

Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

Waleska Brenda Souza de Souza

CICLO DE CONVERSÃO DE CAIXA NAS EMPRESAS VAREJISTAS

Brasília, DF
2013

Professor Doutor Ivan Marques de Toledo Camargo
Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Mauro Luiz Rabelo
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor Jaime Martins de Santana
Decano de Pesquisa e Pós-graduação

Professor Doutor Tomás de Aquino Guimarães
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor César Augusto Tibúrcio Silva
Coordenador Geral do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de
Pós-graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN

Professora Mestre Rosane Maria Pio da Silva
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - diurno

Professor Doutor Bruno Vinícius Ramos Fernandes
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - noturno

Waleska Brenda Souza de Souza

CICLO DE CONVERSÃO DE CAIXA NAS EMPRESAS VAREJISTAS

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador:

Prof. Mestre Ronaldo Schimidt Gonçalves de Almeida

Linha de pesquisa:

Contabilidade para Tomada de Decisão

Área:

Finanças de Empresas

Brasília, DF
2013

SOUZA, Waleska Brenda Souza de
Ciclo de Conversão de Caixa nas Empresas Varejistas / Waleska Brenda
Souza de Souza -- Brasília, 2013.
26 p.

Orientador: Prof. Mestre Ronaldo Schimidt Gonçalves de Almeida

Trabalho de Conclusão de curso (Artigo - Graduação) – Universidade de
Brasília, 2º Semestre letivo de 2012.

Bibliografia.

1. Ciclo de Conversão de Caixa 2. Ciclo Operacional 3. Prazos Médios
4. Análise de Balanço

I. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de
Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília.

II. Título.

CDD –

Waleska Brenda Souza de Souza

CICLO DE CONVERSÃO DE CAIXA NAS EMPRESAS VAREJISTAS

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) defendido e aprovado no Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, avaliado pela seguinte comissão examinadora:

Prof. Mestre Ronaldo Schimidt Gonçalves de Almeida
Orientador
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade Brasília (UnB)

Prof. Doutor Paulo Augusto Petenuzo de Britto
Examinador - Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade Brasília (UnB)

Brasília, DF, 4 de Março de 2013

À minha mãe, que sempre me apoiou na consecução dos meus objetivos.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por me proporcionar saúde para que eu possa concretizar meus sonhos.

À minha mãe Keila Braga, que sempre me incentivou na realização e conclusão do meu curso.

Ao Silvio Igidio, que é como um pai para mim, proporcionando suporte e incentivo para meus estudos.

Ao meu companheiro e amigo, Rodrigo Ramos, pela agradável companhia e pelo apoio dado.

À Isabella Melo e à Cristiane Oliveira, amigas que sempre me acompanharam nos momentos de estudo e descontração.

Aos meus amigos Micael Portela e William Souza, pela ajuda que me ofereceram fornecendo material necessário para a confecção do presente Artigo.

Ao professor Mestre Ronaldo Schimidt Gonçalves de Almeida pela orientação, paciência e compartilhamento de conhecimento, tão úteis na realização desta pesquisa.

Graças ao apoio de todas essas pessoas este trabalho pôde ser realizado!

“A confiança em si próprio é o primeiro segredo do sucesso.”

Ralph Waldo Emerson

CICLO DE CONVERSÃO DE CAIXA NAS EMPRESAS VAREJISTAS

RESUMO

A administração do capital de giro de companhias do setor varejista está na análise de contas como Duplicatas a Receber, Estoques e Fornecedores. O trabalho tem como objetivo analisar a influência dos Prazos Médios e do Ciclo Operacional no Ciclo de Conversão de Caixa de companhias do setor varejista, pelo período de dois anos. Este estudo foi realizado com base na análise das Demonstrações Contábeis de oito companhias, divididas em Setor 1, que abrange empresas que comercializam seus produtos em lojas físicas e Setor 2, envolvendo companhias que utilizam o *e-commerce*. Através da análise dos dados foi possível concluir que os ciclos das Companhias do Setor 1 são mais influenciados pela variação dos estoques, e que o Ciclo de Conversão de Caixa do Setor 2 é influenciado tanto pelo Ciclo Operacional como pelo Prazo de Pagamento a Fornecedores.

