

ERA UMA VEZ... A CONSTITUIÇÃO DO CAPITAL INTELECTUAL DO NUBANK POR MEIO DE VALORES E ESTRATÉGIAS DE CENTRALIDADE NO CLIENTE

ONCE UPON A TIME... THE CONSTITUTION OF NUBANK'S INTELLECTUAL CAPITAL THROUGH CUSTOMER CENTRICITY VALUES AND STRATEGIES

O artigo foi aprovado e apresentado no 20º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade e 23º USP International Conference on Accounting e indicado a melhores trabalhos na categoria de Iniciação Científica na área de Contabilidade Gerencial. O evento foi realizado de 26/07 a 28/07 de 2023, em São Paulo (SP).

RESUMO

Este estudo teve como objetivo analisar como o Nubank constitui capital intelectual (CI) por meio de uma narrativa de negócio disruptivo e centrado no cliente. Para isso, foi realizada uma pesquisa qualitativa por meio da análise de narrativas em fontes documentais. A análise dos dados foi apoiada pelas codificações aberta, axial e seletiva. Os resultados da pesquisa evidenciam que o principal valor da empresa, a centralidade no cliente, considerado um controle gerencial cultural, fundamenta o CI da companhia em três dimensões interligadas. O capital humano engloba a composição de uma equipe diversificada e inclusiva, cujo alinhamento com a missão e os valores da empresa é crucial para atender às variadas demandas dos clientes. O capital estrutural, por sua vez, é composto por tecnologia proprietária, uma plataforma de produtos robusta e procedimentos internos que capacitam o capital humano a desenvolver relações sólidas com os clientes. Por fim, o capital relacional enfatiza o atendimento ao cliente por meio de experiências intuitivas e produtos eficientes, além de gerir a comunicação externa entre o capital humano e os usuários. A centralidade no cliente da companhia também direciona o processo de tomada de decisão, sustenta a cultura organizacional, a atuação das pessoas e outros aspectos organizacionais. Conclui-se que o capital intelectual constituído a partir de uma cultura centrada no cliente molda aspectos gerenciais e organizacionais, pois as operações, o desenvolvimento de produtos, tecnologias e a gestão são pautados com foco no cliente.

Palavras-chave: Capital intelectual; Centralidade no cliente; Análise de Narrativas; Negócio disruptivo.

ABSTRACT

This study aimed to analyze how Nubank constitutes intellectual capital through a disruptive and customer-centric business narrative. For this purpose, a qualitative study was conducted through the analysis of narratives in documentary sources. Data analysis was supported by open, axial, and selective coding. The research findings show that the company's core value, customer centrality, considered a cultural managerial control, underpins the company's IC across three interconnected dimensions. Human capital encompasses the composition of a diverse and inclusive team, whose alignment with the company's mission and values is crucial for meeting the varied demands of customers. Structural capital, in turn, is composed of proprietary technology, a robust product platform, and internal procedures that enable human capital to develop strong relationships with customers. Finally, relational capital emphasizes customer service through intuitive experiences and efficient products, in addition to managing the external communication between human capital and users. The company's customer centrality also directs the decision-making process, supports organizational culture, people's actions and other organizational aspects. We concluded that the intellectual capital created from a customer-centric culture shapes managerial and organizational aspects, as operations, product and technology development, and management are based on customer centrality.

Keywords: Intellectual Capital; Customer centrality; Narrative Analysis; Disruptive business.

Giovana Toninato Fontes

Estudante do MBA em Finanças e Controladoria pela Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz (USP-ESALQ) e aluna especial no Mestrado em Contabilidade (PPGC/Unioeste). Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Paranaense (UNIPAR). Analista de Controladoria no Grupo Pluma Agroavícola. E-mail: giovanatoninato808@gmail.com. ORCID Id: <https://orcid.org/0009-0009-7040-4338>. Lattes: <https://lattes.cnpq.br/2554278251435654>

José Luiz Borsatto Junior

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (FEA-USP). Mestre em Contabilidade pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (Unioeste). MBA em Controladoria e Gestão Financeira e formado em Ciências Contábeis pela Universidade Paranaense (Unipar). Docente do curso de Ciências Contábeis na Universidade Paranaense (Unipar). E-mail: joseluiborsattojr@gmail.com. ORCID Id: <https://orcid.org/0000-0002-2463-6500>. Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7964305475562373>

1. INTRODUÇÃO

O setor bancário brasileiro é historicamente reconhecido pela hegemonia de cinco grandes instituições financeiras, que se caracterizam pela combinação de altas margens de retorno com a oferta de produtos e serviços, e um atendimento inadequado, aspectos incompatíveis com as necessidades dos clientes (Partyka *et al.*, 2019). Logo, uma característica marcante dos serviços prestados pelos bancos que dominam o mercado são as reclamações, conforme as pesquisas periódicas do Banco Central ([BACEN], 2024). Por outro lado, as *startups* do setor financeiro, conhecidas como *fintechs*, surgiram empregando tecnologia e com a promessa de adotar uma abordagem de centralidade no cliente, objetivando quebrar o paradigma dos bancos tradicionais (Walker, 2014; Arner *et al.*, 2015).

As *fintechs* utilizam massivamente tecnologias digitais como base para a sua existência, e não somente como uma ferramenta (Braido *et al.*, 2020). Os bancos digitais se diferenciam pela conveniência e foco no cliente, uma vez que seus sistemas não são legados. Isso permite maior flexibilidade na estrutura e facilita a inovação, ao contrário do que ocorre nos bancos tradicionais (Silva *et al.*, 2020). Também apresentam a tendência de se especializar em nichos de mercado específicos e possuem estrutura de custos mais enxuta (Caciatori & Cherobim, 2021). Tal configuração possibilitaria a alavancagem operacional, ao aumentar o número de clientes atendidos de forma exponencial diante de uma variação de custos operacionais proporcionalmente menor.

Assim, o uso da tecnologia favorece o relacionamento com os clientes e promove uma diferenciação mercadológica (Vasques, 2007). A centralidade no cliente, ou *customer centricity*, é capaz de gerar valor compartilhado entre cliente e empresa, por meio da qualidade dos serviços, atendimento direcionado ao cliente, inovação em produtos e, ao mesmo tempo, baixa fricção de uso e segurança, o que pode resultar em resultados financeiros e não financeiros (Damázio *et al.*, 2020).

A *fintech* Nubank se destaca, com mais de 100 milhões de clientes na América Latina, com operações no Brasil, México e Colômbia. O Nubank foi fundado em 2013 visando aliar custo baixo, qualidade de seus produtos e processos, eficiência e gestão da cocriação de valor a partir da experiência compartilhada entre usuário e agente financeiro (Rosa *et al.*, 2017). A empresa orienta o seu modelo de negócios, cultura organizacional e desenvolvimento de produtos e serviços para uma comunicação ágil e intuitiva com o cliente, de modo a priorizá-los. Inclusive, diante da abertura de capital ocorrida em dezembro de 2021, somou-se a essa proposta o desafio de gerar valor econômico para seus acionistas, a partir dessa abordagem que visa a centralidade no cliente.

O relacionamento com clientes pode ser compreendido como um dos componentes do capital intelectual (CI) das empresas. O capital intelectual possui três dimensões interdependentes: capital humano (CH), capital estrutural (CE) e capital relacional (CR), que inclui os clientes (Bontis, 1998). Dessa maneira, a centralidade no cliente consiste em um aspecto relevante para a geração de capital intelectual e é uma prática fundamental da *fintech*, pois o foco no cliente favorece a formação de capital intelectual em suas três dimensões.

Observa-se na literatura sobre capital intelectual uma concentração de pesquisas conceituais e bibliográficas (Edvinsson & Sullivan, 1996; Bontis, 1998; Vaz *et al.*, 2015; Ferreira & Souza, 2021). Também predominam estudos acerca de métodos de mensuração do capital intelectual (Bagatini & Feil, 2020), sobre inovação gerada pela construção de capital intelectual nas empresas (Jordão & Almeida, 2019; Meyr *et al.*, 2019; Fávero *et al.*, 2020; Lugoboni *et al.*, 2021), que abordam a aplicação do capital intelectual como fator de diferenciação organizacional em incubadoras e instituições financeiras digitais (Ramírez *et al.*, 2019). Ademais, Cavalcanti (2022) analisou tal literatura e concluiu que estudos sobre o desenvolvimento de novos ecossistemas econômicos, impacto dos intangíveis e estudos críticos no âmbito dos ativos intangíveis, são incipientes.

