



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Departamento de Administração

Curso de Graduação em Administração a distância

Felipe Yani Marques Martins

**Análise Comparativa do E-commerce frente as Venda em Lojas  
Físicas no Comércio Varejista de Biquínis**

Brasília – DF

2011

Felipe Yani Marques Martins

**Análise Comparativa do E-commerce frente as Venda em Lojas  
Físicas no Comércio Varejista de Biquínis**

Monografia apresentada a Universidade de Brasília (UnB) como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Professor Orientador: Prof. Espec. Giovanni Carluccio de Souza

Brasília – DF

2011

Martins, Felipe Yani Marques.

Análise Comparativa do E-commerce frente as Venda em Lojas Físicas no Comércio Varejista de Biquínis / Felipe Yani Marques Martins. – Brasília, 2011.

48 f. : il.

Monografia (bacharelado) – Universidade de Brasília, Departamento de Administração - EaD, 2011.

Orientador: Prof. Espec. Giovanni Carluccio de Souza, Departamento de Administração.

1. Viabilidade Econômica e Financeira. 2. Comércio Eletrônico. 3. Varejo de Biquínis Brasileiros no Exterior. I. Título.

**Felipe Yani Marques Martins**

**Análise Comparativa do E-commerce frente as Venda em Lojas  
Físicas no Comércio Varejista de Biquínis**

A Comissão Examinadora, abaixo identificada, aprova o Trabalho de Conclusão do Curso de Administração da Universidade de Brasília do aluno

**Felipe Yani Marques Martins**

Prof. Espec. Giovanni Carluccio de Souza  
Professor-Orientador

Prof. Espec. Giovanni Carluccio de Souza  
Professor-Examinador

Prof. Espec. Helena Célia de Souza Sacerdote  
Professor-Examinador

Brasília, 11 de junho de 2011

Dedico este trabalho ao movimento Empresa Junior e, especialmente, a AD&M Consultoria Empresarial (empresa júnior do Curso de Administração da UNB) pela contribuição na formação dos futuros empreendedores deste país.

## RESUMO

Trata-se de uma pesquisa qualitativa, descritiva através de estudo de caso que compara sobre o ponto de vista financeiro qual a estratégia de venda mais rentável para a empresa dentre: vendas em lojas físicas ou em loja virtual (e-commerce). A empresa analisada atua no comércio varejista de biquínis brasileiros nos Estados Unidos, sendo líder de mercado no Sul da Califórnia. Para a execução do estudo, foi aplicada uma pesquisa em profundidade com a cúpula da empresa e análise documental. Dessa maneira foi possível calcular os indicadores financeiros que possibilitaram constatar que a Loja Virtual (e-commerce) tem uma rentabilidade superior as Lojas Físicas, isso se dá pela baixa estrutura de custos, menor necessidade de capital de giro e margem de lucro ligeiramente maior. Em contrapartida, as Lojas Físicas vendem mais em termos absolutos, representando uma parcela significativa dos resultados financeiros da empresa. Também foi possível identificar os motivos pelos quais a empresa investiu nas vendas pela internet como uma estratégia comercial: exposição da marca e acesso a novos mercados são os principais motivos.

Palavras-chave: Varejo.  
Comércio Eletrônico.

Exportação de Biquínis Brasileiros.  
Viabilidade Econômica e Financeira.

## Sumário

1	Introdução .....	7
2	Formulação do problema .....	10
3	Objetivo Geral .....	11
4	Objetivos Específicos.....	11
5	Justificativa.....	12
6	Referencial Teórico .....	13
6.1	Aspectos Sociais e Culturais envolvidos.....	13
6.2	Mudança e Vantagens competitivas .....	14
6.3	Planejamento de Marketing .....	16
6.4	A internet .....	17
6.5	Análise Financeira .....	19
6.5.1	Perspectiva Operacional .....	19
6.5.2	Perspectiva do Investimento .....	20
7	MÉTODOS E TÉCNICAS DE PESQUISA .....	22
7.1	Tipo e descrição geral da pesquisa .....	22
7.2	Caracterização da organização, setor ou área .....	22
7.3	Participantes do estudo .....	23
7.4	Caracterização dos instrumentos de pesquisa .....	24
7.4.1	Pesquisa Qualitativa em profundidade: .....	24
7.4.2	Roteiro da Análise Documental: .....	26
7.5	Procedimentos de coleta e de análise de dados .....	29
8	Resultados e Discussão.....	31
8.1	Análise dos dados Qualitativos.....	31
8.2	Análise dos dados financeiros .....	34
8.2.1	Despesas Pré-Operacionais:.....	34
8.2.2	Custos operacionais .....	37
8.2.3	Faturamento e Lucro: .....	39
9	Conclusões e Recomendações.....	44
	Referências .....	47

## 1 Introdução

Segundo Lévy (1994, p. 44), as novas tecnologias de comunicação (como a internet), possibilitam uma circulação de informação e conhecimento nunca antes experimentado: é o que ele chama de “inteligência coletiva”.

Tal “inteligência coletiva” traz uma série de profundas mudanças nos laços sociais estabelecidos entre os agentes sociais (Lévy, 1994, p. 44). Dessa maneira, a tecnologia interfere os hábitos cotidianos das pessoas assim como os hábitos cotidianos se apropriam da própria tecnologia – esta relação traz uma série de opções funcionais para realizarmos e satisfazermos necessidades do dia-a-dia como por exemplo: se relacionar com amigos, ir ao supermercado, pagar contas no banco, assistir um filme, conhecer mais sobre novos lugares, etc.

A inserção da internet no cotidiano das pessoas faz com que a relação delas com as empresas também mude, ou seja, as organizações devem levar estes aspectos em consideração como um fator que influencia o ambiente em que ela está inserida ao passo que ela impacta diretamente o ambiente competitivo das empresas.

No livro *Competitive Strategy*, Porter (1980) explana sobre o ambiente competitivo das indústrias através das cinco forças competitivas:

- **Poder de Barganha dos Clientes:** capacidade de negociação e imposição que o mercado consumidor exerce no ambiente competitivo;
- **Produtos Substitutos:** pressão exercida no mercado pelos novos produtos que atendem a necessidade de produtos antigos e tomam para si a demanda parcial ou integral daquele produto que está sendo substituído;
- **Novos Entrantes:** empresas novas que surgem no mercado e passam a concorrer com empresas já existentes;
- **Poder de Barganha dos Fornecedores:** capacidade de negociação e imposição que o mercado fornecedor exerce no ambiente competitivo;
- **Rivalidade entre os concorrentes:** competição direta que ocorre no mercado por empresas que concorrem por um mercado em comum;



O avanço da internet faz com que um cliente tenha acesso a serviços e produtos que sejam produzidos e vendidos em qualquer lugar do globo.

Os clientes também podem trocar experiências sobre os produtos que querem comprar através de fóruns especializados, sites de comparação e comunidades em redes sociais de pessoas que usam produtos de uma determinada marca.

Tais aspectos fazem com os clientes tenham mais informações e acesso a melhores oportunidades de compra, o que faz com que ele tenha mais poder de barganha perante os seus vendedores e que eles tenham acesso mais facilmente a produtos substitutos.

Por exemplo: uma mulher de Brasília que quer comprar um biquíni pode pesquisar preços de produtos vendidos nos Estados Unidos através do [become.com](http://become.com), fazer suas compras no [Amazon.com](http://Amazon.com) ou [Ebay.com](http://Ebay.com), pagar a conta usando o [PayPal.com](http://PayPal.com) com um cartão de crédito internacional e pode receber a mercadoria em casa através dos serviços de importação e despacho aduaneiro do [skybox.net](http://skybox.net). Ou pode comprar de milhares de lojas em qualquer lugar do país sem sair de casa através do [buscape.com.br](http://buscape.com.br) ou [mercadolivre.com.br](http://mercadolivre.com.br)

No mesmo sentido em que a internet faz com que um cliente tenha acesso a outros vendedores, a internet faz com que as empresas tenham acesso a outros mercados com mais facilidade. Esse facilitador no acesso aos mercados estimula o surgimento de novos entrantes no mercado.

Por sua vez, os fornecedores têm amplo acesso a novos mercados e possíveis clientes, e as empresas têm acesso a novos fornecedores que atuam em qualquer parte do globo – dessa maneira, a barganha dos fornecedores é fortemente influenciada.

As possibilidades e mudanças que a internet traz para toda a cadeia produtiva fazem com que o ambiente externo seja cada vez mais competitivo, que a rivalidade dos concorrentes aumente e como consequência, que as empresas tenham que se planejar cada vez melhor para conseguirem ter sucesso.

Levando em consideração que a internet influencia o macro-ambiente, e que ela pode ter impacto no processo de decisão de compra do cliente (Kotler, 2000), mesmo que uma empresa decida não atuar diretamente no seu negócio com alguma interface on-line, o mundo on-line influencia sua atuação.

Nesse aspecto, uma importante decisão que as empresas devem tomar é em que nível acontecerá sua atuação no meio on-line. Para Albertin (1999, p.32), as organizações passaram se planejar tendo como uma de suas principais bases a TI, devido seu impacto social e empresarial.

Uma empresa pode utilizar da internet para promover sua imagem ou seus produtos, colher informações sobre o macro-ambiente, mercados e concorrentes, colher dados sobre os seus clientes através de pesquisas, comprar insumos, vender produtos e serviços, atender e dar suporte aos seus clientes, etc.

Uma das amplas utilizações da internet como instrumento facilitador de negócios é o e-commerce – venda direta pela internet. Tal instrumento vem crescendo e se demonstrando cada vez mais presente na vida das pessoas. Segundo o portal E-commerce.org.br (2009), no Brasil já existem mais de 50 milhões de brasileiros com mais de 16 anos com acesso a internet, dos quais 13,2 milhões já fizeram compras pela internet – o que gerou em 2008 um faturamento de 8,2 bilhões de reais (16 vezes maior que o faturamento registrado de 2001).

A implementação do comércio eletrônico é uma decisão estratégica da empresa uma vez que impacta diretamente na forma com que o cliente terá acesso aos seus produtos e/ou serviços.