Palavras-chaves: Ciclo de Conversão de Caixa. Ciclo Operacional. Prazos Médios. Análise de Balanço.

1 INTRODUÇÃO

Com a globalização dos negócios, é nítida a dificuldade de inserção de uma empresa no mercado. A competitividade se mostra como fator determinante das atitudes de uma organização.

Várias são as decisões que um gestor financeiro deve tomar diante da busca pela maximização da riqueza do acionista. A avaliação de investimentos, as decisões de financiamento, e até mesmo a responsabilidade socioambiental são exemplos de fatores que devem ser analisados na tomada de decisão. Diante de tantas questões a serem levadas em consideração na administração de uma empresa, uma gestão financeira de qualidade se mostra fundamental para sua lucratividade.

O problema do presente estudo está em analisar as causas do descompasso entre a saída de caixa com o pagamento de fornecedores e a entrada de caixa com o recebimento de vendas de empresas do setor varejista. O período que abrange esse intervalo é chamado de Ciclo de Conversão de Caixa ou Ciclo Financeiro e está intimamente ligado às necessidades de financiamento da empresa.

O tema escolhido se mostra relevante ao passo que trata do estudo das finanças de curto prazo das empresas, o que é basilar para sua rentabilidade e continuidade. A administração eficiente do Capital de Giro de uma empresa é essencial para que esta honre seus compromissos. A adequação entre as entradas e saídas se mostra uma prioridade para que a companhia atinja sucesso no mercado.

O objetivo do trabalho é analisar a influência dos Índices de Atividades e do Ciclo Operacional no Ciclo de Conversão de Caixa de companhias do setor varejista.

O trabalho está dividido em cinco partes, esta Introdução, o Referencial Teórico, onde são abordados os conceitos importantes para entendimento do estudo, a Metodologia, onde é exposta a técnica de pesquisa, a Análise de Resultados, onde estão apresentados os dados das empresas selecionadas para o estudo, assim como a análise dos índices e dos ciclos, e Considerações Finais, onde é observada a implicação do estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Administração do Capital de Giro no setor Varejista

“A administração do capital de giro diz respeito à administração das contas dos elementos de giro, ou seja, dos ativos e passivos correntes (circulantes), e às inter-relações existentes entre eles”. (ASSAF NETO; TIBÚRCIO, 2010, p.15). O acompanhamento das finanças de curto prazo de uma empresa do setor varejista está, principalmente, na análise de contas como Duplicatas a Receber, Estoques e Fornecedores.

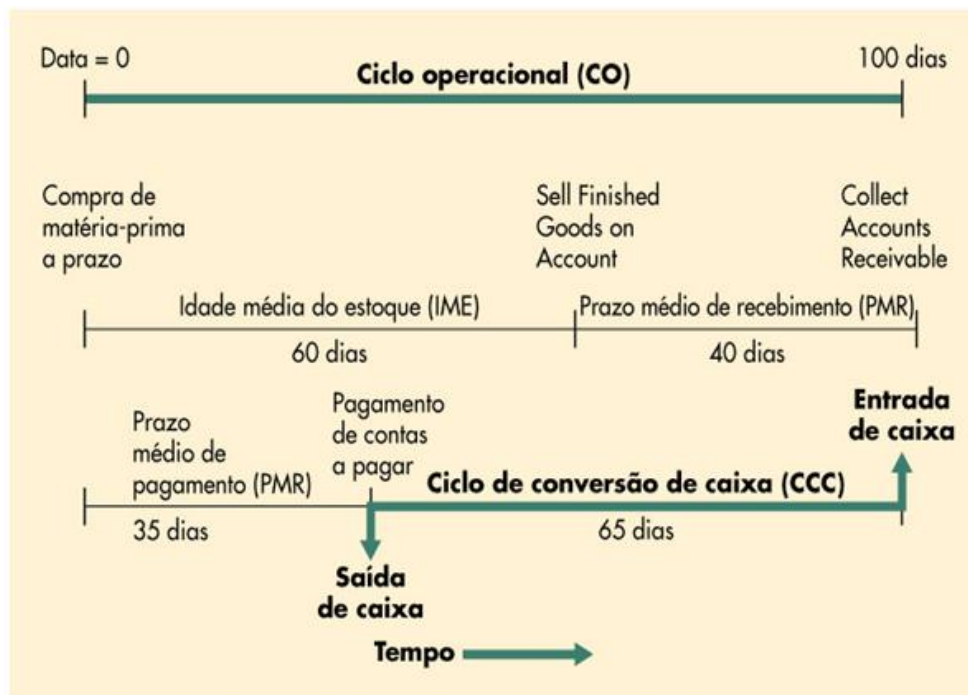
As empresas do setor de comércio e serviços possuem algumas peculiaridades, como por exemplo, a alta rotatividade de seus ativos, uma acirrada concorrência e o dinamismo de suas atividades. O comércio varejista engloba atividades diversificadas tais como: vestuário, alimentação, transporte, comunicação entre outros. Devido a essas características as empresas do setor devem dar uma maior atenção às suas contas de curto prazo, para uma maior eficiência dos negócios. A saúde financeira de uma empresa nessa área depende, em grande parte, do tratamento que é dado aos seus ativos e passivos circulantes.