Existem lacunas de conhecimento quanto à geração de capital intelectual, ou seja, como os ativos intangíveis, como o capital humano, estrutural e relacional, interagem, e a como estratégias específicas e novos modelos de negócios – neste estudo, a centralidade no cliente e *fintechs* – podem resultar em capital intelectual e geração de valor econômico. Inclusive, as pesquisas sobre CI não investigaram relacionamentos específicos como o relacionamento com clientes. Assim, selecionou-se o Nubank como objeto de estudo, tendo em vista o seu porte, a recente abertura de capital, sua atuação fundamentada na centralidade no cliente, o desenvolvimento de produtos financeiros pioneiros, tecnológicos e com baixa fricção, a promoção de inclusão financeira no país, e sua recente expansão para outros países da América Latina.

A partir dessa problematização, questionou-se: como o Nubank tem constituído capital intelectual a partir de um modelo de negócios centrado no cliente? Assim, objetivou-se analisar como o Nubank constitui capital intelectual por meio de uma narrativa de negócio disruptivo e centrado no cliente. Para tal finalidade, mobilizaram-se os conceitos de capital intelectual de Bontis (1998) e de centralidade no cliente (Vasques, 2007; Damázio *et al.*, 2020), e realizou-se a análise das narrativas (Llewellyn, 1999; Dornelles & Sauerbronn, 2019) subjacentes à atuação da companhia, especialmente ao que diz respeito ao atendimento aos clientes em relação ao seu capital intelectual.

Este estudo demonstra como a centralidade no cliente, considerada um controle gerencial cultural, fundamenta a constituição do capital intelectual (humano, estrutural e relacional) de uma organização disruptiva como o Nubank no contexto de desenvolvimento de novos ecossistemas econômicos. Ao analisar a narrativa dessa companhia, o estudo revela que o foco no cliente direciona a tomada de decisão, sustenta a cultura organizacional e molda as operações, o desenvolvimento de produtos e tecnologias, e a gestão. Compreender essa dinâmica permite que outras empresas, especialmente no setor financeiro e em outros setores, reconheçam o valor estratégico de priorizar o cliente na construção de seus ativos intangíveis e na obtenção de vantagem competitiva.

Como contribuição teórica, o estudo explica como o capital humano, estrutural e relacional interagem na constituição do capital intelectual, enfatizando como os dois primeiros formam a base para desenvolver o capital relacional. Como inovação, o artigo introduz o papel da centralidade no cliente como um fator constitutivo de capital intelectual, que fundamenta um modelo de negócio e desempenho no mercado. O estudo também expande a compreensão teórica sobre ativos intangíveis no contexto de novos ecossistemas econômicos como as *fintechs*.

A pesquisa também contribui ao empregar a análise de narrativas como método para investigar elementos subjacentes ao contexto organizacional, controle gerencial e direcionamentos do negócio (Llewellyn, 1999). Essa abordagem permite a análise de aspectos específicos do contexto organizacional, principalmente como a empresa se comunica a partir de suas divulgações obrigatórias e voluntárias, complementando abordagens mais positivistas e aprofundando a compreensão de questões práticas e características específicas das organizações.

Em termos organizacionais, a contribuição reside nos *insights* oferecidos sobre como um valor central da empresa, a centralidade no cliente, pode moldar aspectos gerenciais e organizacionais, desde a composição de equipes até o desenvolvimento de tecnologia e gestão. A análise conduzida ilustra, por meio do caso do Nubank, como priorizar o cliente pode levar a mudanças na dinâmica de mercado, à criação de valor compartilhado e, potencialmente, a resultados financeiros positivos. Além disso, destaca a importância de alinhar a cultura organizacional e a tomada de decisão com o foco no cliente.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1. Capital Intelectual

Adotou-se a abordagem de capital intelectual de Bontis (1998), que o caracteriza por três dimensões interdependentes: capitais humano, estrutural e relacional. O capital humano refere-se à aprendizagem dos colaboradores. O capital estrutural remete aos procedimentos internos à organização, no que diz respeito ao conhecimento incorporado nas diretrizes e tarefas da empresa que geram, posteriormente, produtos e serviços. O capital relacional sustenta o canal de conexão entre a empresa e seus *stakeholders*. Nessa perspectiva, o CI é considerado como ativo intangível constituído pelo investimento em conhecimento e aplicação deste na estrutura organizacional (Bagatini & Feil, 2021), formado pelo conhecimento dos colaboradores (CH), pela retenção desse conhecimento e união do CH aos processos e estruturas que permitem a realização das atividades organizacionais (CE), e relacionamento com *stakeholders* e outros agentes (CR), principalmente os clientes (Bontis, 1998). Convém salientar que, para atender os objetivos deste estudo, enfatizou-se o capital relacional voltado para os clientes. O capital intelectual é parte de um grupo maior nomeado de ativos intangíveis, que se apresentam como um dos principais pilares de geração de valor no século XXI.

O corpo de conhecimento e as práticas organizacionais têm evoluído gradativamente ao longo do tempo. Nesse sentido, Cavalcanti (2022) mapeou a evolução da literatura sobre essa temática e classificou a evolução histórica dos estudos sobre capital intelectual em cinco estágios. No primeiro estágio, predominaram pesquisas sobre a importância dos ativos intangíveis (início da década de 1990). No segundo estágio, a maioria dos estudos buscou estabelecer padrões e diretrizes para mensurar, gerenciar e reportar informações acerca do ativo intangível (fim da década de 1990 até o início dos anos 2000). No terceiro estágio, houve a concentração de estudos voltados para a análise crítica da aplicabilidade dos intangíveis no desempenho das organizações (meados de 2005 até 2010). Já a partir de 2010, no quarto estágio, as pesquisas sobre essa temática voltaram-se para o papel do CI na construção de sistemas econômicos, sociais e ambientais. No quinto estágio, a partir de 2018, nota-se o desenvolvimento de pesquisas que amplificam o escopo dos estágios anteriores, com estudos que impactam a forma como os ativos intangíveis na sociedade.

Considerando-se a temática dessa linha de investigação, Paoloni *et al.* (2022) conduziram uma revisão sistemática da literatura sobre mensuração e divulgação de capital intelectual dos últimos dez anos. Essa literatura concentra-se em seis áreas principais. a) CI e setor público: inclui estudos sobre o papel do CI no setor público, como governos locais e agências, analisando como o CI é percebido, seu impacto no desempenho e sua evidenciação em relatórios anuais. b) CI em universidades e educação: engloba pesquisas que analisam o impacto do CI no desempenho de universidades (especialmente sistemas de mensuração de desempenho), as características da evidenciação de CI em instituições de ensino superior, métodos de mensuração e o link entre o desempenho acadêmico e a evidenciação de CI. c) Métodos de avaliação de CI: envolve estudos que tratam da mensuração do CI, inclusive métodos baseados na capitalização de mercado (como a diferença entre valor de mercado e valor contábil), medidas baseadas em contabilidade e medidas perceptuais. Também analisa a relação entre CI e desempenho financeiro ou de mercado, e o papel de fatores moderadores. Esta é a área mais pesquisada. d) Evidenciação interna e externa de CI: envolve estudos sobre modelos conceituais para evidenciação de CI, a análise do impacto da adoção da evidenciação de CI na criação de valor da empresa, a importância estratégica da evidenciação para *stakeholders* e a influência de variáveis de governança na prática de evidenciação. É a segunda área mais pesquisada. e) CI e responsabilidade social corporativa (CSR): reúne estudos que investigam a ligação entre investimentos em CSR e iniciativas de CI, e os efeitos da CSR na evidenciação voluntária de CI. f) Gestão de CI em organizações: concentra estudos que exploram as inter-relações entre CI, processos de gestão do conhecimento (GC) e aprendizagem organizacional. Analisa o papel do CI na promoção de iniciativas de GC bem-sucedidas e o impacto conjunto de CI e GC no desempenho organizacional. É a terceira área mais pesquisada.

Em contextos mais específicos, identificou-se o trabalho de Bagatini & Feil (2021), sobre a análise do capital intelectual em instituição financeira e sua aplicabilidade na identificação de áreas que necessitam de melhorias. E a pesquisa de Fávero *et al.* (2020), em que é possível concluir que o desempenho inovador é influenciado pela gestão do capital intelectual e pela capacidade de absorção das empresas. Nessa mesma direção, Ramirez *et al.* (2019) abordam a relação de sucesso empresarial em incubadoras de negócio a partir da perspectiva de capital intelectual.

O capital intelectual também foi estudado à luz de teorias como a Teoria da Agência e a participação central do CI na criação de valor das empresas e a demonstração do papel fundamental de sua mensuração (Wang *et al.*, 2021), e a Teoria da Legitimidade e o requerimento dos *stakeholders* para divulgação de informações sobre o capital intelectual e como a divulgação legítima a organização (Tayles *et al.*, 2007).