Este estudo tem como objetivo comparar, sobre aspectos financeiros e econômicos, o que é mais vantajoso para uma empresa de varejo que atua com venda de biquínis: vendas com lojas físicas ou lojas virtuais (e-commerce).

Após estas análises, será possível definir as principais características de ambas as estratégias comparadas, quais são as vantagens e desvantagens de cada uma e qual deve ser a decisão mais rentável para a empresa.

## 2 Formulação do problema

Segundo Thompson (1967), as organizações se comportam como sistemas abertos. Ou seja, ela se situa em um ambiente interdependente – isso quer dizer que o ambiente externo influencia as organizações internamente, que esta relação deve ser considerada para o planejamento das empresas e que as decisões tomadas no ambiente interno influenciam o impacto que o ambiente externo terá sobre a organização.

Para Lévy (1994, p. 55), a internet e sua utilização motivam grandes mudanças sociais – influenciam o consumo, a comunicação e etc. Essas mudanças trazem mudanças também para os negócios como um fator importante do ambiente externo.

Deste modo, as organizações devem tomar importantes decisões acerca do uso da TI em seu sistema de negócio – as quais vão desde a utilização de ferramentas computacionais nas atividades de suporte do negócio até a atuação direta no seu core-business, com a venda direta de produtos pela internet, publicidade, relacionamento com cliente, etc.

O objetivo deste estudo é embasar a decisão da utilização da TI como estratégia de venda – uma análise estratégica dos fatores que influenciam esta decisão e como eles podem impactar financeiramente e economicamente o negócio.

O estudo será focado em um nicho específico de varejo e se propõe a responder a seguinte indagação:

- Para o nicho escolhido, o que é mais vantajoso do ponto de vista financeiro: fazer vendas pela internet, vender através de uma loja física ou ambos?

### **3 Objetivo Geral**

A pesquisa se dará por comparação entre as estratégias de venda de um negócio dentre vendas com loja física e vendas com loja virtual. Para se realizar, partirá da premissa que o objetivo da empresa é ter o máximo de lucro com o menor nível de investimento possível.

Objetivo Geral:

- Aferir qual a estratégia de venda, dentre vendas por Loja Virtual e vendas por uma Loja Física, é mais rentável do ponto de vista financeiro para um determinado nicho de negócio.

### **4 Objetivos Específicos**

- Identificar quais aspectos influenciam financeiramente a decisão de vender por loja virtual ou loja física;
- Compreender como ocorre a gestão financeira da empresa;
- Analisar financeiramente qual investimento é mais vantajoso para a empresa: loja física ou loja virtual;

## 5 Justificativa

A administração quanto ciência é relativamente nova – a Teoria Clássica de Administração é datada de 1911 a partir dos estudos de Frederick Taylor (1911). E muitas são as mudanças e inovações surgidas até então influenciadas pelas mudanças culturais, políticas, econômicas e naturais.

A utilização da internet é um aspecto que vem trazendo grandes mudanças no ambiente competitivo – ela acelera e recria constantemente os fluxos de informação. Nesse sentido, as empresas que terão sucesso necessariamente terão que se aprimorar.

Neste ambiente de mudanças aceleradas, a ciência também tem que evoluir – é necessário estudar os fenômenos que estas mudanças criam no cenário da gestão das empresas para que isso gere novos conhecimentos e isso impacte positivamente as empresas e a sociedade.

Este projeto visa aprofundar os conhecimentos científicos acerca do planejamento de um negócio com atuação direta na internet, bem como fazer uma análise dos aspectos que impactam um negócio na internet e como estes aspectos influenciam as questões de interesse pecuniário de uma empresa. E, quanto estudo de caso, visa gerar conhecimento acerca de como se analisa financeiramente e se decide qual a maneira mais lucrativa de atuar com venda direta dentre as opções: por loja virtual ou por loja física.

## **6 Referencial Teórico**

### **6.1 Aspectos Sociais e Culturais envolvidos**

Segundo Lévy (1994, p. 55), a internet traz mudanças substanciais no cotidiano das pessoas uma vez que os fluxos de comunicação – um dos aspectos influenciadores da cultura – são diretamente impactados.

Segundo Thompson (1967, p. 14), um dos formuladores do que conhecemos como Teoria Contingencial, que abomina o “the best way to organize” (constante indagação científica da Administração Clássica e da Escola das Relações Humanas), as organizações são sistemas abertos (aspecto até hoje considerado verdadeiro). Isso é: o ambiente externo e o ambiente interno são interdependente uma vez que o ambiente externo influencia o ambiente interno e a estruturação do ambiente interno influencia a maneira que o ambiente externo impacta a organização.

Desta maneira, é possível constatar no decorrer das últimas décadas um ambiente cada vez mais instável e com constantes mudanças. Para Drucker (1999b, p. 16), apesar de não ser possível prever as mudanças que estão por surgir, é possível confrontar os principais problemas que tais mudanças geram.

## 6.2 Mudança e Vantagens competitivas

Esse ambiente de constantes mudanças e com um fluxo de informações acelerado faz com que o ambiente competitivo das empresas se altere mais rapidamente.

Para Porter (1980, p.49), a base de competição entre as empresas é composta pelas cinco forças competitivas:

- Rivalidade entre Concorrentes;
- Poder de Barganha dos Clientes;
- Poder de Barganha dos Fornecedores;
- Ameaça de Novos Entrantes;
- Ameaça de Produtos Substitutos;

Para Porter (1980, p.110), as são influenciadas por estas forças a seu favor ou contra e é a habilidade com que as empresas lidam com essas forças que determinam seu sucesso surgindo então a vantagem Competitiva – que pode ser estabelecida através de três maneiras:

- Liderança em custo;
- Diferenciação;
- Enfoque;

Desta maneira, é evidente que a internet traz mudanças substanciais na maneira de condução das empresas. As vantagens competitivas são superadas cada vez mais rapidamente, as empresas cada vez têm acesso mais rápido ao mercado dos seus concorrentes, os clientes têm acesso cada vez mais rápido à empresas de qualquer local do globo, bem como trocam informações entre si sobre produtos, promoções e empresas na rede. Isso faz com que as empresas tenham que se planejar de maneira cada vez mais eficiente e aprender rápido com o seu ambiente.

Drucker enfatiza a necessidade das empresas de desenvolverem competências organizacionais capazes de se adaptar ao afirmar que:

O recurso econômico básico – os meios de produção, para usar uma expressão dos economistas – não é mais o capital, nem os recursos naturais (a ‘terra’ dos economistas), nem a mão-de-obra. Ele é e será o conhecimento. As atividades centrais de criação de riqueza não serão a alocação de capital para usos produtivos nem a mão-de-obra - os dois polos da teoria econômica dos séculos dezanove e vinte, seja ela clássica, marxista, keynesiana ou neoclássica. Hoje o valor é criado pela ‘produtividade’ e pela ‘inovação’, que são aplicação do conhecimento ao trabalho. (DRUCKER, 1999b, p. 16).



### 6.3 Planejamento de Marketing

Segundo Kotler (2010, p. 29-30) Com o passar dos anos, a abordagem do planejamento de marketing das empresas vem sofrendo constantes mudanças.

Com a era industrial, o marketing era relacionado com os equipamentos industriais, o foco principal era em como um produto poderia ser desenvolvido para atender as grandes massas – os produtos eram simples e buscava-se a economia de escala a todo custo. Esse era o que Kotler (2010, p.4) chamou de Marketing 1.0.

Uma clássica ilustração do conceito do Marketing 1.0 é a citação de Henry Ford: “O carro pode ser de qualquer cor, desde que seja preto”.

Com o advento da tecnologia e a era da informação, surgiu o marketing focado no consumidor – o Marketing 2.0. Nesta abordagem, segundo Kotler (2010, p. 4), a principal diferença é que o foco está no valor percebido pelo cliente por um determinado bem ou serviço. Isso faz com que o planejamento de marketing sofra alterações mais uma vez. Neste contexto, os consumidores têm amplas opções e acesso a informações como nunca vivido antes.

Segundo Kotler (2010, p.30):

[...] os conceitos de marketing evoluíram do foco na gestão do produto nas décadas de 1950 e 1960 para o foco na gestão do cliente nas décadas de 1970 e 1980. Em seguida, evoluíram ainda mais e acrescentaram a disciplina de gestão de marcas na década de 1990 e 2000. A contínua adaptação dos conceitos de marketing a diferentes épocas da vida humana é o que o torna tão interessante. (KOTLER, 2010, p.30)

Este é um exemplo claro e tangível das transformações ocorridas do âmbito do planejamento dos negócios sob a perspectiva do marketing.

## 6.4 A internet

Para Albertin (2001, p. 43):

As organizações têm buscado um uso cada vez mais intenso e amplo da Tecnologia de Informação (TI), utilizando-a como uma poderosa ferramenta, que altera as bases de competitividade, estratégicas e operacionais das empresas. As organizações passaram a realizar seu planejamento e criar suas estratégias voltadas para o futuro, tendo como uma de suas principais bases a TI, em virtude de seus impactos sociais e empresariais. (ALBERTIN, 2001, p. 43).

Segundo Kotler (2000, p.31), existe uma distinção entre o mercado local e o espaço de mercado. Este primeiro se refere ao local físico da empresa, como uma loja comum. Já o espaço de mercado é a abrangência que a atuação da empresa pode atender. De maneira simples, a internet faz com que o espaço de mercado tenha uma abrangência muito superior ao local de mercado. São os reflexos das novas tecnologias e dos avanços na logística. Com isso, teremos cada vez mais uma atenção dos administradores para o espaço de mercado em detrimento ao local de mercado.

A internet trouxe poder para os consumidores uma vez que eles dispõem de uma série de ferramentas e instrumentos que os possibilitam acessar informações, fazer pesquisas, comparar produtos e preços. Existem sites especializados em fazer comparação de produtos, sites onde os consumidores dão sua opinião sobre os produtos de uma empresa. Em fim, a internet fez com que o mundo sofresse mudanças estruturais na sua forma de se comunicar. Segundo Almeida (2006, p.15), as fontes de informação não estão mais apenas vinculadas aos veículos de comunicação convencionais, todas as pessoas com acesso a internet se tornam fonte, pois podem vincular vídeos no youtube.com ou escrever em seus blogs. O que corrobora com a “inteligência coletiva” citada por Lévy (1994, p.44).