Segundo Brigham e Ehrhardt (2010, p. 77) “a análise de demonstrações financeiras envolve (1) comparar o desempenho da empresa com o de outras empresas do mesmo setor e (2) avaliar tendências na posição financeira da empresa ao longo do tempo”. A análise de índices envolve um trabalho intenso, já que os índices são muitas vezes tomados como fator de decisão para um potencial investidor, o que afeta diretamente a posição da empresa no mercado. O gestor financeiro utiliza-se também da análise de índices como condutor na tomada de decisão.

2.2 Ciclo Operacional e Prazos Médios

Para Ross, Westerfield e Jaffe (2012, p. 602), as atividades operacionais a curto prazo originam padrões não sincronizados e incertos de entrada e saída de caixa. Por esse motivo, é importante a análise do Ciclo Operacional (CO) sendo este a soma do Prazo Médio de Estoques e do Prazo Médio de Recebimento de Vendas. Como mostra a figura a seguir:

Figura 1: Ciclo Operacional e Ciclo de Conversão de Caixa



Fonte: GITMAM, Lawrence J.

O Ciclo Operacional (CO) de empresas do ramo varejista inicia-se com a compra de mercadorias pela empresa, passando por sua venda até o efetivo recebimento dos clientes pelas vendas efetuadas. Esse período equivale ao prazo de investimento no capital de giro.

O Prazo Médio de Recebimento de vendas (PMR) é definido como a divisão de Duplicatas a Receber pelas Vendas, multiplicado por 360, para resultar em valores diários, ou seja,

$$PMR = 360 \times \left(\frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas a prazo}} \right)$$

Esse prazo representa, em média, quantos dias a empresa leva para receber suas vendas a prazo. Cada empresa pode determinar um prazo para recebimento dos clientes de acordo com sua política de vendas. O PMR não é um prazo fixo o que pode resultar em oscilações ao longo de um determinado período analisado.

O Prazo Médio de Estoques (PME) define-se pela divisão entre Estoques e o Custo Médio das Mercadorias Vendidas (CMV), ou seja,

$$PME = 360 \times \left(\frac{\text{Estoques}}{\text{CMV}} \right)$$

Também chamado de Tempo Médio de Estocagem, esse prazo médio indica quanto tempo a empresa leva para vender seu estoque.

O Prazo Médio de Pagamento define-se pelo saldo de fornecedores dividido pelas Compras:

$$PMP = 360 \times \left(\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \right)$$

Para Matarazzo (2010, p. 260) os “índices de prazos médios não devem ser analisados individualmente, mas sempre em conjunto”. Mostra-se importante a conjugação dos três índices de prazos médios para uma análise eficaz do Ciclo Operacional e, posteriormente, do Ciclo de Caixa. Após o cálculo dos índices é importante que se tenha uma média do setor onde a empresa esteja inserida, para as devidas comparações.

Após a obtenção dos índices financeiros utilizando-se as demonstrações financeiras principalmente o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício, os índices são analisados por comparação com padrões históricos, também chamados de temporais, e setoriais, os quais recebem ainda as denominações de indústria e de cross-sectional. (LEMES; RIGO; CHEROBIM, 2005, p. 74).