Entende-se que investigar o capital intelectual no contexto da centralidade no cliente é uma oportunidade de pesquisa, pois os estudos sobre capital intelectual têm enfatizado, principalmente, a teorização e a mensuração do capital intelectual. Nesse sentido, o estudo agrega ao corpo de conhecimentos das pesquisas que se referem ao quinto estágio da literatura sobre intangíveis, em consonância com Cavalcanti (2022).

2.2. Centralidade no cliente e Capital Intelectual

A centralidade no cliente é definida como as formas de se avaliar o quanto uma organização atende e provê aos clientes o que necessitam e os coloca no centro de sua atuação. O foco no cliente reside na capacidade de atender a duas exigências mercadológicas: atender as necessidades do consumidor e gerar um retorno lucrativo dessa ação para a empresa (Damázio *et al.*, 2020). As instituições adaptáveis e flexíveis que respondem às solicitações de seus clientes constroem uma conexão entre diálogo com os consumidores e tecnologia que sustentam e diferenciam a organização (Vasques, 2007).

Estudos anteriores demonstraram que fatores como a inovação no serviço prestado apresenta influência na fidelização do cliente, visto em dimensões de núcleo do serviço prestado, tecnologia e administração inteligente (Guimarães *et al.*, 2021). Em outros aspectos como, relacionamento de confiança, atendimento assertivo, qualidade e confiabilidade dos serviços *online* são os principais fatores que levam à satisfação e fidelização de clientes no setor financeiro brasileiro (Cabral & Torres, 2019). Ademais, é explorada a relação entre o capital intelectual e a retenção de clientes, uma vez que, os autores destacam como os componentes do capital intelectual se relacionam e permitem mecanismos para a retenção de clientes (Bertolla *et al.*, 2015). Cardoso (2012) analisou a relação contratual entre clientes e fornecedores, descreveu práticas de inovação tecnológica relacionadas à formação de capital intelectual nas empresas e averiguou que essas afetam positivamente a relação entre esses dois agentes da negociação.

O estudo de Bueno *et al.* (2024) aborda o impacto da digitalização na eficiência operacional e no atendimento ao cliente no setor bancário. Conforme os autores, a digitalização constitui uma mudança de paradigma que transforma tanto as operações tradicionais quanto o engajamento do cliente por meio de canais digitais inovadores. A integração de ferramentas digitais é essencial para ampliar a eficiência operacional, uma vez que a automação e a digitalização de tarefas rotineiras minimizam erros manuais, aceleram o processamento e resultam em reduções de tempo e custo. Adicionalmente, as plataformas digitais viabilizam a análise de dados para decisões mais embasadas, otimizando recursos e aprimorando serviços. Essas melhorias na eficiência beneficiam os clientes através de serviços aperfeiçoados, respostas mais rápidas e experiências individualizadas, fomentando a lealdade e a confiança, aspectos identificados na atuação do Nubank. Dessa forma, Bueno *et al.* (2024) elucidam que a centralidade no cliente, impulsionada pela tecnologia, resulta em eficiência operacional e elevada satisfação do cliente, componentes cruciais na constituição de capital intelectual.

Nesse contexto, ao adotar uma abordagem que coloca o cliente no centro do negócio, o Nubank desafiou a lógica que imperava no setor bancário brasileiro, um oligopólio de décadas, dominado por cinco grandes instituições financeiras: Itaú Unibanco, Bradesco, Santander, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal (Partyka *et al.*, 2019). Devido à pouca concorrência, esse setor era marcado por tarifas excessivas e mau atendimento ao cliente. Todavia, os avanços tecnológicos alcançaram o setor financeiro (Cavalcanti, 2022) e o ambiente foi definitivamente modificado pelo advento das *fintechs* (Brandt, 2019), ou seja, empresas financeiras que utilizam intensivamente tecnologia (Alecrim, 2016). As *fintechs* surgiram como *startups*, organizações com atuação projetada para buscar um modelo de negócio sustentável e escalável, ao atender a necessidade de um problema identificado de forma inovadora (Dall'Agnol & Verschoore, 2019) e suprir de modo dinâmico e assertivo as necessidades dos clientes.

O capital intelectual e seus componentes (Bontis, 1998) possibilita a estruturação de mecanismos para sustentar uma orientação de centralidade no cliente, ao passo que tal orientação também pode constituir capital intelectual. Os componentes do capital intelectual relacionam-se, frequentemente, com os ativos tangíveis que criam valor corporativo de crescimento econômico (Bukh *et al.*, 2006). Diante disso, o objetivo de bancos digitais, como o Nubank, reside em oferecer comodidade e uma jornada de relacionamento mais satisfatória (Brandt, 2019), unindo tecnologia, serviços e produtos financeiros inovadores e atendimento ao cliente que tiram da inércia os bancos incumbentes e estimula a competição no setor financeiro.

Entende-se que a atuação centrada no cliente tem implicações para as três dimensões do capital intelectual (Bontis, 1998): a) ao processar as solicitações de clientes e priorizar a centralidade no cliente como base de atuação, a organização busca compreender as necessidades dos consumidores a partir de canais de contato ágeis e claros, uso de atendi-

mento personalizado e resolução em tempo hábil, o que remete ao capital relacional; b) a constituição de rotinas e meios para atendimento dos pedidos mencionados, por meio de orientação das atividades, procedimentos pré-estabelecidos e funções delimitadas, o que demanda capital estrutural; e c) sequencialmente, esse processo permite ampliar a experiência e desenvolver o conhecimento aplicado do colaborador, já que, esse é requerido para apresentar novas resoluções com o objetivo de atender às solicitações dos clientes, o que permite a estruturação do capital humano.

Em outras palavras, a atuação centrada no cliente e os componentes individuais do capital intelectual (humano, estrutural e relacional) são elementos complementares. A partir do principal valor da companhia, atender ao cliente, o capital humano, estrutural e relacional é constituído e desenvolvido de forma recíproca. Consequentemente, a companhia cria disrupção no setor financeiro, visto diferenciação mercadológica com base em serviços e/ou produtos acessíveis e intuitivos que alteram o paradigma de mal atendimento ao consumidor no setor.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para responder à questão de pesquisa, desenvolveu-se um estudo qualitativo, de natureza interpretativista (Gephart, 2004), por meio da Análise de Narrativas (Llewellyn, 1999; Dornelles & Sauerbronn, 2019). Assim, buscou-se analisar como o Nubank constitui capital intelectual por meio de uma narrativa de negócio disruptivo e centrado no cliente. A empresa investigada é uma *fintech* fundada em 2014, que fez a transição do estágio de startup para o de crescimento, conforme a análise de seus fluxos de caixa (Dickinson, 2011).

A coleta de dados ocorreu em fontes documentais públicas, incluindo: prospecto do IPO (*Initial Public Offering*), conjunto completo de demonstrações financeiras, formulários de referência, e relatórios anuais, da administração, de sustentabilidade e similares. Foram também utilizados canais online, como o site e o blog da companhia, informações do BACEN e documentos relativos como as políticas de governança e ESG, transcrições de teleconferências de resultados, fatos relevantes e comunicados ao mercado, e diretrizes dos comitês de auditoria e riscos, de *stakeholders* e de diversidade, liderança e remuneração. As fontes abrangem mais de 100 documentos, referentes ao período de 2013 a 2024. Dentre estes, 56 documentos foram selecionados para a análise, totalizando 2.954 páginas.

A análise das fontes documentais ocorreu por meio das codificações aberta, axial e seletiva de Strauss e Corbin (2008), concomitantemente com a Análise das Narrativas (Llewellyn, 1999; Riessman, 2005; Dornelles & Sauerbronn, 2019). Isso proporcionou uma investigação aprofundada do caso (Riessman, 2005) por meio da ênfase em aspectos como temporalidade, pluralidade, reflexividade e subjetividade, muitas vezes não ressaltados na abordagem positivista (Rhodes & Brown, 2005). Empregou-se o *software* de análise qualitativa de dados Atlas.ti 7.0, o que favoreceu a organização dos dados e o aprofundamento da análise.

Para a categorização aberta, inicialmente foram criados cinco códigos (categorias de texto) com base nas categorias de análises prévias (Tabela 1). Durante a categorização aberta, por meio do processo indutivo (Saunders, Lewis & Tornhill, 2019), outros 132 códigos emergiram, totalizando 137 códigos nessa etapa. Na categorização axial realizaram-se novas leituras e agruparam-se os códigos que emergiram na categorização conforme a categorização aberta, o que resultou em 56 códigos que caracterizam as categorias de análise prévias e uma categoria que descreve características operacionais e contábeis da companhia. A reorganização dos códigos ocorreu para um maior refinamento teórico, ou seja, buscou-se agrupar os códigos e classificá-los em categorias pertinentes. Nessa etapa produziu-se um relatório de 191 páginas, com 632 trechos selecionados. Por fim, realizou-se a codificação seletiva. Nessa etapa, interpretaram-se os dados referentes às categorizações aberta e axial, com base nos 35 códigos mais representativos do fenômeno estudado e analisou-se a narrativa da companhia. Tais procedimentos resultaram em uma proposição teórica, que emergiu da análise da narrativa da empresa investigada.