Essas características da internet fazem com que os consumidores tenham mais poder de barganha – isso muda a sua relação com as empresas e como as empresas devem se relacionar com o mercado consumidor, fornecedores e concorrentes. Para Kotler (2000, p.681), “[...] No e-marketing, o consumidor, e não o

promotor de marketing, dá permissão e controla a negociação” e “[...] em geral, dão mais valor a informação e tendem a responder negativamente a mensagens dirigidas somente à venda. Eles decidem quais informações de marketing receberão, sobre quais produtos e serviços e em que condições”.

Neste contexto, o planejamento eficiente de aspectos como segmento, posicionamento e canal são definitivos para o êxito financeiro das empresas. Mesmo as empresas que se dizem regionais, são impactadas pela internet e sua abrangência. Uma vez que os seus consumidores “locais” estão dentro da abrangência do espaço de mercado de empresas de fora do seu espaço físico.

Como expõe Almeida (2006), não existe consumidor on-line e off-line, os consumidores se relacionam, pesquisam, se informam e consomem por meio on-line e off-line, mas são os mesmos consumidores. Podem ter características diferentes – mas isso deixamos por conta da correta segmentação dos mercados; mas os consumidores coexistem nos meios on-line e off-line.

Deste modo, mesmo decidindo não atuar nos meios on-line, as empresas são impactadas por ele de forma direta ou indireta – é era da informação.

## 6.5 Análise Financeira

Este projeto se propõe a fazer uma comparação entre duas formas de um dado negócio atuar no que diz respeito a sua estratégia de venda. Por tratar-se de uma comparação, do ponto de vista metodológico, faz-se necessário determinar quais são os critérios de confronto entre essas duas estratégias.

Não obstante os objetivos financeiros dos sócios da empresa, qualquer estratégia por eles adotada visa, direta ou indiretamente, gerar riqueza. Em termos operacionais: gerar lucro e retorno sobre o investimento.

No contexto desta pesquisa, a análise financeira visa tornar tangível e objetiva a comparação dentre duas estratégias de negócio: vendas pelas Lojas Físicas e Vendas pela Loja Virtual. Pois se propõe a comparar o desempenho financeiro das duas frentes de negócio em questão.

### 6.5.1 Perspectiva Operacional

Sob a análise do desempenho financeiro das frentes de negócio, é importante focar nos recursos gerados pelas operações da empresa. Isso é, desconsiderando receitas oriundas de fontes não-operacionais, como por exemplo a venda de bens não vinculados as atividades fim da empresa, bem como aportes de capital, dentre outros. Neste sentido, um dos mais relevantes indicadores a serem utilizados é o EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) ou Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Segundo Braga e Iço (2001, p. 9), o EBITDA possibilita ajustar o lucro da empresa aos aspectos operacionais. Dessa forma pode-se representar a capacidade do negócio da empresa de gerar lucro, sem uma distorção de receitas financeiras não operacionais.

Para Coelho (2004, p.16):

Das diversas criações, surgiu o EBITDA, como auxiliador tempestivo do potencial de geração de caixa gerado pela operação da empresa que permite comparar empresas globalmente, independente de sua estrutura de ativos e passivos e regras fiscais existentes. (COELHO, 2004, p. 16).

Para Martins (1997), o EBITDA possibilita a averiguação da capacidade de uma empresa em gerar riqueza, independentemente de seu setor ou porte.

Para chegar ao EBITDA, foi necessário coletar os dados financeiros, das receitas e despesas oriundos das operações de cada uma das frentes de negócio: lojas físicas e loja virtual.

## 6.5.2 Perspectiva do Investimento

Assim como foi feita uma análise do ponto de vista do resultado operacional através da análise do EBITDA, faz-se necessária uma análise sob a perspectiva do investimento. Isso é: uma análise de quanto este resultado operacional é representativo perante o investimento feito.

Na análise de investimento é preciso considerar, além do montante de capital que retorna, o tempo em que esse retorno ocorre. Para isso, é utilizado o VPL (valor presente líquido). Segundo Minardi (2000, p.75), o Valor Presente Líquido faz uma estimativa de um determinado valor descontado a uma taxa de custo de capital. Em outras palavras, é o valor equivalente a considerar o tempo de retorno. Este tempo de retorno é descontado por meio de juros compostos a uma taxa de juros que representa a remuneração do capital, ou a remuneração pelo risco do investimento.

Um possível desdobramento da análise do Valor Presente Líquido é a análise da Taxa Interna de Retorno. Para Machline (1977, p.145), a Taxa interna de Retorno é a taxa a qual, aplicada a um fluxo de caixa descontado pelo método de Valor Presente Líquido, retorna um VPL igual a 0. Isso é: representa o limite do custo de capital possível para que um investimento seja viável. Ou seja, quanto maior a Taxa Interna de Retorno, maior é a possibilidade de um investimento ser viável, pois abrangerá mais possibilidades de custos de capital (maior abrangência).

Neste sentido insere-se o tema do trabalho em questão. Dadas as características do ambiente, quais são os fatores que devem ser levados em consideração para a decisão de qual a estratégia de venda mais vantajosa financeiramente para uma empresa de varejo: venda direta através de loja física ou de loja virtual?

## **7 MÉTODOS E TÉCNICAS DE PESQUISA**

### **7.1 Tipo e descrição geral da pesquisa**

Trata-se de uma pesquisa qualitativa, com coleta de dados primários e descritiva, visto que pretende descrever os fatores que influenciam a decisão de implementação de uma Loja Virtual e os resultados aferidos desta estratégia. Pretende “descrever com exatidão os fatos e fenômenos de determinada realidade” (TRIVIÑOS, 1990, p.100).

Como pesquisa descritiva, será feito um estudo de caso com uma empresa que atua com varejo de biquínis brasileiros através de Loja Física e Virtual.

Para tanto, serão aplicados dois questionários diferentes:

- a) uma pesquisa qualitativa em profundidade; e
- b) análise documental dos resultados financeiros e investimentos da empresa durante um ciclo operacional;

### **7.2 Caracterização da organização, setor ou área**

A empresa objeto da pesquisa, atual no comércio varejista de biquínis brasileiros no Sul da Califórnia – Estados Unidos. Atualmente, é composta por suas lojas: a matriz em Capitola (que será denominada de Loja A), uma filial em San Jose (que será denominada de Loja B) e um site com e-commerce (que será denominada de Loja Virtual).

Por questões de sigilo, a identidade da empresa será reservada e a chamaremos de um nome fictício: BRAZIL-Swimwear.

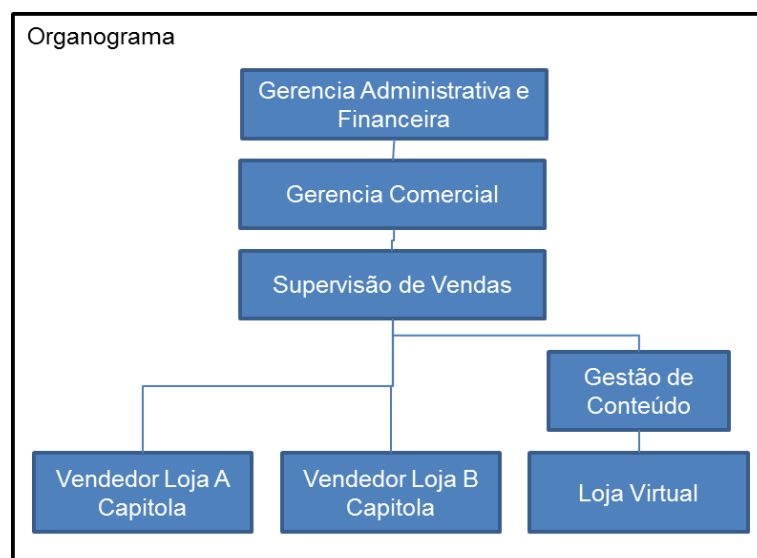
A BRAZIL-Swimwear é considerada referência em design de biquínis. Para isso a empresa investe na participação de eventos anuais de design de biquínis nos

Estados Unidos. Inclusive é usada por diversas marcas como loja para testar a aceitação do mercado a novas estampas e design.

O ciclo operacional da empresa tem forte influência climática. Cerca de 70% das vendas anuais se concentram no período de verão no Hemisfério Norte do Globo (21 de junho a 21 de setembro). Da segunda semana de dezembro até o fim de fevereiro, a loja fica fechada devido a baixa demanda no período de inverno. É nesse período que os sócios viajam para o Brasil para definir a coleção do ano que estar por vir, fazer as compras e importação dos produtos para a BRAZIL-Swimwear.

A composição da estrutura organizacional é e demonstrada no organograma abaixo (figura 3.2.1):

Figura 3.2.1: Organograma



### 7.3 Participantes do estudo

Tendo em vista que o estudo analisa aspectos estratégicos e os seus resultados financeiros para a empresa, foram selecionados participantes os quais têm participação direta no processo de elaboração das estratégias, da gestão e do gerenciamento da empresa.



Deste modo, foram participantes do estudo, toda a equipe administrativa da empresa (quatro pessoas): gestora administrativa-financeira, gestor comercial, supervisora de vendas e gestora de conteúdo do site.

Foram excluídos deste estudo os funcionários temporários da empresa (duas pessoas), os quais são contratados para serem vendedores e que são contratados da segunda quinzena de fevereiro até a primeira semana de dezembro. Esta parte da equipe é renovada todos os anos. Ou seja, a equipe de venda que trabalhou na empresa no ciclo operacional de 2010 (período utilizado no estudo) não está mais presente na empresa.

## **7.4 Caracterização dos instrumentos de pesquisa**

Os questionários foram feitos a partir da descrição das variáveis que impactavam os objetivos gerais e específicos do ponto de vista financeiro. Sobre tais variáveis, ocorreu o planejamento dos instrumentos de forma que fosse possível coletar as informações necessárias para atender aos objetivos propostos.

A pesquisa foi feita com a utilização de dois instrumentos:

### **7.4.1 Pesquisa Qualitativa em profundidade:**

Apresentação: Esta pesquisa faz parte do meu trabalho de conclusão do curso de Administração na Universidade de Brasília (Brasil).