2.3 Ciclo de Conversão de Caixa

O Ciclo de Conversão de Caixa, também chamado de Ciclo Financeiro é determinado basicamente pela diferença entre o número de dias do ciclo operacional e o prazo médio de pagamento a fornecedores (ASSAF NETO, 2012, p. 190). O CCC é representado pela seguinte fórmula:

$$CCC = CO - PMP$$

A busca por um menor ciclo de caixa é importante para que uma empresa reduza sua dependência por recursos de terceiros onerosos.

Um menor Ciclo Financeiro significa um retorno mais rápido da cobrança de clientes ou uma combinação com o aumento do prazo de pagamento a fornecedores, propiciando uma menor necessidade de capital de giro.

3 PROCEDER METODOLÓGICO

Para a realização deste estudo foram utilizados dados trimestrais das Demonstrações Contábeis de oito companhias do ramo varejista, retirados do sítio da BMF&BOVESPA. Foram classificadas no Setor 1, cinco empresas que comercializam, principalmente, seus produtos em lojas físicas (Lojas Hering, Lojas Renner, Graziotin, Guararapes e Marisa) e no Setor 2, três empresas que utilizam o *e-commerce* (Via Varejo, Lojas Americanas e Magazine Luiza). O período analisado foi de dois anos, do segundo trimestre de 2010 até o segundo trimestre de 2012.

Com os dados das Demonstrações Contábeis das empresas selecionadas foi possível calcular o Prazo Médio de Recebimento de Vendas, Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores e o Prazo Médio de Estoques, conforme tabela constante dos Apêndices A e C.

O trabalho foi concretizado a partir da prática de Análise de Balanços, que para Assaf Neto (2012, p. 44) “visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras”. Foram realizadas comparações temporais entre índices e ciclos, que visaram demonstrar a evolução do conjunto de empresas ao longo do período.

O cálculo dos Prazos Médios se dá por duas formas, utilizando-se a média de Duplicatas a Receber, Estoques e Fornecedores, sendo esta realizada por meio da média aritmética do saldo da conta atual juntamente com o saldo do período anterior. Outra

forma é a utilização do saldo final das contas patrimoniais. Para Matarazzo (2010, p. 273) a melhor maneira de calcular os prazos médios é com base no saldo final do balanço.

A presente pesquisa é considerada documental ao passo que “caracteriza-se pela busca de informações em documentos que não receberam nenhum tratamento científico” (OLIVEIRA, 2007, p. 69). Ao analisar os dados retirados do sítio da BMF&BOVESPA, houve a preocupação de dar um enfoque científico como comparações e cálculo dos índices.

O trabalho também se utilizou da pesquisa bibliográfica que segundo Marconi e Lakatos (2007, p. 185) “abrange toda a bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias [...]”. A consulta a livros na área de Finanças de Curto Prazo torna a pesquisa, também, do tipo bibliográfica.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Setor 1

4.1.1 Ciclo Operacional

As empresas varejistas selecionadas para o Setor 1 foram Lojas Hering, Lojas Renner, Graziotin, Guararapes e Marisa, devido às semelhanças entre elas. O setor possui uma característica de alta competitividade e maior atendimento aos clientes em lojas físicas.