Elaboraram-se categorias de análise prévias (Tabela 1) para operacionalizar a coleta e a análise de dados, com base nos fundamentos teóricos sobre capital intelectual e centralidade no cliente.

Tabela 1 - Categorias de análise prévias

Categorias de análise	Aspectos Investigados	
	Definições Constitutivas	Definições Operacionais
Capital Humano	Capital humano é o conhecimento intrínseco ao colaborador, sendo resultado da herança genética, educação, experiência e situações da vida e trabalho do indivíduo. Sendo assim, define-se como a pura inteligência do membro organizacional proveniente de suas vivências e aprendizagens tornando-se perceptível nas ações no trabalho e vida do ser humano (Bontis, 1998).	
Capital Estrutural	Capital estrutural é o conhecimento dos colaboradores incorporado nas organizações, sendo esse notado nos mecanismos e formas de realização das atividades que permitem o funcionamento da empresa. Visto isso, a corporação depende de rotinas e meios eficientes de realização de suas tarefas de forma que impulse a manutenção e desenvolvimento do conhecimento. Portanto, o capital estrutural é o ponto que permite a transformação da informação em conhecimento na organização e que esse processo seja transmitido entre os colaboradores (Bontis, 1998).	Identificação de pontos que caracterizam capital intelectual, sob a perspectiva de Bontis (1998), assim como sua respectiva constituição em capital humano, capital estrutural e capital relacional.
Capital Relacional	Capital relacional é o saber vinculado a relações externas à organização, sendo encontrado em canais de marketing e clientes. À vista disso, esse conceito reside na transformação de solicitações externas (e.g. necessidades dos consumidores) em conhecimento e, posteriormente, melhorias internas (e.g. produtos) que demarcam a diferença entre a mediocridade e a excelência organizacional seguida de lucratividade (Bontis, 1998; Damázio et al., 2020).	
Centralidade no cliente	Centralidade no cliente é a capacidade organizacional de compreender as necessidades dos consumidores, como atendê-las e a organização ótima para suprir as solicitações desses e, ainda, obter retorno lucrativo a partir dessa atuação. É analisado em canais de contato intuitivos e ágeis, atendimento personalizado e transparente ao consumidor. Isto é, o significado de centralidade no cliente reside na habilidade de gerar valor para o cliente e, ao mesmo tempo, para a empresa (Boulding et al., 2005; Tece, 2010).	Caracterização dos comportamentos e mecanismos adotados que ilustrem a atuação da companhia baseada na centralidade no cliente.
Constituição de capital intelectual por meio da centralidade no cliente	O capital intelectual é constituído pelos capitais humano, estrutural e relacional presente nas organizações e inerentes ao desenvolvimento de sua cultura organizacional. Visto isso, esse conceito, em suas três dimensões, denota um movimento cíclico de mútua influência entre suas partes, uma vez que, tais são interdependentes e a constituição de uma afeta a estruturação da outra (Bontis, 1998). Paralelamente, a centralidade no cliente (Tece, 2010) enquanto objetivo primário, significa compreender e atender de forma ótima as solicitações dos clientes e a partir disso viabilizar uma forma de constituição do capital intelectual, já que, a recepção de novas necessidades de mercado angariam canais de contato intuitivos e ágeis (capital relacional), solicitam novas rotinas organizacionais para processamento de novos pedidos e produtos (capital estrutural) e, ampliam a experiência e saberes dos colaboradores (capital humano).	Articulação da narrativa em que o capital humano, estrutural e relacional é aplicado para desenvolver um modelo de negócio centrado no cliente e constituir capital intelectual. Empregaram-se os procedimentos analíticos recomendados por Llewellyn (1999), Riessman (2005), e Dornelles e Sauerbronn (2019).

Fonte: elaborado pelos autores.

Ressalta-se que estes procedimentos analíticos ocorreram de forma circular (Stenbacka, 2001), o que exigiu várias leituras, reclassificações e a realização simultânea de etapas. Observaram-se os seguintes critérios de validade e confiabilidade: cuidado empreendido na articulação da coleta e análise dos dados (Stenbacka, 2001). A plausibilidade teórica em relação à tipologia adotada no estudo (Eisenhardt, 1989). E a reflexividade dos pesquisadores (Haynes, 2008); ambos os pesquisadores são clientes do Nubank, e um deles é cliente antigo, tendo acompanhado a evolução dos produtos, canais de atendimento e serviços da companhia.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Apresentam-se, nesta seção, a caracterização da empresa analisada, a análise da narrativa subjacente à atuação do Nubank e a proposição teórica que emergiu dos resultados da pesquisa.

4.1. Caracterização do Nubank

O Nubank, fundado em maio de 2013, vislumbrou oportunidades no mercado de serviços bancários, pois esse setor é altamente concentrado, repleto de tarifas abusivas, é reconhecido pelo mau atendimento ao cliente e subpenetrado. Simultaneamente, a companhia notou o potencial latino-americano com mais de 650 milhões de habitantes e capacidade de tornar-se um dos grandes polos econômicos do mundo (Prospecto do IPO, 2021):

Os bancos existentes no Brasil, México e Colômbia, que, em média, detêm entre 70% e 90% de todos os empréstimos e depósitos, cobram taxas muito altas e geram níveis de rentabilidade desproporcionais, com base em dados dos respectivos Bancos Centrais. Por exemplo, no Brasil, México e Colômbia, há: (1) uma grande população não bancária constituída por 134 milhões de adultos no total; (2) a adoção limitada de cartões de crédito de 27%, 9,5% e 13,9%, respectivamente, em comparação a 65,6% nos Estados Unidos e 65,4% no Reino Unido (Prospecto do IPO, 2021, pp. 205-206).

A hegemonia dos bancos tradicionais resultou em problemas como a concentração do setor, altos custos de servir, mau atendimento ao cliente acompanhado de falta de confiança e mercados não democráticos. Essas falhas de mercado foram identificadas pela empresa como uma oportunidade para atuar e oferecer a clientes pessoas físicas e pequenas e médias empresas produtos e serviços que promovem a inovação, desenvolvimento e aprimoramento de novas soluções financeiras (Prospecto do IPO, 2021).

O banco abriu capital em 08/12/2021 e ultrapassou a marca de 100 milhões de clientes no segundo semestre de 2024, atendendo mais de 47% da população adulta brasileira (Apresentação de Resultados 4T, 2024). A empresa baseia suas ações e justifica seus resultados à luz da sua missão e valores, sendo a primeira: “Combater a complexidade para empoderar pessoas” construída a partir dos valores da companhia: (i) queremos mais e desafiamos o *status quo*; (ii) queremos que nossos (as) clientes nos amem como fãs; (iii) pensamos e agimos como donos (as), não como inquilinos; (iv) construímos equipes fortes e diversas; e (v) buscamos eficiência inteligente (Relatório Jornada NuImpacto, 2021, p. 6, grifo nosso). Assim, nota-se a relevância dos valores, controles culturais (Malmi & Brown, 2008), na articulação da estratégia de negócios do banco.

Dessa forma, para atender às demandas do consumidor por meio de experiência intuitiva e eficiente (objetivo expresso na missão), a *fintech* atua enfatizando o cliente como centro de demanda e entrega dos produtos e serviços da companhia (Relatório Jornada NuImpacto, 2021; Prospecto do IPO, 2021; Formulário de Referência [FR], 2021). Ao gerar valor compartilhado com o cliente e obter retorno lucrativo nessa ação (Tece, 2010), o Nubank compete por uma posição entre os grandes *players* do mercado, priorizando seus clientes desde a definição de seus valores e cultura até a formulação de produtos financeiros.

Destaca-se que os valores podem ser compreendidos como um tipo de controle gerencial (cultural) que fundamenta o funcionamento de empresas, influencia o comportamento das pessoas e o modo como o controle e avaliação de desempenho ocorrem (Borsatto & Dal Vesco, 2020). Portanto, a centralidade no cliente é crucial na estruturação do capital intelectual e para a própria organização da empresa. Logo a constituição do capital humano, estrutural e relacional têm como antecedente um valor organizacional baseado na conquista do amor e encantamento dos clientes.