O meu trabalho tem como objetivo fazer uma análise comparativa de qual é a melhor estratégia de venda para um determinado negócio: vendas on-line ou vendas em lojas físicas.

Por questões de sigilo, a identidade da empresa e dos participantes da pesquisa será preservada.

Questão 1: Qual seu cargo na empresa:

Questão 2: No seu ponto de vista, quais são as vantagens e desvantagens da sua empresa vender pela internet em relação as vendas pela loja física?

Resposta:

Questão 3: Quais são as diferenças entre vender pela internet e pela loja física?

Resposta:

Questão 4: Do ponto de vista financeiro, quais são as diferenças destes dois modos de venda (loja virtual e loja física)?

Resposta:

Questão 5: Na sua opinião, ter uma loja virtual influencia as vendas na loja física? E ter a loja física influencia as vendas na loja virtual?

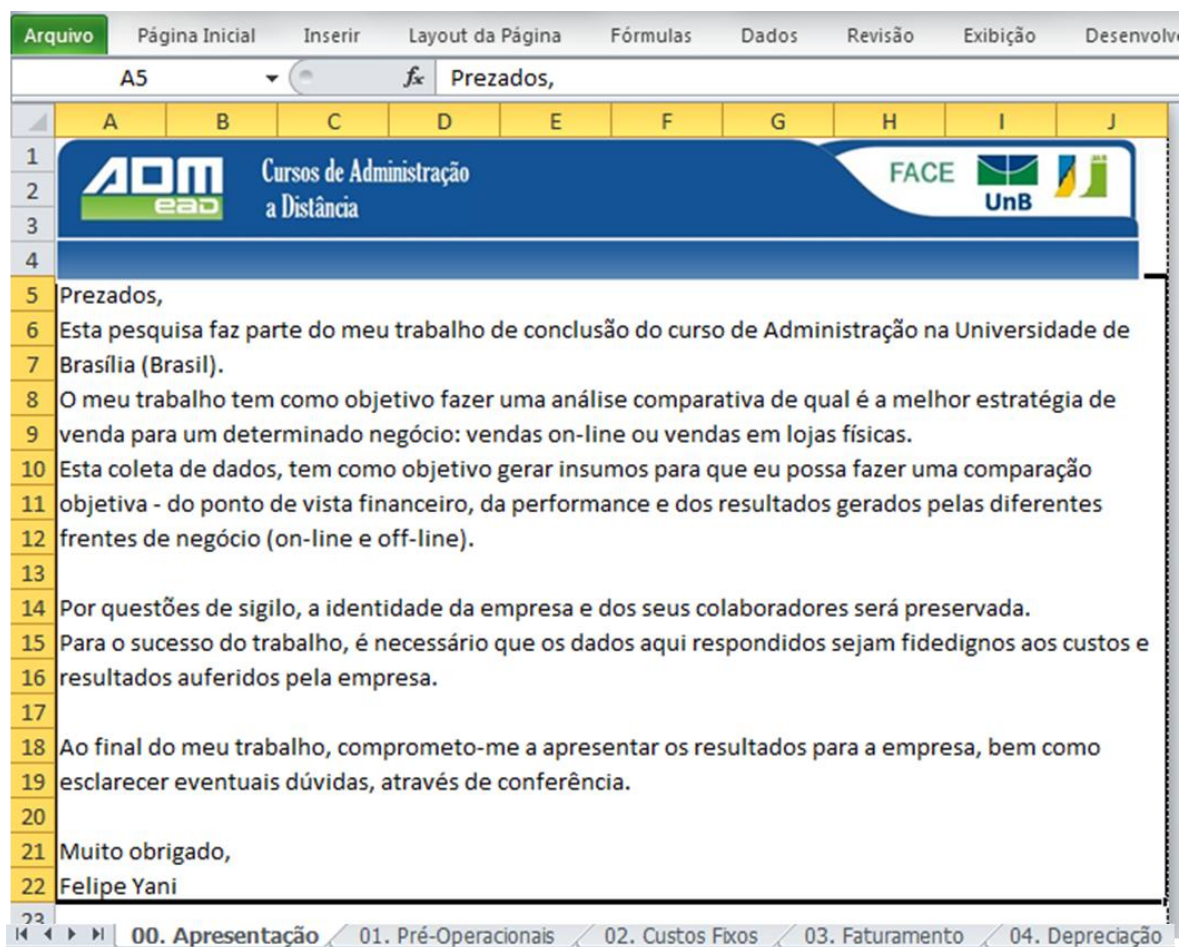
Resposta:

Questão 6: Outras considerações:

## 7.4.2 Roteiro da Análise Documental:

O roteiro da análise documental foi feito em uma planilha eletrônica do excel e será exposto conforme o conteúdo de cada aba.

00. Apresentação: Visa apresentar o instrumento aos participantes do estudo.



**01. Pré-Operacionais:** Visa investigar quais são os custos envolvidos no processo de abertura das lojas (físicas ou virtual).

Questionario2 - Coleta dos Dados Fir

Arquivo Página Inicial Inserir Layout da Página Fórmulas Dados Revisão Exibição Desenvolvedor

H24 fx

	A	B	C	D	E	F	G	H
1								
2								
3			01. Análise das Despesas Pré-Operacionais					
4								
5			a) Liste quais foram os custos para implementação de cada Loja					
6								
Item	Loja A	Loja B	Site	Total				
Projeto Arquitetônico				\$ -				
Reforma do Imóvel				\$ -				
Móveis e Expositores				\$ -				
Equipamentos Eletrônicos				\$ -				
Software				\$ -				
Site				\$ -				
				\$ -				
				\$ -				
				\$ -				
Totais	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				
17								
18			b) Qual o custo do estoque inicial para a abertura de cada Loja					
19								
Item	Loja A	Loja B	Site	Total				
Custo do Estoque Inicial				\$ -				
Totais	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				
22								
23								
24								
25								
26								
27								
28								
29								

00. Apresentação 01. Pré-Operacionais 02. Custos Fixos 03. Faturamento 04. Depreciação



Com a definição das informações coletadas nos instrumentos utilizados, é possível descrever:

- Qual o ponto de vista da cúpula da empresa quanto as diferentes frentes de venda (lojas físicas e virtuais);
- Quais são os resultados financeiros que as duas frentes de venda produzem;
- Qual o montante a ser investido para a abertura de cada uma das frentes de venda.

## **7.5 Procedimentos de coleta e de análise de dados**

O primeiro passo da coleta de dados foi a aplicação dos questionários qualitativos de pesquisa em profundidade. A aplicação se deu por videoconferência através da internet usando a ferramenta de VOIP Skype, uma vez que todos os participantes residem nos Estados Unidos.

As videoconferências foram feitas com cada um dos participantes da pesquisa isoladamente. Nesta etapa foram entrevistados: gestora administrativa-financeira, gestor comercial, supervisora de vendas e gestora de conteúdo do site. As entrevistas ocorreram no dia 19 de maio de 2011.

Os questionários foram preenchidos a mão, depois transcritos para word e posteriormente as respostas foram compiladas e comparadas.

Com a pesquisa em profundidade, foram coletadas informações relativas ao processo de decisão de implementação da Loja Virtual.

O segundo passo da coleta de dados foi a coleta dos dados financeiros da empresa. Para tanto, foi definido o último ciclo operacional – o exercício financeiro de 2010.

Para atender os objetivos da pesquisa, foi elaborado um roteiro das informações financeiras que seriam necessárias para que a coleta dos dados atendessem o objetivo da pesquisa.

A empresa executa seus controles financeiros e de estoque através do uso de planilhas eletrônicas no excel. Isso posto, a coleta dos dados financeiros foi feita através do preenchimento do roteiro da coleta de dados com as informações oriundas dos controles financeiros da empresa.

Para assegurar que esta coleta de dados atendesse os objetivos da pesquisa, ela foi feita pelo autor deste projeto em conjunto com toda a cúpula da empresa (gestora administrativa-financeira, gestor comercial, supervisora de vendas) através de videoconferência. A ferramenta de videoconferência utilizada permite mutuo acesso e visualização dos arquivos e tela dos computadores dos participantes, além de conversa por voz – seu nome é TeamViewer.

Uma vez coletados os dados da pesquisa qualitativa e da análise documental, iniciou-se a análise dos dados através do cálculo dos indicadores financeiros e comparações previamente planejados.

Com os dados coletados, as análises feitas levaram em consideração as seguintes questões:

Análise de custos com implementação do negócio:

Comparação das despesas pré-operacionais; e

Comparação da necessidade de capital de giro;

Análise de custos operacionais:

Comparação dos custos de operação do negócio por um período determinado;

Análise de Faturamento:

Comparação simples do faturamento;

Análise de Lucratividade:

ROI;

TIR;

EBITDA;

Rentabilidade;

## 8 Resultados e Discussão

Qualquer comparação entre opções distintas precisam de parâmetros objetivos. Falando da comparação de duas estratégias, para que esta comparação fosse objetiva, foi comparada a capacidade de uma dada estratégia de converter seus esforços em recursos financeiros.

Aferir lucro é a razão de existir de uma grande parcela das organizações atuais. Deste modo, a comparação da capacidade de uma estratégia de gerar recursos financeiros é uma comparação objetiva dentre as estratégias uma vez que todo o seu esforço é, direta ou indiretamente, executado para gerar lucro.

### 8.1 Análise dos dados Qualitativos

Sobre a capacidade de gerar lucro, para que fosse feita a comparação dentre duas estratégias, segue a exposição:

Na questão 2 da pesquisa qualitativa (“No seu ponto de vista, quais são as vantagens e desvantagens da sua empresa vender pela internet em relação as vendas pela loja física?”), os principais aspectos abordados foram:

- A empresa tem uma boa divulgação pela internet.
- Através da internet a empresa tem acesso a mercados que não teria antes, praticamente qualquer pessoa no mundo pode comprar no site.
- Na internet a empresa pode expor muito mais produtos do que pode expor na loja por questão de espaço físico. Antes muitos desses produtos não expostos eram perdidos, hoje continuam a venda e são vendidos no site.
- Na internet os clientes ficam mais em dúvida quanto a aquisição porque não podem experimentar antes de comprar. Para melhorar isso, a empresa aceita que os clientes devolvam ou troquem a mercadoria se eles não gostarem de forma ágil e sem burocracia.