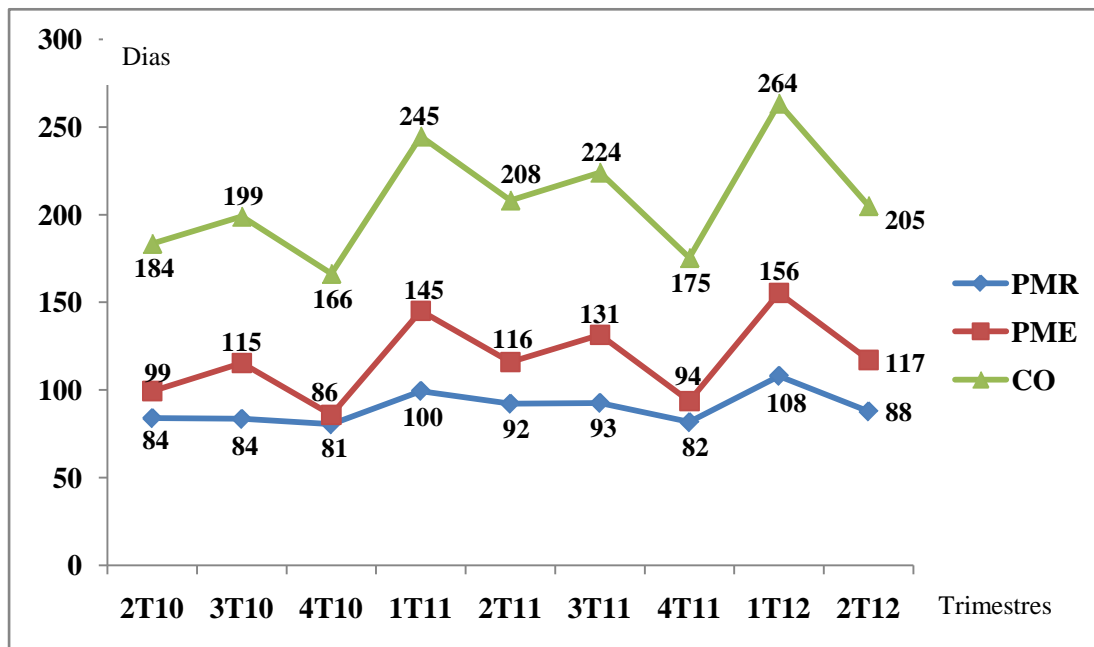


Gráfico 1 – Evolução e Composição do Ciclo Operacional nas empresas do Setor 1

Com as médias aritméticas do Prazo Médio de Estocagem (PME) das empresas do Setor 1 é perceptível, através de uma análise horizontal, a evolução da Idade Média dos Estoques ao longo dos 2 anos analisados. O maior prazo de estocagem no primeiro trimestre de 2011 de 145 dias e em 2012 de 156 dias se deve a uma característica do

setor varejista que apresenta uma de suas datas sazonais no final do ano. É possível concluir que a curva do Ciclo Operacional é mais influenciada pela idade dos estoques.

O PME apresenta valores diários elevados, o que pode significar uma dificuldade na venda das mercadorias. A busca por um PME menor deve-se ao interesse de reduzir custos, seja com o propósito de evitar perda de estoques ou até mesmo sua obsolescência.

O Prazo Médio de Recebimento apresentou algumas variações ao longo do período. Infere-se do comportamento do gráfico que as empresas do Setor 1 aumentaram os prazos de concessão de crédito no 1º trimestre de cada ano em razão do aumento do volume de vendas das festas de fim de ano.

4.1.2 Ciclo de Conversão de Caixa

Com os dados das Demonstrações Contábeis das empresas selecionadas foi possível fazer uma média do Ciclo de Conversão de Caixa (CCC) do setor.