4.2. Análise da narrativa do Nubank

O enredo romântico narrativo tem terreno fértil na pesquisa em contabilidade e gestão, tanto pelas histórias implícitas nos números contábeis quanto ao apelo imediato, a progressão de fatos em direção a um objetivo e, então, a presença de espaço para o heroísmo na figura de determinados agentes sociais que realizam uma intervenção decisiva e alcançam um final feliz (Llewellyn, 1999). Dessa maneira, a progressão dos fatos na história do Nubank indica a construção de uma história classificada como a “oportunidade” e o “grande sonho” (Chang, 2009, p. 13) e apresenta os principais elementos narrativos: i) espaço, ii) personagens, iii) situação inicial, iv) conflito, v) clímax e vi) *coda* (Llewellyn, 1999; Riessman, 2005).

O i) espaço, ambiente que situa a narrativa do Nubank, é definido como sendo o setor financeiro na América Latina e as diversas lacunas mercadológicas e de atendimento ao cliente. Os ii) personagens, os agentes do enredo da organização, podem ser definidos em protagonistas e coadjuvantes. Os protagonistas são os clientes, foco da *fintech*. Os coadjuvantes, que complementam a história, são os colaboradores, os bancos tradicionais e os reguladores do mercado financeiro. A conexão entre enredo, coerência e personagens é vital para a caracterização da narrativa e, posteriormente, para a análise (Llewellyn, 1999). No caso do banco, os personagens coadjuvantes servem os protagonistas, os clientes, orientados principalmente pelo valor “queremos que nossos (as) clientes nos amem como fãs”, que influencia as formas de agir e gerenciar da companhia, em linha com o estudo de Borsatto e Dal Vesco (2020).

Quanto ao enredo, a iii) situação inicial envolveu o mercado financeiro altamente concentrado, tarifas abusivas e mal atendimento ao cliente (Prospecto do IPO, 2021; FR, 2021; Relatório Jornada NuImpacto, 2021). A iv) situação de conflito, ou o antagonismo entre personagens e resultados dessa ação, refere-se ao desafio de tirar os bancos tradicionais da inércia e impor novos parâmetros de atendimento ao consumidor no setor financeiro. Logo, o iv) clímax, o ápice da narrativa, é o posicionamento do Nubank no mercado, atualmente uma empresa de capital aberto, que figura entre os grandes *players*, que passou a ser lucrativa com um negócio digital e escalável (Apresentação dos Resultados 4T, 2024). Ainda não há um desfecho para essa história, mas sim vi) *coda*, ou seja, análise da narrativa até o momento possível e sua retomada para compreensão da sua trajetória e efeitos (Riessman, 2005).

Tal narrativa, sintetizada na Tabela 2, representa como a empresa se estrutura para priorizar os clientes.

Tabela 2 - Narrativa subjacente ao modelo de negócios do Nubank

Em um reino dominado por gigantes financeiros, onde altas taxas e burocracia reinavam, surgiu uma pequena faísca de esperança: o Nubank. Inspirado pelo valor “**queremos que nossos (as) clientes nos amem como fãs**”, o Nubank construiu um modelo de negócio totalmente focado em conquistar os corações e mentes daqueles que se sentiam ignorados e maltratados pelos bancos tradicionais.

Ato 1: A Chama da Revolução

No palco da América Latina, onde milhões de pessoas ansiavam por um sistema financeiro mais justo e transparente, o Nubank emergiu como um cavaleiro andante, empunhando a espada da tecnologia e o escudo da simplicidade. A missão era clara: combater a complexidade e empoderar as pessoas, oferecendo produtos e serviços que realmente atendessem às suas necessidades.

Os protagonistas dessa saga eram os clientes, cansados de serem tratados como meros números. Eles desejavam um relacionamento mais próximo, humano e transparente com seus bancos, e o Nubank se propôs a ser o parceiro ideal.

Ato 2: Conquistando Corações com Inovação

O primeiro passo para conquistar o amor dos clientes foi desafiar o status quo, rompendo com as práticas abusivas que dominavam o mercado. O Nubank lançou seu cartão de crédito sem anuidade, uma verdadeira revolução para a época. A simplicidade e a transparência do aplicativo, aliado a um atendimento humanizado e eficiente, rapidamente conquistaram a admiração dos clientes.

A empresa não parou por aí. A cada novo produto e serviço, o Nubank se esforçava para superar as expectativas, oferecendo soluções inovadoras e intuitivas para cada etapa da jornada financeira, do “gastar” ao “proteger”. A NuConta, a NuInvest, o NuSócios, o seguro de vida NuVida, todos foram criados com o objetivo de simplificar a vida dos clientes e ajudá-los a prosperar.

Ato 3: Cultivando um Amor Duradouro

A paixão inicial dos clientes pelo Nubank se transformou em um relacionamento sólido e duradouro. A empresa cultivou esse amor com uma comunicação transparente e constante, ouvindo atentamente os feedbacks dos usuários e buscando sempre aprimorar seus produtos e serviços.

O Nubank entende que a conquista do cliente não se limita a oferecer bons produtos, mas também a construir uma comunidade engajada e participativa. Através do blog “Fala, Nubank”, da plataforma “NuCommunity”, do programa educacional “NuEnsina” e de outras iniciativas, a empresa se aproxima dos seus clientes, compartilha conhecimento e os convida a fazer parte da revolução roxa.

Epílogo: Um Final Feliz em Construção

A história do Nubank ainda está sendo escrita, mas o valor “**queremos que nossos (as) clientes nos amem como fãs**” continua guiando cada passo da empresa. O Nubank busca construir um legado de inclusão financeira e empoderamento, transformando o setor bancário e criando um futuro em que todos possam ter acesso a serviços financeiros justos, transparentes e humanizados.

O sucesso do Nubank demonstra que, em um mundo cada vez mais digital e impessoal, o **amor do cliente** é o ativo mais valioso que uma empresa pode ter. Ao colocar o cliente no centro de suas estratégias, o Nubank conquistou não apenas market share, mas também a fidelidade e a admiração de milhões de pessoas.

Fonte: resultados da pesquisa.

A narrativa do Nubank (Tabela 2) ilustra como a história da companhia é pautada na construção de capital intelectual sob a premissa da centralidade no cliente. O capital relacional, que envolve a interação com clientes e parceiros, é fundamental para impulsionar práticas inovadoras e fortalecer a competitividade, o que leva a melhores resultados, conforme salientado mais adiante. Tais resultados aprofundam os achados de Cassol *et al.* (2015) e Lugoboni *et al.* (2022). Cassol *et al.* (2015) exploram as dimensões do capital intelectual de modo agregado, sem considerar as especificidades de suas dimensões, e concluem que empresas que gerenciam bem seu capital intelectual são mais propensas a inovar e a se destacar no mercado. Lugoboni *et al.* (2022) evidenciam que o foco da gestão do capital intelectual recai, especialmente, sobre o relacionamento com os clientes, enfatizando a importância dessa dimensão específica para a gestão do capital intelectual. Entretanto, os autores não aprofundam acerca de como tal gestão ocorre.

Tal narrativa evidencia a relação constitutiva da centralidade no cliente com o capital intelectual. Nessa linha, Bagatini e Feil (2021), ao mensurarem o CI de uma instituição financeira voltada para o segmento de alta renda e empresarial, corroboram a concepção da centralidade no cliente como um valor relevante no setor financeiro. Adicionalmente, a tecnologia é essencial para que o foco na experiência do cliente e a diferenciação ocorra, sobretudo para *fintechs* como o Nubank (Bueno *et al.*, 2024) e pode resultar na fidelização de clientes (Guimarães *et al.*, 2021).

Nesse contexto, é importante salientar que a tecnologia é um capital estrutural chave para o Nubank, conforme destacado por Dall'Agnol e Verschoore (2019). A identificação das tecnologias digitais como característica estratégica fundamental para *fintechs* sustentarem operações focadas no cliente. Assim, com base na narrativa analisada, a agilidade e experimentação podem ser relacionadas a aspectos do capital humano (capacidade de adaptação e aprendizado) e estrutural (processos flexíveis) impulsionados pela cultura no Nubank.

A premissa da centralidade no cliente representa os valores da empresa, controles culturais que oferecem o contexto para que a empresa molde sua estratégia de negócios, o oferecimento de produtos e o atendimento ao cliente. Nesse sentido, tais controles culturais refletem a visão dos fundadores e dos principais gestores, a ser disseminada na empresa e incorporada pelos seus funcionários, o que também direciona como os demais controles gerenciais serão estabelecidos e usados (Malmi & Brown, 2008; Borsatto & Dal Vesco, 2020). Assim, a narrativa analisada evidencia como a gestão do capital intelectual está diretamente vinculada à criação de valor a partir das necessidades e expectativas dos usuários. A inovação, instrumentalizada pela digitalização das atividades bancárias, por sua vez, torna-se um meio de consolidar essa centralidade no cliente. Nesse sentido, a integração entre capital intelectual e foco no cliente é indispensável para a sustentabilidade e competitividade da companhia.