- Na loja as vendedoras podem ajudar a decisão da cliente. Muitas vezes as clientes querem a opinião da vendedora, que são treinadas para isso.
- Na loja a venda é mais pessoal. Isso facilita o relacionamento com as clientes.
- Os custos e o risco para a empresa com as vendas na internet são menores, apesar de vender menos que as lojas.

Na questão 3 da pesquisa qualitativa (“Quais são as diferenças entre vender pela internet e pela loja física?”), os principais aspectos abordados foram:

- Na loja física, o papel da vendedora é decisivo. Elas podem fazer vendas para clientes que inicialmente estavam indecisas quanto a compra daquele biquíni.
- Já na internet, por ser menos pessoal, a figura da vendedora não existe. Em contrapartida, o que vende bem são as fotos do produto. Tem marca que não tem boas fotos – isso faz com que elas vendam menos na internet.
- Na loja é possível dar descontos específicos para uma cliente ou outra que está em dúvida.
- Na loja as clientes podem experimentar o biquíni para ver como ficou no corpo, o que não ocorre na internet.

Na questão 4 da pesquisa qualitativa (“Do ponto de vista financeiro, quais são as diferenças destes dois modos de venda (loja virtual e loja física?)”), os principais aspectos abordados foram:

- A loja virtual tem custos muito menores do que a loja física.
- O risco do negócio na internet é menor porque os custos são menores.
- A loja física tem custos mais altos, mas vende muito mais que a loja virtual.

Na questão 5 da pesquisa qualitativa (“Na sua opinião, ter uma loja virtual influencia as vendas na loja física? E ter a loja física influencia as vendas na loja virtual?”), os principais aspectos abordados foram:

- Não existe grande influência porque são públicos diferentes: o cliente do site mora longe da loja e não teria como acessar a loja. Isso é um aspecto que distingue muito os dois clientes.

Na questão 6 da pesquisa qualitativa (“Outras considerações:”), tiveram aspectos citados por alguns participantes que não necessariamente estavam englobados por outras perguntas. São eles:

- Na loja podemos demonstrar muito melhor porque somos líderes de mercado – a cliente experimenta, a orientamos, negociamos.
- As marcas que disponibilizam as melhores fotos são as que mais vendem na internet.
- As clientes do site são mais “tecnológicas”, gostam da praticidade de comprar pela internet e receber em casa. Já as da loja gostam de conhecer a loja, vestir o biquíni, pedir opinião das vendedoras.

Além da pesquisa em profundidade, foram analisados os resultados financeiros da empresa no último ciclo operacional – exercício de 2010. Nesta etapa foram coletadas informações que possibilitaram isolar o resultado financeiro das lojas da empresa (físicas e a virtual), o que possibilitou uma análise comparativa.

Nesta separação dos custos para análise dos dados, foram divididos os custos que eram diretamente ligados aos custos de cada uma das frentes de vendas (aluguel da Loja X, telefone da Loja X, salário da vendedora da Loja X), com os custos que não estão vinculados a existência de uma única loja. Este segundo grupo de custos são os custos vinculados ao funcionamento do escritório que administra as lojas. Para separá-lo dentre as lojas (duas físicas e virtual), foi feita uma média ponderada do custo do escritório pelo faturamento de cada loja. Com isso pudemos ter uma separação dos dados financeiros de cada unidade de venda da empresa.

## 8.2 Análise dos dados financeiros

Além da pesquisa em profundidade, foram analisados os resultados financeiros da empresa no último ciclo operacional – exercício de 2010. Nesta etapa foram coletadas informações que possibilitaram isolar o resultado financeiro das lojas da empresa (físicas e a virtual), o que possibilitou uma análise comparativa.

Nesta separação dos custos para análise dos dados, foram divididos os custos que eram diretamente ligados aos custos de cada uma das frentes de vendas (aluguel da Loja X, telefone da Loja X, salário da vendedora da Loja X), com os custos que não estão vinculados a existência de uma única loja. Este segundo grupo de custos são os custos vinculados ao funcionamento do escritório que administra as lojas. Para separá-lo dentre as lojas (duas físicas e virtual), foi feita uma média ponderada do custo do escritório pelo faturamento de cada loja. Com isso pudemos ter uma separação dos dados financeiros de cada unidade de venda da empresa.

### 8.2.1 Despesas Pré-Operacionais:

As despesas pré-operacionais são os investimentos necessários e o montante de capital circulante líquido necessários para o início das operações do exercício em questão.

Os investimentos feitos no início do ano com a empresa estão expostos na tabela 8.2.1.1 e figura 8.2.1.2:

Tabela 8.2.1.1: Investimentos feitos nas lojas no início do ano.

Item	Loja A	Loja B	Site	Total
Reforma do Imóvel	\$ -3.500,00	\$ -2.000,00		\$ -5.500,00
Móveis e Expositores	\$ -1.650,00	\$ -1.540,00		\$ -3.190,00
Equipamentos Eletrônicos	\$ -600,00	\$ -600,00	\$ -	\$ -1.200,00
Software	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Site			\$ -3.000,00	\$ -3.000,00
<b>Totais</b>	<b>\$ -5.750,00</b>	<b>\$ -4.140,00</b>	<b>\$ -3.000,00</b>	<b>\$ -12.890,00</b>

Figura 8.2.1.2:



Quanto ao capital de giro:

O capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais identificadas desde a aquisição de matérias-primas (ou mercadorias) até o recebimento pela venda do produto acabado. (MÓL e FILHO. 2008, p. 174)

Para determinar este montante, consideraremos menor saldo acumulado do fluxo de caixa da empresa, visto que o montante de capital de giro deve ser suficiente para financiar as atividades da empresa durante todo o ano.

O fluxo de caixa foi elaborado através da coleta do faturamento mensal, subtraídas as despesas fixas, o desembolso com fornecedores, impostos e outras despesas.

Figura 8.2.1.3: Gráfico com o acumulado do Fluxo de Caixa

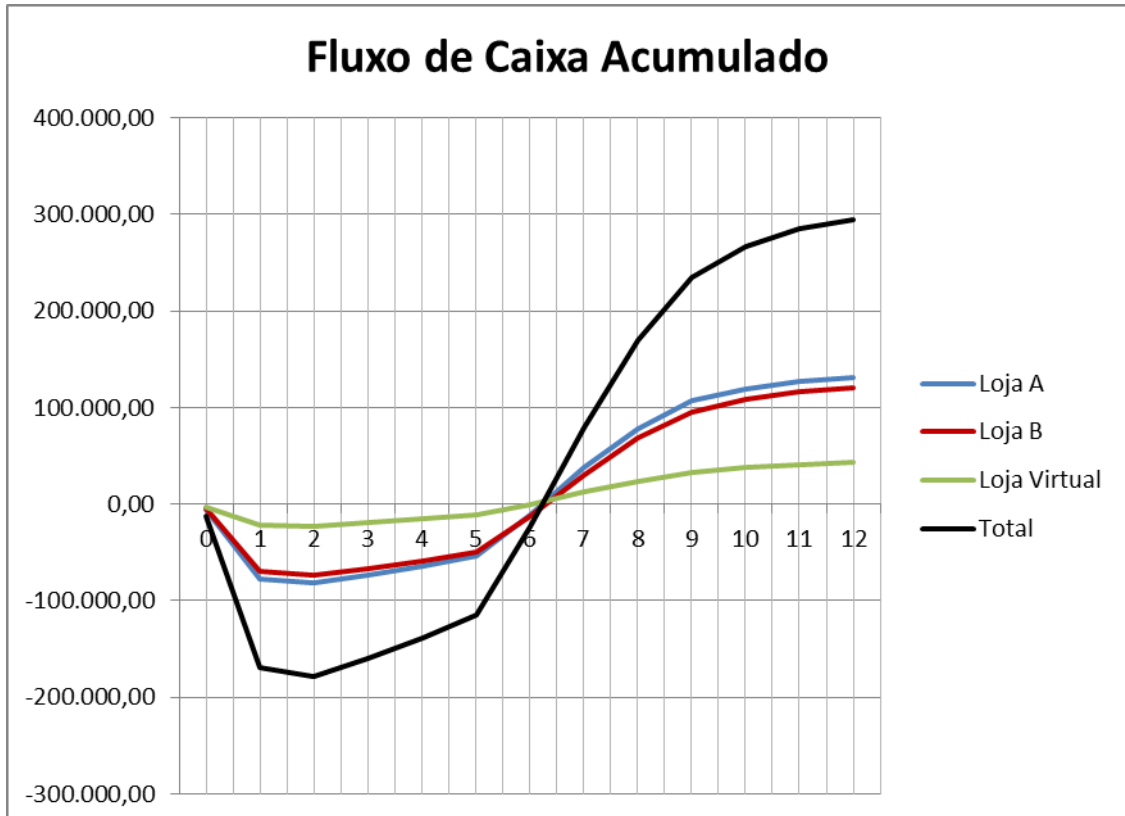
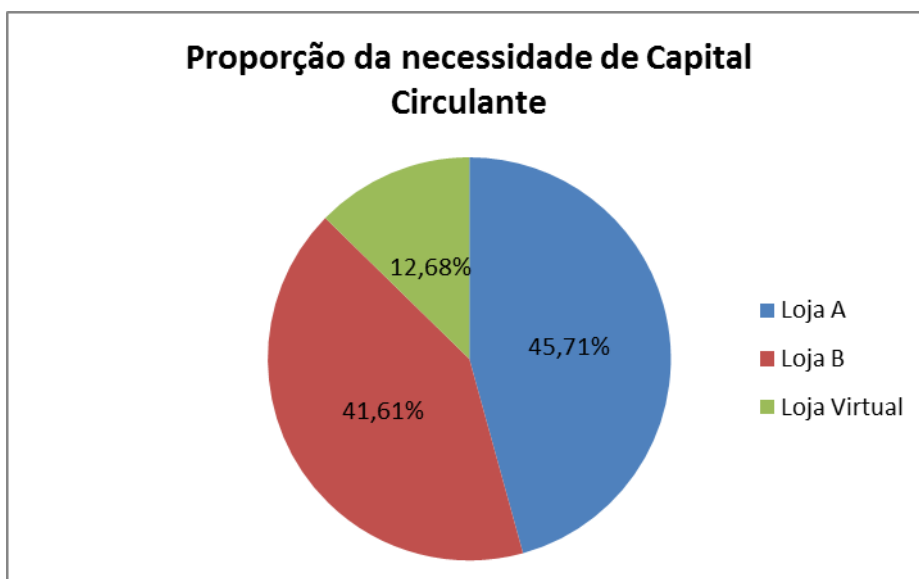


Tabela 8.2.1.4: Montantes necessários de capital de giro por loja

Loja	Capital Circulante
Loja A	\$ 81.468,03
Loja B	\$ 74.170,70
Loja Virtual	\$ 22.597,01
<b>Total</b>	<b>\$ 178.235,73</b>

Figura 8.2.1.5: Proporção em que o Capital de Giro é requisitado dentre as lojas



## 8.2.2 Custos operacionais

Os custos operacionais são divididos entre as despesas fixas da empresa, imposto e o desembolso com os fornecedores.

