2007 a 2009, e no período recente, de 2013 a 2015. Em seguida, buscou-se entender as ações que foram tomadas pelas organizações que apresentaram maiores discrepâncias entre os dois períodos, consolidando, então, padrões e aprendizados.

Conforme descrito na seção “Entendendo o ponto de partida”, diferentes métricas podem ser utilizadas para posicionar as empresas nos eixos da matriz. Devido ao contexto da análise e à disponibilidade de dados, para o eixo de proposta de valor foram escolhidos os índices de *Same Store Sales* e Crescimento de Receita Líquida e para o eixo de desempenho operacional e financeiro foram escolhidos a margem EBITDA, o ROCE (*Return on Capital Employed*) e o Índice de Dívida Líquida/EBITDA. Com base em todas essas métricas, pode-se ter um bom entendimento da situação de cada empresa em cada período.

Todas as métricas foram calculadas para todas as empresas, assim como a média resultante das empresas escolhidas por subsetor. Em seguida, cada empresa foi individualmente comparada à média das empresas de seu subsetor, em desvios padrões. O resultado final foi a identificação de uma série de empresas como *cases* positivos durante a crise, alguns deles detalhados na seção “Usando as alavancas certas”.

## Contatos

### **Bain & Company**

Luciana Batista (*luciana.batista@bain.com*)

Gabriele Zuccarelli (*gabriele.zuccarelli@bain.com*)

### **Sobre os autores**

Luciana Batista e Gabriele Zuccarelli são sócios da Bain & Company em São Paulo e líderes da prática de Varejo na América do Sul. Lewis Weinger é sócio no escritório de Dallas.

### **Agradecimentos**

Os autores gostariam de agradecer as contribuições de Tatiana Rodrigues, consultora, e Juliana Zero, consultora associada do escritório de São Paulo.



*Shared Ambition, True Results*

**Bain & Company é a empresa de consultoria global que os líderes de negócios procuram quando buscam resultados duradouros.**

Além disso, nós nos preocupamos tanto quanto eles sobre como alcançá-los. Juntos, encontramos o valor além das fronteiras, desenvolvemos ideias e conhecimentos práticos e implementáveis e motivamos toda a equipe para trilhar o caminho para o sucesso.

Somos apaixonados por indicar o caminho certo para nossos clientes, colegas e comunidades, mesmo que não seja o mais fácil.

Para mais informações, visite [www.bain.com.br](http://www.bain.com.br)

AMSTERDÃ • ATLANTA • BANGALORE • BANGCOC • BOSTON • BRUXELAS • BUENOS AIRES • CHICAGO • CIDADE DO MÉXICO • CINGAPURA • COPENHAGUE • DALLAS • DUBAI  
DÜSSELDORF • ESTOCOLMO • FRANKFURT • HELSINQUE • HONG KONG • HOUSTON • ISTAMBUL • JACARTA • JOHANNESBURGO • KIEV • KUALA LUMPUR • LAGOS • LONDRES  
LOS ANGELES • MADRI • MELBOURNE • MILÃO • MOSCOU • MUMBAI • MUNIQUE • NOVA DELI • NOVA IORQUE • OSLO • PALO ALTO • PARIS • PEQUIM • PERTH  
RIO DE JANEIRO • ROMA • SANTIAGO • SÃO FRANCISCO • SÃO PAULO • SEUL • SHANGHAI • SYDNEY • TÓQUIO • TORONTO • VARSÓVIA • WASHINGTON, D.C. • ZURIQUE