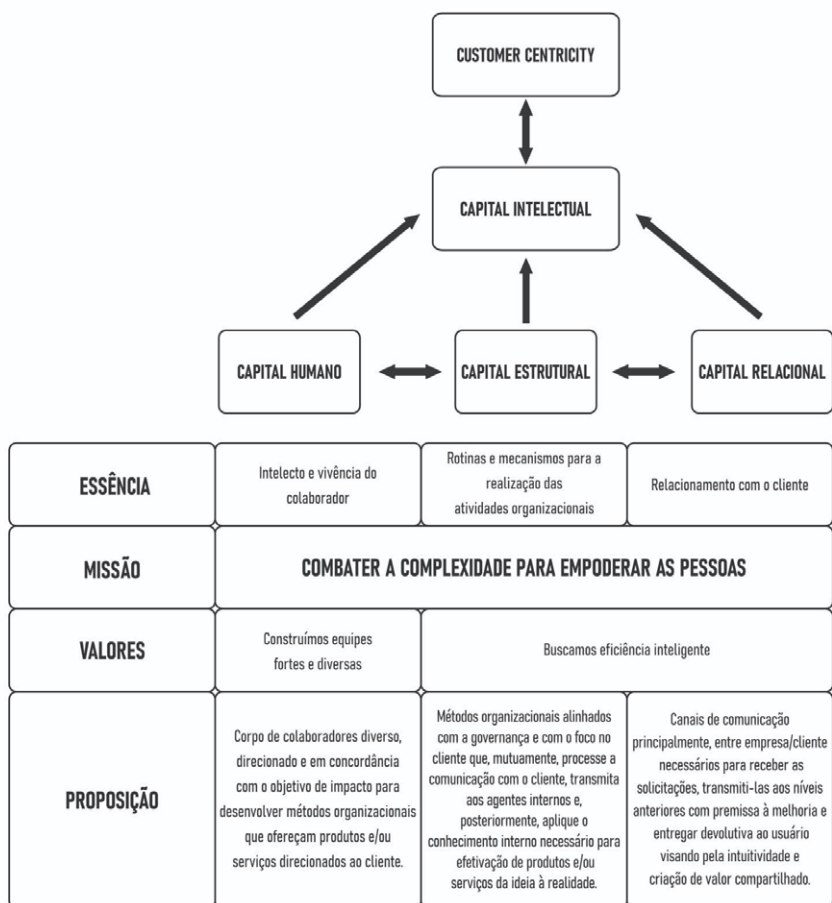
Com base nessa narrativa e nos resultados apresentados, o Nubank apresenta estratégia de orientação à longo prazo, equilibrando retorno econômico com criação de valor para os clientes, manifestados em seus resultados. Por exemplo: Receita Média Mensal por Cliente Ativo (ARPAC, na sigla em inglês) de US\$10,70 (Divulgação de Resultados 4T, 2024), com crescimento de 23%, comparado ao exercício de 2023, enfatizando o amadurecimento de “safra de clientes”. Cada safra reflete um aumento na geração de receita à medida que os usuários passam mais tempo como cliente do banco, pois, com o atendimento e satisfação do cliente, este adquire perfil engajado com a plataforma, aumenta seu portfólio de produtos e serviços e, paralelamente, expande a vida financeira a partir da plataforma do Nubank, que oferece serviços a custos baixos e de baixa fricção (Prospecto do IPO, 2022).

A companhia também apresenta baixo Custo de Servir de US\$0,80 (Divulgação de Resultados 4T, 2024), historicamente mantido abaixo de US\$1,00 (Divulgação de Resultados, 2021; 2022; 2023; 2024). Conforme Padoveze (2012), tais resultados indicam eficiência operacional. O crescimento gradual da receita por cliente e a manutenção do nível do custo de servir nos últimos exercícios refletem um cenário em que a companhia tem aproveitado sua alavancagem operacional para aumentar a sua rentabilidade operacional, pois seus custos são estáveis e as receitas têm crescido constantemente. Convém salientar que o ARPAC e Custo de Servir por cliente são controles cibernéticos (Malmi & Brown, 2008) adotados como prioritários em função dos valores da companhia (Borsatto & Dal Vesco, 2020).

Resultados como esses são possíveis, visto que a companhia apresenta estrutura interna diminuta para atender seus clientes, como a inexistência de agências físicas e número de colaboradores pequeno, quando comparado a outros bancos incumbentes que se aproximam em número de clientes. Essa combinação de resultados é típica de empresas intensivas em tecnologia (Bueno *et al.*, 2024). Entretanto, a narrativa subjacente à estratégia de negócios do Nubank favorece a alavancagem operacional do banco, dado que a companhia engaja seus clientes e os desenvolve como fontes de receita que crescem ao longo do tempo. A partir de estratégia tecnológica e escalável com foco no cliente, o Nubank busca o encantamento do consumidor, sendo esse corroborado nos níveis de NPS (*Net Promoter Score*) líderes nas geografias que atua (Blog “Fala, Nubank”, 2024), o que reflete a ênfase na experiência do cliente (Bueno *et al.*, 2024). Diante disso, ao unir retorno econômico com criação de valor simbólico para o consumidor, a partir de estratégias que buscam primeiro a estabilidade do resultado ante o crescimento econômico, a *fintech* contrapõe a concepção de crescimento no mercado financeiro às custas dos usuários e estabelece novo parâmetro no setor: o protagonismo do cliente.

4.3. Modelo teórico e proposição teórica

A Figura 1, elaborada durante a categorização seletiva, a partir da narrativa analisada, consiste em um modelo teórico que sintetiza a pesquisa e enfatiza os principais resultados.

Figura 1 – Alinhamento entre valores e capital intelectual baseado em centralidade no cliente e proposição teórica

Fonte: resultados da pesquisa.

O modelo teórico (Figura 1) também reflete a proposição teórica que emergiu a partir da análise das narrativas, conforme articulado na sequência.

Proposição teórica: Capital Intelectual constituído por meio da centralidade no cliente:

A constituição de capital intelectual no Nubank nos níveis humano, estrutural e relacional tem como essência a centralidade no cliente. O capital relacional envolve o relacionamento com o cliente e se manifesta na organização em ações como: produtos acessíveis e intuitivos possibilitados a partir de atendimento via aplicativo e com baixos custos de servir, ou ainda, serviço de atendimento ao cliente personalizado com apoio de ampla base de dados. Também se percebe a análise de perfil do usuário e auxílio na evolução de sua vida financeira a partir da divulgação de conteúdos educativos sobre o mercado financeiro e finanças pessoais. Dessa maneira, a companhia estrutura seu canal de ligação com os agentes externos e, conforme ações mencionadas, necessita de apoio dos capitais: estrutural e humano. Logo, nesse recorte relacional, o Nubank alcança valores como “buscamos eficiência inteligente” e “queremos que nossos clientes nos amem como fãs” (Relatório Jornada NuImpacto, 2021, p. 6) a partir da ação de posicionar o cliente como objetivo primário criando relacionamento emocional com este, e estabelecer meios de comunicação fáceis e ágeis com os consumidores.

A constituição do capital estrutural ocorre em três vias, sendo: a partir da centralidade no cliente, necessidades requeridas pelo capital relacional e as solicitações que direciona ao capital humano, ou seja, pela conexão entre esses elementos. Nesse contexto, o capital estrutural capacita a organização a partir do desenvolvimento da plataforma, de modo direcionado e aplicável ao objetivo da companhia, ou ainda, o principal objetivo de atender as necessidades dos consumidores em sua jornada financeira com produtos e/ou serviços intuitivos. De modo relevante, a estruturação de uma governança corporativa que transmita os valores organizacionais e alinhe a visão interna do topo à base da pirâmide hierárquica, enfatizando o objetivo de impacto positivo na vida das pessoas. Nessa direção, as rotinas da empresa buscam viabilizar os valores “queremos mais e desafiamos o *status quo*” (Relatório Jornada NuImpacto, 2021, p. 6) do interno

para o externo, pois rotinas e valores são transmitidos ao direcionamento de produtos e serviços. Da mesma forma, o valor “buscamos eficiência inteligente” (Relatório Jornada NuImpacto, 2021, p. 6), é viabilizado visto que a conexão do Capital Relacional carece de produtos que permitam entregar esse valor ao cliente.

Os demais elementos do capital intelectual dependem do capital humano, que dispõe de indivíduos com visões e realidades diversas e conhecimento e vivências dessemelhantes que auxiliam na organização do conhecimento interno e a aplicação e comunicação deste ao corpo empresarial. Dessa forma, o capital humano entrega o saber a ser aplicado na estrutura da *fintech* e direciona indivíduos que atuam no atendimento ao cliente priorizando o ciclo de aprendizagem contínuo entre os setores e retraindo o colaborador a partir de ações de reconhecimento e compensatórias. O banco digital entrega o valor de “pensamos e agimos como donos (as), não como inquilinos” (Relatório Jornada NuImpacto, 2021, p. 6) em ações que incentivam a proposição de ideias pelos colaboradores e o teste paulatino de novas formas de agir, prezando pelo cliente e resultando na mudança dos paradigmas de atendimento no setor financeiro.