As despesas fixas das duas lojas físicas são divididas entre os centros de custo: aluguel, energia elétrica, água, telefone, internet, manutenção, salários e encargos.

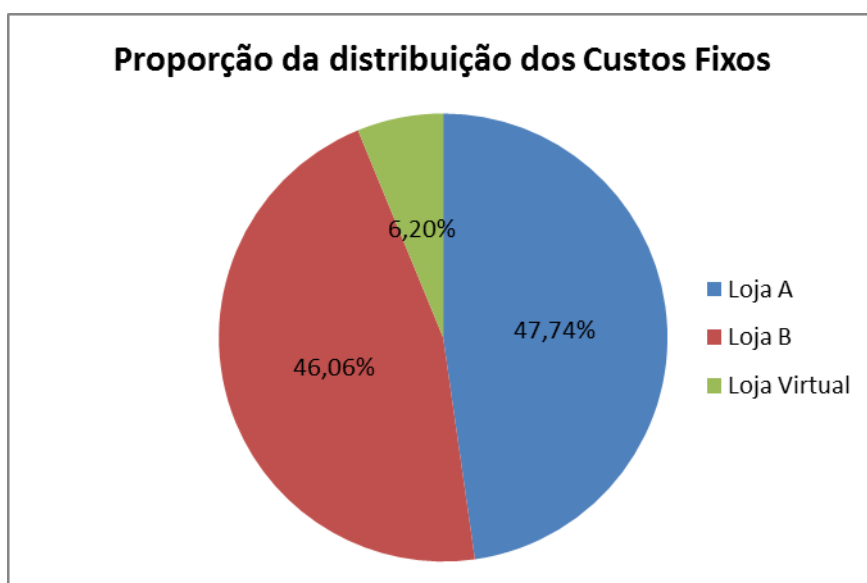
As despesas fixas da loja virtual é dividida entre os centros de custo: hospedagem, gestão de conteúdo (é terceirizado), manutenção (é terceirizado).

As despesas fixas do escritório é dividida entre os centros de custo: aluguel, energia elétrica, água, telefone, internet, manutenção, contador, salários e encargos da supervisora de vendas. Para a comparação dos resultados das lojas, os custos administrativos do escritório foram rateados através de média ponderada pelo faturamento.

Tabela 8.2.2.1: Custos Fixos de 2010

Custos Fixos	Diretos	Escritório	Total
Loja A	\$ -43.479,78	\$ -19.644,72	\$ -63.124,50
Loja B	\$ -42.781,67	\$ -18.126,21	\$ -60.907,88
Loja Virtual	\$ -3.000,00	\$ -5.203,07	\$ -8.203,07
<b>Total</b>	<b>\$ -89.261,45</b>	<b>\$ -42.974,00</b>	<b>\$ -132.235,45</b>

Figura 8.2.2.2: Proporção da Distribuição dos Custos Fixos



As compras de mercadorias da empresa respeitam a seguinte dinâmica:

- Todo ano, no período em que as lojas estão fechadas (período de inverno no hemisfério norte do globo), os sócios da empresa viajam para o Brasil para fazer as compras das mercadorias do próximo ciclo operacional;
- Para terem mais poder de barganha e reduzir os elevados custos de frete, todas as mercadorias que serão comercializadas no próximo ciclo operacional são todas compradas no final do ano anterior;
- Dessa maneira a empresa consegue garantir exclusividade com alguns fornecedores, garante as melhores estampas e design;
- Com isso também evitasse a concorrência com grandes marcas que compram excedentes de estoque, como Wall-mart, e provocam escarces de mercadorias a partir de julho de todo ano;
- Dessa maneira, todo o estoque que será vendido no ano é entregue nas lojas em janeiro, bem como o pagamento desta mercadoria é executado;
- Para o ano de 2010 as negociações com os fornecedores somaram uma compra de US\$ 150.000,00.

Tabela 8.2.2.3: Comparativo de vantagens e desvantagens da dinâmica de compras da empresa:

Vantagens	Desvantagens
Garantem os produtos mais atrativos: estampas, design.	Necessitam fazer um grande desembolso de uma só vez.
Garantem peças exclusivas com alguns fornecedores.	Aumentam a necessidade de capital de giro.
Têm mais poder de barganha para comprar e importar.	Precisam de uma exatidão muito maior fazendo apenas uma compra do que se a compra fosse fragmentada durante o ano.
Conseguem adquirir os melhores produtos com um preço muito atrativo.	
Por fazerem compras grandes, são bem vistos pelos fornecedores.	
Evitam a escarces de mercadorias no mercado causado pelas compras de empresas que compram excedentes de estoque em julho.	

Dos US\$ 150.000,00 em mercadorias compradas para o ano de 2010, foram vendidas (em preço de custo) US\$ 131.179,34. Ou seja, 87,45% da mercadoria comprada em 2010 foi vendida.

Tabela 8.2.2.4: Divisão das compras de mercadorias dentre as lojas

Lojas	Desembolso (comprado)	Custo da Mercadoria Vendida (vendido)	Excedente de Estoque
Loja A	\$ -68.569,57	\$ -61.133,17	\$ 7.436,40
Loja B	\$ -63.269,21	\$ -56.488,60	\$ 6.780,61
Loja Virtual	\$ -18.161,22	\$ -13.557,57	\$ 4.603,65
<b>Total</b>	<b>\$ -150.000,00</b>	<b>\$ -131.179,34</b>	<b>\$ 18.820,66</b>

### 8.2.3 Faturamento e Lucro:

As lojas físicas têm um volume de vendas maior que as vendas pela loja virtual – o que confirma a informação coletada com a pesquisa em profundidade.

O período de venda vai do início de março até a segunda semana de dezembro, concentrando-se no verão no hemisfério norte do globo.

Tabela 8.2.3.1: Tabela do faturamento bruto mensal

Mês	Loja A	Loja B	Loja Virtual	Total
jan/10	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
fev/10	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
mar/10	\$ 14.625,17	\$ 14.034,45	\$ 4.648,32	\$ <b>33.307,94</b>
abr/10	\$ 16.380,19	\$ 14.574,23	\$ 4.880,73	\$ <b>35.835,15</b>
mai/10	\$ 18.720,22	\$ 16.193,59	\$ 4.958,20	\$ <b>39.872,01</b>
jun/10	\$ 52.650,62	\$ 47.231,32	\$ 11.930,68	\$ <b>111.812,62</b>
jul/10	\$ 58.500,69	\$ 51.279,72	\$ 14.719,68	\$ <b>124.500,09</b>
ago/10	\$ 49.725,58	\$ 48.580,78	\$ 13.170,24	\$ <b>111.476,60</b>
set/10	\$ 38.025,44	\$ 34.816,23	\$ 10.226,30	\$ <b>83.067,97</b>
out/10	\$ 20.475,24	\$ 21.591,46	\$ 6.275,23	\$ <b>48.341,93</b>
nov/10	\$ 14.625,17	\$ 14.574,23	\$ 4.106,01	\$ <b>33.305,41</b>
dez/10	\$ 8.775,10	\$ 7.017,22	\$ 2.556,57	\$ <b>18.348,89</b>
<b>Total</b>	<b>\$ 292.503,42</b>	<b>\$ 269.893,23</b>	<b>\$ 77.471,96</b>	<b>\$ 639.868,61</b>

Os meses próximos ao verão no hemisfério norte do globo (junho a setembro) detiveram 67,33% de todo o faturamento anual.