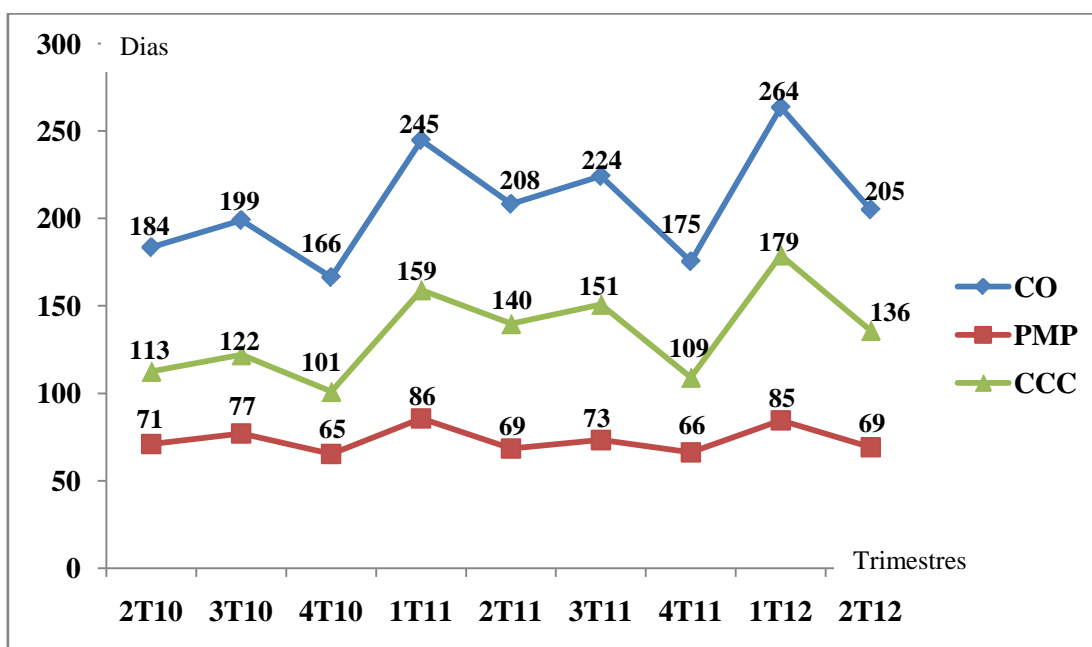


Gráfico 2 – Evolução e Composição do Ciclo de Conversão de Caixa do Setor 1

O Gráfico 2 mostra a evolução nos 9 trimestres dos dois ciclos do setor, notando-se uma estabilidade no prazo médio de pagamentos (PMP) o que influenciou o comportamento dos ciclos.

O PMP representa o prazo que os fornecedores concederam para as empresas quitarem suas compras. A média do Setor 1 ficou relativamente estável, com ligeira elevação nos primeiros trimestres de 2010 e 2011, o que pode-se inferir que não houve mudança brusca na política de concessão de prazo pelos fornecedores.

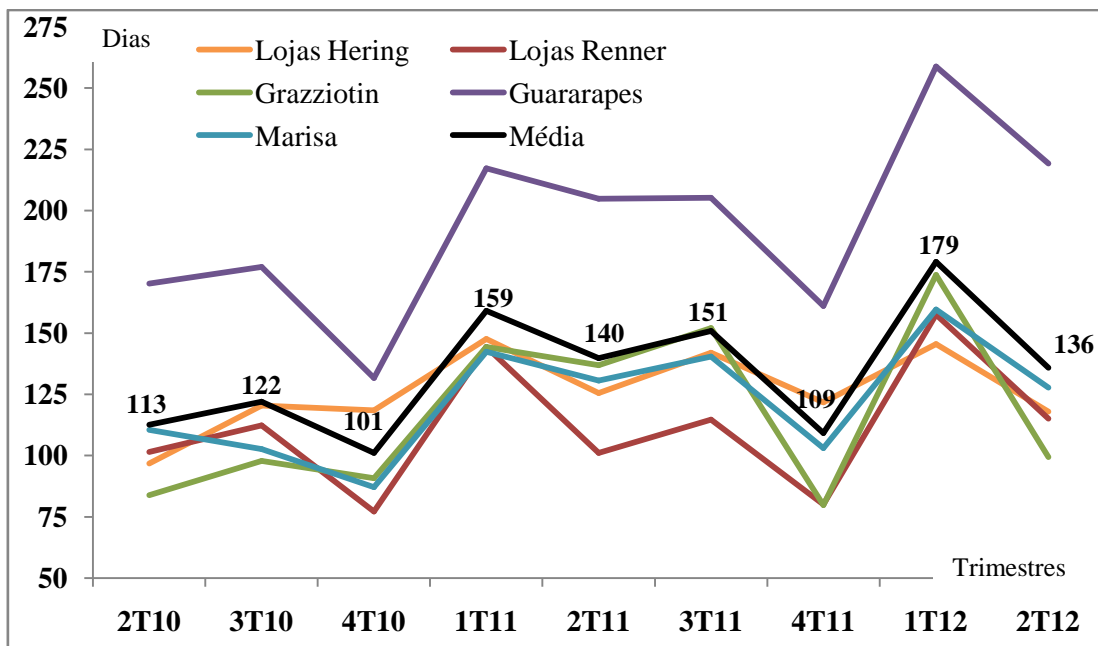


Gráfico 3 – Ciclo de Conversão de Caixa em nº de dias das empresas do Setor 1

O CCC da Cia Guararapes afastou-se das demais empresas, mantendo-se sempre acima das concorrentes, com picos nos primeiros trimestres, revelando que esta empresa foi a que concedeu maior prazo de pagamento aos seus clientes, atingindo o pico de 259 dias no primeiro trimestre de 2012. As Lojas Renner e a Cia. Grazziotin apresentaram no quarto trimestre de 2011 o menor prazo entre a saída de caixa com pagamento à fornecedores e a entrada de caixa com recebimento de clientes.