Nesse sentido, o Nubank constitui as três perspectivas de capital intelectual a partir da centralidade no cliente, seja na comunicação com o usuário, na organização interna para atender as necessidades externas, ou ainda, na seleção e retenção de colaboradores preparados e direcionados. Logo, a centralidade no cliente é o início e fim do relacionamento, pois constitui o capital intelectual e, a partir da constituição e aplicação desse, retroalimenta a perpetuação do foco no cliente. Baseado nessa relação, o Nubank estipula e direciona suas ações para a missão: “combater a complexidade para empoderar as pessoas” (Relatório Jornada NuImpacto, 2021, p. 6), entendendo que a simplificação do acesso aos serviços financeiros permite a inclusão bancária no país, melhora a qualidade de vida da comunidade e as empodera com o controle dos níveis externos de sua vivência, como lidar com as finanças pessoais.

Em suma, a proposição teórica apresentada demonstra que a constituição do capital intelectual do Nubank nas três dimensões descritas por Bontis (1998) é intrinsecamente ligada à centralidade no cliente (Damázio *et al.*, 2020). Essa centralidade atua como motor para o desenvolvimento de produtos intuitivos e acessíveis (capital relacional), para a estruturação interna da organização e seus processos, inclusive o uso de tecnologias para mediar o uso dos produtos e o relacionamento com clientes (capital estrutural), e para a capacitação e engajamento de seus colaboradores (capital humano). Nesse sentido, a priorização do cliente não apenas molda a interação externa da empresa, mas também fundamenta suas dinâmicas internas, criando um ciclo virtuoso que retroalimenta o foco no cliente e sustenta a missão do Nubank de combater a complexidade e empoderar as pessoas no acesso a serviços financeiros.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi analisar como o Nubank constitui Capital Intelectual por meio de uma narrativa de negócio disruptivo e centrado no cliente. Assim, foi analisado como o encadeamento das ações sustentadas por um controle cultural, os valores de centralidade no cliente, constitui capital intelectual.

Entende-se que a união entre a centralidade no cliente e os componentes individuais do capital intelectual (capitais humano, estrutural e relacional) mostrou-se interdependente e mutuamente influenciável, pois o capital intelectual em suas três dimensões (Bontis, 1998) é desenvolvido a partir do atendimento ao cliente, o principal valor da companhia. A partir desse contexto, a companhia cria disrupção no setor financeiro, promovendo uma diferenciação mercadológica com base em serviços e/ou produtos acessíveis e intuitivos que alteram o paradigma de atendimento deficiente ao consumidor.

O estudo contribui teoricamente ao explicar como o capital humano, estrutural e relacional interagem na constituição do capital intelectual, principalmente, como os dois primeiros formam uma base para se desenvolver a esfera relacional, o que complementa a perspectiva de Bontis (1998) e agrega à literatura incipiente sobre como os ativos intangíveis se manifestam no contexto organizacional e no desenvolvimento de novos ecossistemas econômicos, como é o caso das *fintechs* (Cavalcanti, 2022). Ao abordar a constituição de capital intelectual, salienta-se o papel de uma postura de centralidade no cliente no desenvolvimento de um modelo de negócio e consequente atuação no mercado. Entende-se que as estratégias com foco no cliente desenvolvidas pelo Nubank são antecedentes da constituição de capital intelectual e, por conseguinte, na geração de valor econômico. Essa conclusão é sustentada pela estrutura que se retroalimenta. A retroalimentação se inicia com a orientação do capital humano para os clientes, seguida pelo desenvolvimento de produtos e serviços que atendem à demanda. Tais atividades são realizadas a partir de mecanismos internos (capital estrutural) e culminam na entrega aos agentes externos por meio do capital relacional, sustentado pela satisfação dos clientes.

Ademais, a pesquisa amplia o campo de pesquisa sobre *fintechs*, até então voltado, principalmente, à categorização, revisão bibliográfica e comparação aos bancos incumbentes. Por fim, convém destacar que indicadores contábeis próprios foram desenvolvidos e são utilizados pela companhia para informar *stakeholders* atuais e potenciais, como o “custo de servir médio por cliente”. Isso demonstra os esforços da empresa para evidenciar que o valor gerado para o cliente pode se converter em valor econômico.

Em termos metodológicos, esta pesquisa contribui devido à adoção da análise das narrativas. Tal estratégia teórico-analítica permitiu a análise de elementos subjacentes à atuação da companhia desde a sua fundação. E como os demonstrativos contábeis, obrigatórios e voluntários, dão visibilidade a uma série de informações, fatos e histórias. Entende-se que adotar tal método de pesquisa pode resultar em investigações que aprofundem questões práticas e particularidades das organizações. Como limitações verifica-se o uso restrito de documentos divulgados pela companhia como

fontes de pesquisa. Buscou-se triangular diversas fontes, divulgações obrigatórias, documentos oficiais e informações de outros canais para mitigar tal limitação.

Sugere-se para estudos futuros investigar como valores, ou controles culturais se relacionam ou mesmo o seu papel na constituição das diferentes formas de capital intelectual, uma vez que os valores e objetivos estratégicos das empresas são refletidos em terceiros e nas práticas de controle gerencial. Assim, também se recomenda a realização de pesquisas que investiguem o capital intelectual em seu contexto de ocorrência e não apenas como uma variável independente (Miller & Power, 2013). Outras possibilidades de pesquisa envolvem a identificação de antecedentes ou outros aspectos organizacionais que possuam alguma relação no desenvolvimento de capital intelectual e a análise dos mecanismos contábeis adotados em empresas da chamada “nova economia” na comunicação de controles culturais, visto que as empresas são constituídas e operam sob a ótica da contabilidade

REFERÊNCIAS

- Alecrim, E. (2016, outubro 21). O que é fintech? *InfoWester*. Recuperado de <http://www.infowester.com/fintech.php>.
- Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2015). The evolution of fintech: A new post-crisis paradigm. *Georgetown Journal of International Law*, 47, 1271. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2676553>
- Bagatini, C. A., & Feil, A. A. (2021). Mensuração do capital intelectual de instituição financeira. *Revista ENIAC Pesquisa*, 10(2), 345–367. <https://doi.org/10.22567/rep.v10i2.718>
- Bertolla, F. L., Eckert, A., Dorion, E. C. H., & Nodari, C. H. (2015). Capital intelectual como recurso na retenção de clientes. *Revista Pensamento Contemporâneo em Administração*, 9(3), 155–168. <https://doi.org/10.12712/rpca.v9i3.11231>
- Bontis, N. (1998). Intellectual capital: An exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, 36(2), 63–76. <https://doi.org/10.1108/00251749810204142>
- Borsatto Junior, J. L., & Vesco, D. G. D. (2020). Sistemas de controle gerencial como instrumento de poder sob a ótica de Bourdieu. *Revista Universo Contábil*, 16(1), 27–53. <https://doi.org/10.4270/ruc.2020102>
- Boulding, W., Staelin, R., Ehret, M., & Johnston, W. J. (2005). A customer relationship management roadmap: What is known, potential pitfalls, and where to go. *Journal of Marketing*, 69(4), 155–166. <https://doi.org/10.1509/jmkg.2005.69.4.155>
- Brandt, T. (2019, outubro 21). Non bank is the new bank? *Eleven Financial Research*. Recuperado de <https://elevenfinancial.com/>
- Braido, G., Klein, A., & Papaleo, G. (2020). Facilitadores e barreiras enfrentadas pelas *fintechs* de pagamentos móveis no contexto brasileiro. *Brazilian Business Review*, 18, 25–44. <https://doi.org/10.15728/bbr.2021.18.1.2>
- Bueno, L. A., Sigahi, T. F., Rampasso, I. S., Leal Filho, W., & Anholon, R. (2024). Impacts of digitization on operational efficiency in the banking sector: Thematic analysis and research agenda proposal. *International Journal of Information Management Data Insights*, 4(1), 100230. <https://doi.org/10.1016/j.ijime.2024.100230>
- Cabral, D. B., & Torres, N. M. C. (2019). Satisfação e fidelização de clientes do setor bancário brasileiro. *Navus - Revista de Gestão e Tecnologia*, 9(4), 195–205. <https://doi.org/10.22279/navus.2019.v9n4.p195-205.929>
- Caciatore Jr, I., & Cherobim, A. P. M. S. (2021). Defining categories of fintechs: A categorization proposal based on literature and empirical data. *Future Studies Research Journal*, 13(3), 386–408. <https://doi.org/10.24023/FutureJournal/2175-5825/2021.v13i3.537>
- Cardoso, M. F. (2012). Capital intelectual e a inovação tecnológica: Uma análise da relação contratual cliente/fornecedor [Dissertação de Mestrado, Universidade do Vale do Rio dos Sinos]. *Repositório Digital da Biblioteca da Unisinos*. <http://www.repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/4608>
- Cassol, A., Artifon, R. L., & Perozin, A. (2015). A influência do capital intelectual na inovação: Um estudo em empresas incubadas de Santa Catarina. *Revista Competitividade e Sustentabilidade – ComSus*, 2(2), 26–41. <https://doi.org/10.5935/2359-5876.20150012>
- Cavalcanti, J. M. M. (2022). Ativos intangíveis e geração de valor na nova economia. *Revista Mineira de Contabilidade*, 23(1), 4–8. <https://doi.org/10.51320/rec.v23i1.1406>
- Damázio, L. F., Soares, J. L., Shigaki, H. B., & Mesquita, J. M. C. (2020). Customer centricity: A bibliometric analysis of academic production. *Revista Administração - UFSM*, 3, Edição Especial Ecoinovar, 1510–1529. <https://doi.org/10.5902/1983465961375>
- Dall'agnol, A. P., & Verschoore, J. R. (2019). As características das abordagens estratégicas adotadas pelas *fintechs* brasileiras para competir na indústria de meios eletrônicos de pagamentos. *Revista Eletrônica de Estratégia e Negócios*, 12(1), 96–118. <https://doi.org/10.19177/reen.v12e1201995-118>
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969–1994. <https://ssrn.com/abstract=755804>
- Dornelles, O. M., & Sauerbronn, F. F. (2019). Narrativas: Definição e aplicações em contabilidade. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 14(4), 19–37. https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v14i4.27082
- Edvinsson, L., & Sullivan, P. (1996). Developing a model for managing intellectual capital. *European Management Journal*, 14(4), 356–364. [https://doi.org/10.1016/0263-2373\(96\)00022-9](https://doi.org/10.1016/0263-2373(96)00022-9)
- Eisenhardt, K. M. (1989). Building theories from case study research. *Academy of Management Review*, 14(4), 532–550. <https://doi.org/10.2307/258557>