Gráfico 8.2.3.2: Gráfico do faturamento bruto por loja mensal e acumulado

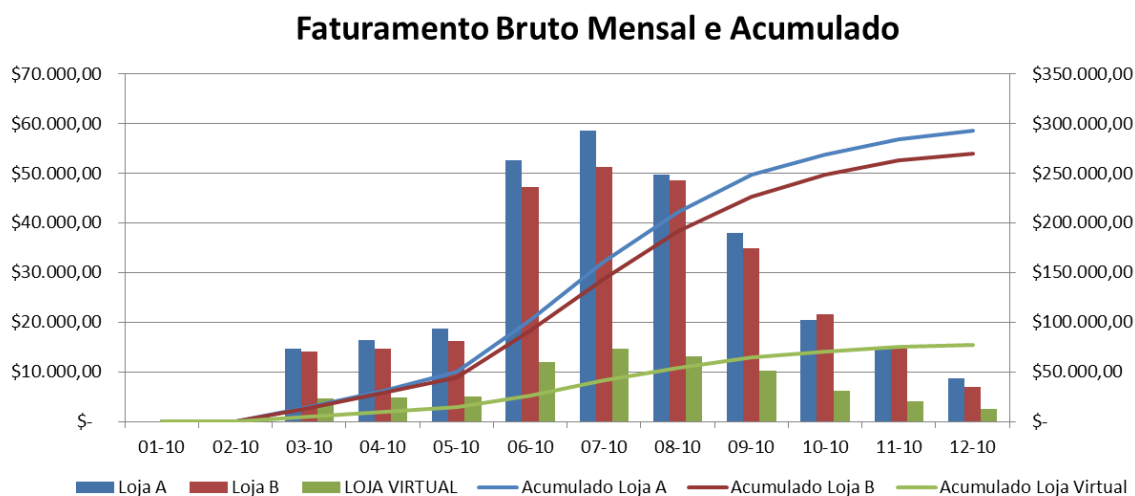
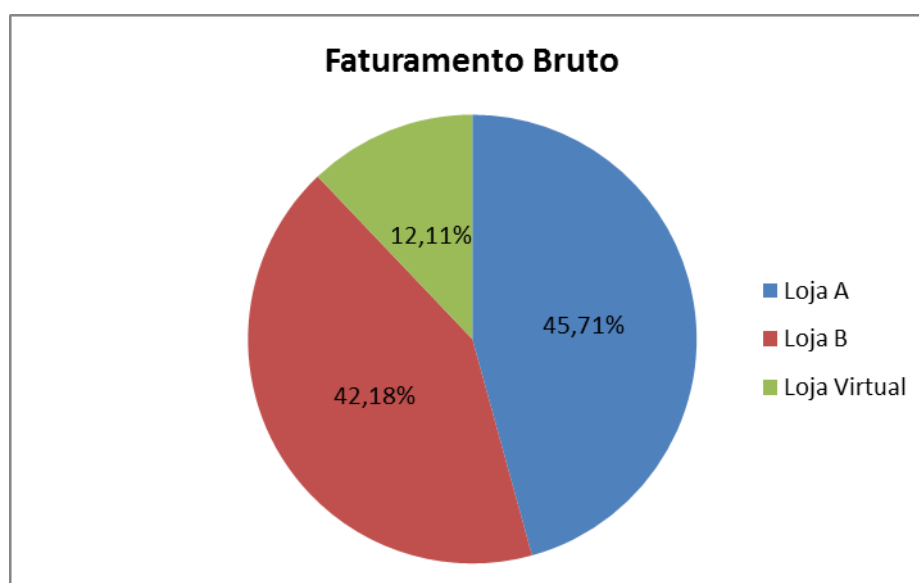


Gráfico 8.2.3.3: Gráfico do faturamento bruto proporcional

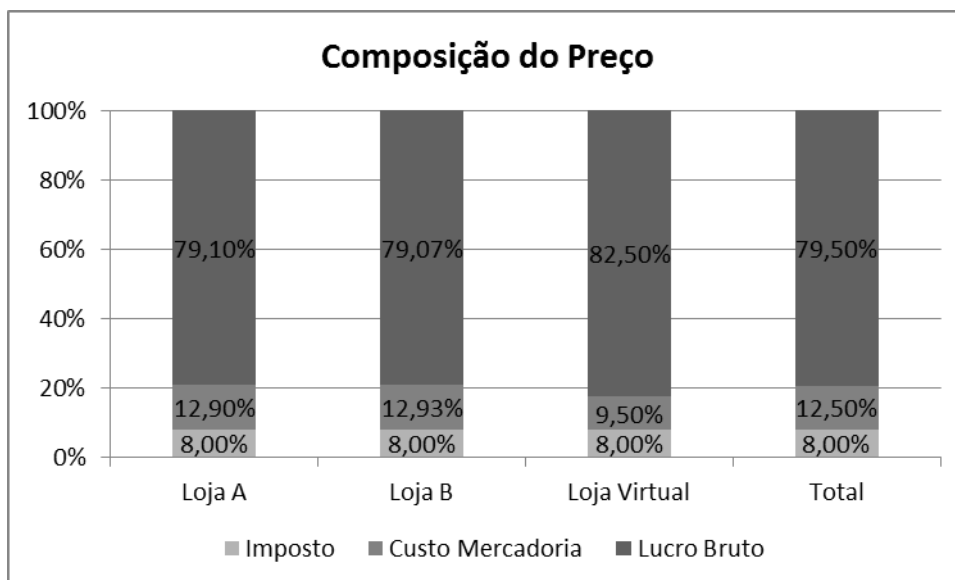


Devido a diferenciação da empresa no segmento e as vantagens competitivas que sua forma de compra possibilita, a empresa trabalha com uma elevada margem de lucro. A média do lucro bruto em 2010 foi de 79,50%.

Tabela 8.2.3.4: Tabela comparativa da composição de preço

Lojas	Lucro Bruto	Imposto	CMV	Total
Loja A	79,10%	8,00%	12,90%	100%
Loja B	79,07%	8,00%	12,93%	100%
Loja Virtual	82,50%	8,00%	9,50%	100%
<b>Total</b>	<b>79,50%</b>	<b>8,00%</b>	<b>12,50%</b>	<b>100%</b>

Gráfico 8.2.3.5: Tabela comparativa da composição de preço



Observa-se que os biquínis vendidos na Loja Virtual têm uma margem de lucro bruto maior que as demais lojas. Isso se dá basicamente pelas concessões de descontos e brindes nas lojas físicas. Porém a Loja Virtual tem um volume de vendas de apenas 12,11%, contra 45,71% da Loja A e 42,18% da Loja B.

Deste modo, têm-se todas as variáveis necessárias para que se faça uma comparação objetiva do desempenho financeiro das frentes de venda da empresa.

A começar, analisando o resultado líquido das operações das frentes de negócio através da utilização do EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) ou Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Segundo Braga e Iço (2001, p. 9), o EBITDA possibilita ajustar o lucro da empresa aos aspectos operacionais. Dessa forma pode-se representar a capacidade do negócio da empresa de gerar lucro, sem uma distorção de receitas financeiras não operacionais.

Tabela 8.2.3.6: Comparação dos EBITDA e Margem de Lucro Líquido Operacional

	Loja A	Loja B	Loja Virtual	Total
Faturamento	\$ 292.503,42	\$ 269.893,23	\$ 77.471,96	\$ 639.868,61
EBITDA	\$ 144.845,54	\$ 130.905,36	\$ 50.546,58	\$ 326.297,48
%	49,52%	48,50%	65,25%	50,99%

Gráfico 8.2.3.7: Comparação das Margens de Lucro Líquido Operacional

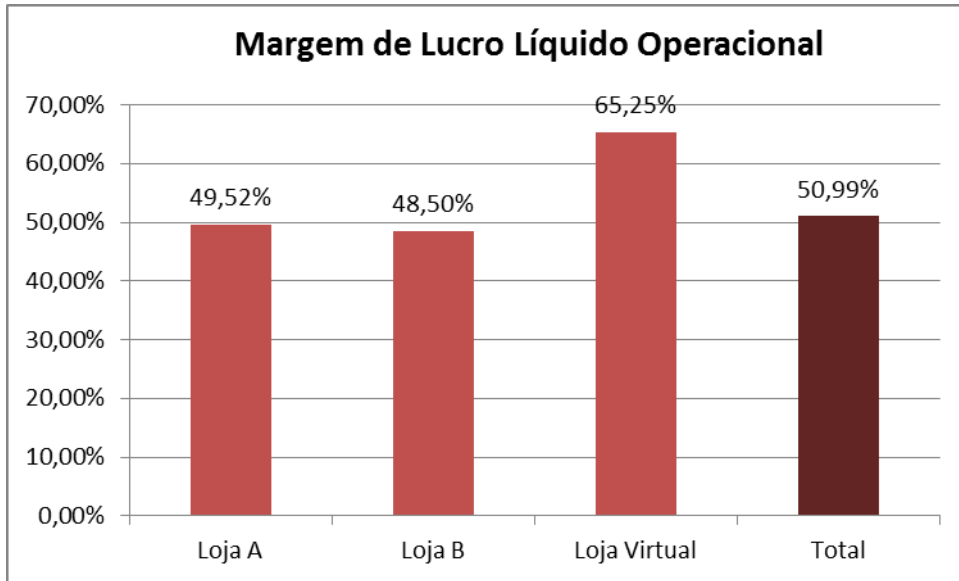
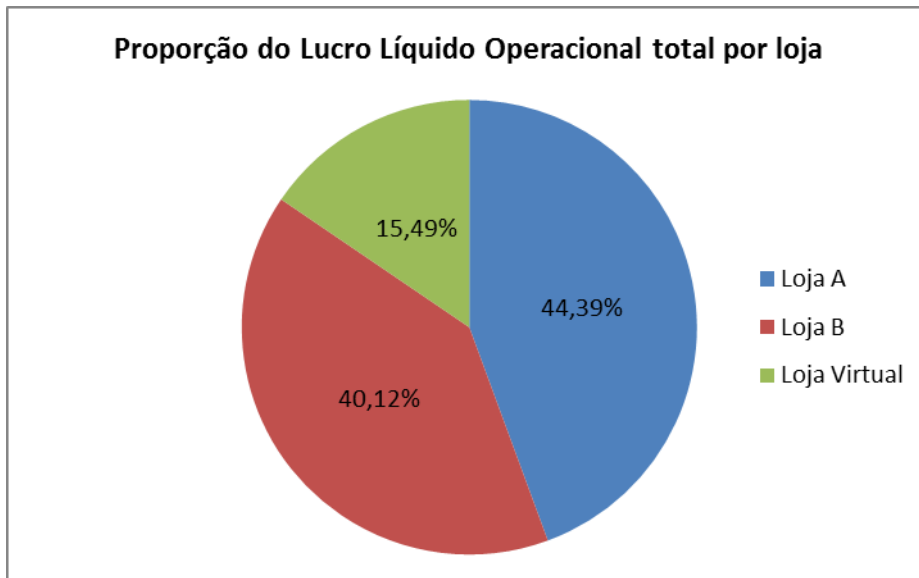


Gráfico 8.2.3.8: Proporção do lucro líquido operacional total da empresa por cada loja



A Loja Virtual, apesar de um menor volume de vendas, tem uma estrutura de custo que possibilita uma proporção de lucro sobre o faturamento maior que as demais lojas físicas, ou seja, proporcionalmente ao faturamento, a Loja Virtual é mais rentável.

Até este ponto, tem-se uma análise dos dados dos resultados operacionais do negócio. Para atender os objetivos gerais e específicos do estudo, é necessário analisar também o negócio quanto investimento. Neste aspecto do estudo, foi considerado investimento, o montante necessário para que o negócio funcione. Isso é: investimento na estrutura física e virtual, estoque inicial, capital de giro.