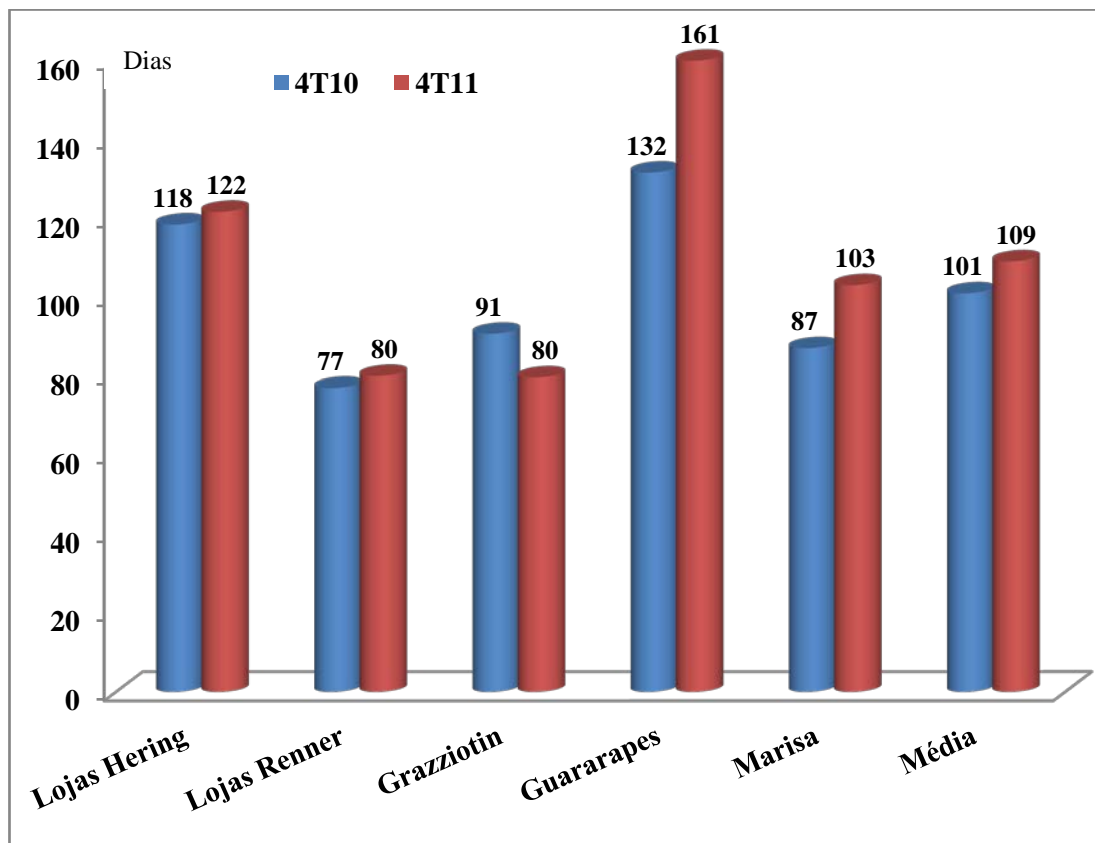


Gráfico 4 – Ciclo de Conversão de Caixa do Setor 1 do 4º trimestre 2010 e 2011

As Lojas Hering e a Cia. Grazziotin apresentaram, no quarto trimestre de 2011, a menor variação do CCC, sendo que a Grazziotin conseguiu reduzir o seu CCC, graças à dilatação no PMP. O bom desempenho das Lojas Hering pode ser medido pelo aumento do volume de vendas (23%), sem o recurso de aumentar o prazo médio de recebimentos, conforme a Tabela 1 abaixo. Outras empresas (Renner e Grazziotin), mesmo com a redução do PMR, não obtiveram aumentos expressivos em suas vendas.