- Fávero, J. D., Pereira, P. E. J., Gomes, G., & Carvalho, L. C. (2020). Gestão do capital intelectual e da capacidade absorptiva como fundamentos do desempenho inovador. *Revista Gestão Organizacional*, 13(2), 85–103. <https://doi.org/10.22277/rgo.v13i2>
- Gephart, R. P. (2004). Qualitative research and the Academy of Management Journal. *Academy of Management Journal*, 47(4), 454–462. <https://doi.org/10.5465/amj.2004.14438580>
- Godoy, D. (2021, agosto). A viagem do Nubank. *Época Negócios*, 172(1), 50–69.
- Guimarães, D. S., Silva, R. J. A., Sant'anna, C. H. M., Martins, J. E. V., & Melo, F. J. C. (2021). A percepção da inovação tecnológica em serviços e a fidelização de clientes: Uma análise do setor de serviços bancários. *Revista Gestão*, 19(2), 232–249. <https://doi.org/10.51359/1679-1827.2021.252630>
- Jordão, R. V. D., & Novas, J. C. (2017). Knowledge management and intellectual capital in networks of small and medium-sized enterprises. *Journal of Intellectual Capital*, 18(3), 1–27. <https://doi.org/10.1108/JIC-11-2016-0120>
- Lugoboni, L. F., Castro, C. L., Oliveira, M. M., & Klein, G. A. (2021). Evidenciação do capital intelectual nos relatórios de sustentabilidade do setor alimentício. *Revista Metropolitana de Sustentabilidade*, 11(3), 123–150. Recuperado de <https://revistaseletronicas.fmu.br/index.php/rms/article/view/2507>
- Lugoboni, L. F., Cunha, K. S., Zittei, M. C. M., & Klein, G. A. (2022). Gestão do capital intelectual em trading companies. *Cafi*, 5(1), 39–53. <https://doi.org/10.23925/cafi.v5i1.57653>
- Llewellyn, S. (1999). Narratives in accounting and management research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 12(2), 220–237. <https://doi.org/10.1108/09513579910270129>
- Malmi, T., & Brown, D. A. (2008). Management control systems as a package—Opportunities, challenges and research directions. *Management accounting research*, 19(4), 287–300. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2008.09.003>
- Meyr, C. E., Klein, S. B., Souza Junior, W. D., & Dall'Asta, D. (2019). Efeito dos componentes do capital intelectual sobre o desempenho financeiro de empresas brasileiras listadas no IBRX-50 da B3 de 2013 a 2017. *Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 17(3), 89–114. Recuperado de <https://repositorio.ufc.br/handle/riufc/49160>
- Miller, P., & Power, M. (2013). Accounting, organizing, and economizing: Connecting accounting research and organization theory. *The Academy of Management Annals*, 7(1), 557–605. <https://doi.org/10.1080/19416520.2013.783668>
- Nu Holdings Ltd. (2023). *Site de Relação com Investidores*. Recuperado de <https://www.investidores.nu/>
- Padoveze, Clóvis Luis. (2012). *Controladoria: Estratégica e Operacional*. São Paulo: Cengage Learning.
- Paoloni, P., Modaffari, G., Ricci, F., & Corte, G. D. (2022). Intellectual capital between measurement and reporting: A structured literature review. *Journal of Intellectual Capital*, 24(2), 115–176. <https://doi.org/10.1108/JIC-07-2021-0195>
- Ramírez, C. P., Moreno, A., Améstica, L., & Silva, S. S. (2019). Incubadoras en red: Capital relacional de negocios y la relación con su éxito. *Revista Administración, Sociedad e Innovación*, 5(2), 162–179. <https://doi.org/10.20401/rasi.5.2.316>
- Rosa, S. C., Schreiber, D., Schmidt, S., & Kuhn Jr, N. (2017). Práticas de gestão que combinam cocriação de valor e experiência do usuário: Uma análise da startup Nubank no mercado brasileiro. *Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(2), 22–43. <https://doi.org/10.18028/2238-5320/rgfc.v7n2p22-43>
- Saunders, M., Lewis, P. Thornhill, A. (2019). *Research methods for business students*. Person Education Limited.
- Silva, L. L., Lisboa, E. F., Ferreira, L. B., Versiani, A. F., Sousa, P. R., & Cordeiro, M. L. (2020). As instituições financeiras e sua relação com as *fintechs* no Brasil. *Economia e Gestão*, 20(55), 24–37. <https://doi.org/10.5752/P.1984-6606.2020v20n55p24-37>
- Sousa, S., & Ferreira, A. (2021). Capital intelectual: Conceitualização. *Gestão e Desenvolvimento*, 29, 245–259. <https://doi.org/10.34632/gestaoe desenvolvimento.2021.10032>
- Strauss, A., & Corbin, J. (2008). *Pesquisa qualitativa: Técnicas e procedimentos para desenvolvimento de teoria fundamentada*. Artmed.
- Stenbacka, C. (2001). Qualitative research requires quality concepts of its own. *Management Decision*, 39(7), 551–556. <https://doi.org/10.1108/EUM0000000005801>
- Tayles, M., Pike, R. H., & Sofian, S. (2007). Intellectual capital, management accounting practices and corporate performance: Perceptions of managers. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 20(4), 522–548. <https://doi.org/10.1108/09513570710762575>
- Tece, D. J. (2010). Modelos de negócios, estratégias de negócio e inovação. *Planejamento de Longo Prazo*, 43, 172–194. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2009.07.003>
- Vasques, M. H. B. (2002). Customização de massa: Mais tecnologia, menos propaganda e satisfação do cliente. *Una - Ciências Gerenciais*, 1, 1–75. Recuperado de <https://periodicos.uninove.br/>
- Vaz, C. R., Inomata, D. O., Viegas, C. V., Selig, P. M., & Varvakis, G. (2015). Capital intelectual: Classificação, formas de mensuração e questionamento sobre usos futuros. *Revista de Gestão e Tecnologia*, 5(2), 73–92. <https://doi.org/10.22279/navus.2015.v5n2.p73-92.253>
- Walker, A. (2014). Banking without banks: Exploring the disruptive effects of converging technologies that will shape the future of banking. *Journal of Securities Operations & Custody*, 7(1), 69–80. <https://doi.org/10.69554/EXDK6865>
- Wang, Z., Cai, S., Liang, H., Wang, N., & Xiang, E. (2021). Intellectual capital and firm performance: The mediating role of innovation speed and quality. *The International Journal of Human Resource Management*, 32(6), 1222–1250. <https://doi.org/10.1080/09585192.2018.1511611>