O retorno do investimento foi o resultado dos fluxos de pagamentos e recebimentos da empresa.

Para esta comparação, foi calculado o Valor Presente Líquido dos fluxos de caixa dos desembolsos do investidor e de suas receitas, sobre uma taxa mínima de atratividade de 1,00% ao mês.

Tabela 8.2.3.9: Comparação dos Investimentos, VPL e Retornos de cada uma das frentes no exercício de 2010

Loja	Investimento	Fluxo descontado VPL	Retorno sobre Investimento
Loja A	\$ 74.319,57	\$ 116.361,89	<b>56,57%</b>
Loja B	\$ 67.409,21	\$ 105.955,00	<b>57,18%</b>
Loja Virtual	\$ 21.161,22	\$ 38.167,83	<b>80,37%</b>
<b>Total</b>	<b>\$ 162.890,00</b>	<b>\$ 260.484,72</b>	<b>59,91%</b>

Segundo Bruni, Famá e Siqueira (1998, p. 64), a rentabilidade de um investimento pode ser medida pela comparação da taxa mínima de atratividade com a taxa que retorna um VPL = 0 para um dado investimento. Isso é: se o retorno que o investimento gera ao longo do tempo for maior que o custo de capital, então este investimento é viável. Essa taxa que retorna um VPL = 0 é a TIR (taxa interna de retorno).

No caso da empresa em questão, faremos a comparação das Taxas Internas de Retorno geradas pelas diferentes frentes de negócio.

Tabela 8.2.3.10: Comparação das Taxas Internas de Retorno

Loja	Investimento	Fluxo descontado VPL	TIR
Loja A	\$ 74.319,57	\$ 116.361,89	<b>17,22%</b>
Loja B	\$ 67.409,21	\$ 105.955,00	<b>17,10%</b>
Loja Virtual	\$ 21.161,22	\$ 38.167,83	<b>19,29%</b>
<b>Total</b>	<b>\$ 162.890,00</b>	<b>\$ 260.484,72</b>	<b>17,44%</b>

Pode-se observar que a maior taxa interna de retorno é da Loja Virtual e que todas as frentes de negócio são viáveis.

## 9 Conclusões e Recomendações

Este estudo possibilita uma comparação objetiva dentre duas estratégias de venda: lojas físicas e loja virtual para uma determinada empresa que é referência no segmento em que atua.

Tento em vista o interesse pecuniário dos sócios da empresa, para que a comparação dentre as duas estratégias fosse-se tangível e objetiva, ela concentrou-se no confronto do desempenho dos seus dos resultados operacionais.

Com a análise da pesquisa em profundidade e dos registros da empresa, conclui-se que:

- Dos fatores que influenciaram a decisão de vender por loja virtual ou loja física:
  - A ampla exposição da marca e a divulgação dos produtos da empresa são fatores que influenciam a decisão de vender por meio de Loja Virtual;
  - Os custos reduzidos e a facilidade de gestão também influenciam a decisão de vender por meio de Loja Virtual;
  - Com as vendas por Loja Virtual, é possível acessar mercados consumidores anteriormente não explorados sem a necessidade de se fazer um alto investimento com a abertura de loja física;
  - Os custos fixos da Loja Virtual são menores que os custos das Lojas Físicas em termos relativos e absolutos;
- Da compreensão da gestão financeira da empresa:
  - O fato de a empresa concentrar suas compras no período em que grandes varejistas ainda não estão arrematando excedentes de estoque possibilita que a empresa tenha acesso a mercadorias com preços vantajosos;
  - O fato da empresa encomendar suas mercadorias com muita antecedência em relação ao que outras empresas praticam faz com que eles tenham acesso aos melhores produtos, melhores estampas e melhores design;

- O fato de a empresa pagar todo o seu estoque no início do ano (janeiro), faz com que eles tenham maior poder de barganha com os fornecedores e garantam linhas de produtos exclusivos;
- A gestão de compra da empresa garante uma série de vantagens competitivas que possibilitam que eles sejam líderes de mercado e que atuem com margens de lucro altas;
- Esta mesma gestão de compra exige uma grande quantidade de capital líquido circulante (capital de giro) em um período onde o fluxo de caixa é negativo;
- Deste modo, a gestão financeira da empresa é feita para viabilizar esta gestão de compras. E apesar deste aspecto impactar a Taxa Interna de Retorno, ela garante o sucesso do negócio;
- Da análise financeira quanto a rentabilidade de cada uma das estratégias de venda:
  - As análises do lucro líquido operacional das frentes de negócio demonstram que as vendas através da Loja Virtual são mais rentáveis em termos relativos que as vendas através das lojas físicas;
  - Considerando um lucro líquido operacional maior, custos fixos menores e investimentos menores, consequentemente a taxa interna de retorno e o retorno sobre o investimento da Loja Virtual superou a Loja Física;
  - Pelos resultados aferidos, é evidente a superioridade da rentabilidade da Loja Virtual frente as Lojas Físicas em termos absolutos. A loja virtual foi superior nos indicadores de rentabilidade (retorno sobre investimento, margem de lucro líquido operacional, taxa interna de retorno);

Contudo, as duas Lojas Físicas também são viáveis do ponto de vista financeiro, têm taxa interna de retorno superior à taxa mínima de atratividade e são responsáveis por 85,35% do lucro líquido operacional da empresa. Mesmo tempo indicadores financeiros mais modestos que a Loja Virtual, as Lojas Físicas são as grandes responsáveis pelo valor absoluto do lucro aferido pela empresa.

Ambas frentes de negócio tem um público específico e não são conflitantes. A atuação das duas frentes não é uma questão de trade-off. Logo, a melhor decisão para a empresa é manter as duas frentes de negócio em funcionamento. Ou seja, as três lojas são de fato excelentes negócios do ponto de vista financeiro – o que coaduna com a visão de Almeida (2006, p.76), que afirma que não existe mercado on-line e mercado off-line – existe MERCADO.

Este estudo de caso é útil para empresas que pretendem se lançar no mercado internacional de biquínis, visto que ele descreve como ocorre o varejo de uma empresa de referência no comércio varejista de biquínis nos Estados Unidos. Ele também permeia os principais aspectos que devem ser levados em consideração na análise financeira de uma empresa do ramo de varejo de biquínis.

A análise do desempenho financeiro dos negócios permeou a elaboração do estudo. Não foi objetivo do estudo avaliar aspectos mercadológicos que poderiam ser levados em consideração para alterar os resultados financeiros da empresa em questão – mas de fato pode auxiliar futuras pesquisas com este intuito. No mesmo sentido destas variáveis mercadológicas, não foi levada em consideração o ciclo de vida do produto, pois este não era o objetivo da pesquisa.

Também não era objetivo da pesquisa, analisar a correlação ou a causalidade existente entre as vendas das duas frentes de negócio – essa, por hora, fica como uma recomendação futura.

Como recomendação, poderia ainda a empresa focar a atuação com vendas pela internet para o hemisfério Sul do globo durante o seu verão – período este que tem um baixo faturamento no hemisfério norte devido ao rigoroso inverno.

## Referências

ALBERTIN, A. L. **Administração de informática: funções e fatores críticos de sucesso**. 2. ed. São Paulo : Atlas 1999.

ALBERTIN, A. L. **Valor Estratégico dos Projetos de Tecnologia da Informação**. RAE – Revista de Administração de Empresas, v. 41, n. 3, p. 42-50, Jul./Set. 2001.

ALMEIDA, Ricardo. **Medindo Resultados na Web: uma metodologia de criação e gerenciamento de indicadores de resultados em projetos digitais**. São Paulo: I-group. 2006

BRAGA, Rosalva Pinto.; IÇO, José Antonio. **EBITDA: Lucro ajustado para fins de Avaliação de Desempenho Operacional**. Rio de Janeiro: CRCRJ, ano III, n. 10, 2001.

COELHO, Fabiano; **EBITDA: A busca de uma melhor compreensão do maior vox populi do mercado financeiro**. Rio de Janeiro: Revista Pensar Contábil – Ano VI – nº 26 – Nov/dez 2004 a Jan de 2005.

DRUCKER, P. **Administrando em tempos de grandes mudanças**. São Paulo: Pioneira, Publifolha, 1999a.

DRUCKER, P. **Sociedade pós-capitalista**. São Paulo: Pioneira, Publifolha, 1999b.

E-Commerce.org.br. **Dados estatísticos sobre a Internet e comércio eletrônico**. Disponível em <<http://www.e-commerce.org.br/stats.htm>>. Acesso em: 27 de abril de 2009.

LÉVY, P. **As Tecnologias da Inteligência - O Futuro do Pensamento na Era Informática**. Lisboa: Instituto Piaget, 1994.



MACHLINE, Claude. **O Processo Decisório na Gestão de Tecnologia**. Rio de Janeiro: RAE - Revista de Administração de Empresas, nov-dez 1977.

MARTINS, Eliseu. **EBITDA, o que é isso?**. São Paulo: Informações Objetivas IOB, n. 19, 1997.

MINARDI, Andrea Maria Accioly Fonseca; **Teoria de Opções aplicada a projetos de investimento**. São Paulo: RAE - Revista de Administração de Empresas, Abr./Jun. 2000

MOL, Anderson L. R.; FILHO, Gabriel M. A. **Administração Financeira e Orçamentária**. Brasília: UAB, 2008.

PORTER, M. E. **Competitive strategy: techniques for analysing industries and competitors**. New York: Free Press, 1980.

KOTLER, Philip; **Administração de Marketing** – 10ª Edição, 7ª reimpressão – Tradução Bazán Tecnologia e Lingüística; revisão técnica Arão Sapiro. São Paulo: Prentice Hall, 2000.

KOTLER, Philip; KARTAJAYA, Hermawan; SETIAWAN, Iwan; **Marketing 3.0: As forças que estão definindo o novo marketing centrado no ser humano**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

TAYLOR, Frederick Winslow; **The Principles of Scientific Management**. New York: Harper & Brothers, 1911.

THOMPSON, James. **Organizations in Action**. New York: McGraw-Hill, 1967.

TRIVIÑOS, A. N. S.; **Introdução à Pesquisa em Ciências Sociais**. 2a Ed. São Paulo: Atlas, 1990.