	L.Hering	L.Renner	Grazziotin	Guararapes	Marisa
PMR	0%	-1%	-4%	13%	-1%
PMP	-18%	20%	23%	-4%	-27%
PME	-8%	29%	12%	17%	3%
CCC	3%	4%	-12%	22%	18%
Vendas	23%	18%	15%	13%	8%

Tabela 1 – Setor 1: Variação no 4º trimestre dos prazos médios e do CCC

4.2 Setor 2

4.2.1 Ciclo Operacional

O segundo grupo envolve empresas que comercializam uma gama de produtos como eletrodomésticos, móveis, vestuários, entre outros e está mais voltado para o “e-commerce”, através de vendas pela internet. As empresas selecionadas são a Via Varejo (Ponto Frio, Casas Bahia e Extra), Lojas Americanas e Magazine Luiza.

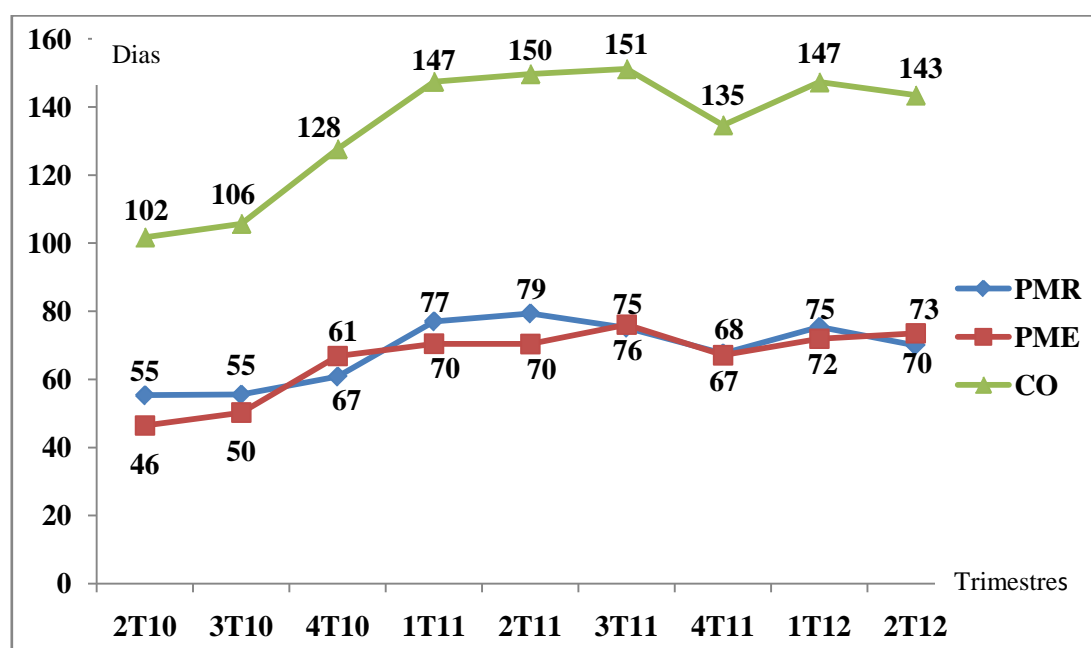


Gráfico 5 – Evolução e Composição do Ciclo Operacional nas empresas do Setor 2

O Prazo Médio de Recebimento da Via Varejo apresentou uma média de 42 dias no período, enquanto que Magazine Luiza obteve uma média de 97 dias de recebimento de clientes e as Lojas Americanas apresentou um prazo de recebimento de 69 dias.

O PME apresentou algumas variações no período. Esse comportamento deve-se a gestão de cada empresa, já que, segundo Matarazzo (2010, p. 270) “o Prazo Médio de Renovação de Estoques depende mais da própria administração do que do mercado”.

A média dos dados no período analisado da Via Varejo resultou em um Ciclo Operacional (CO) de 100 dias. As Lojas Americanas apresentou um CO de 42 dias a mais, devido ao maior prazo concedido aos clientes e o prazo de captação dos fornecedores. A Cia. Magazine Luiza resultou em um CO de 175 dias.

4.2.2 Ciclo de Conversão de Caixa

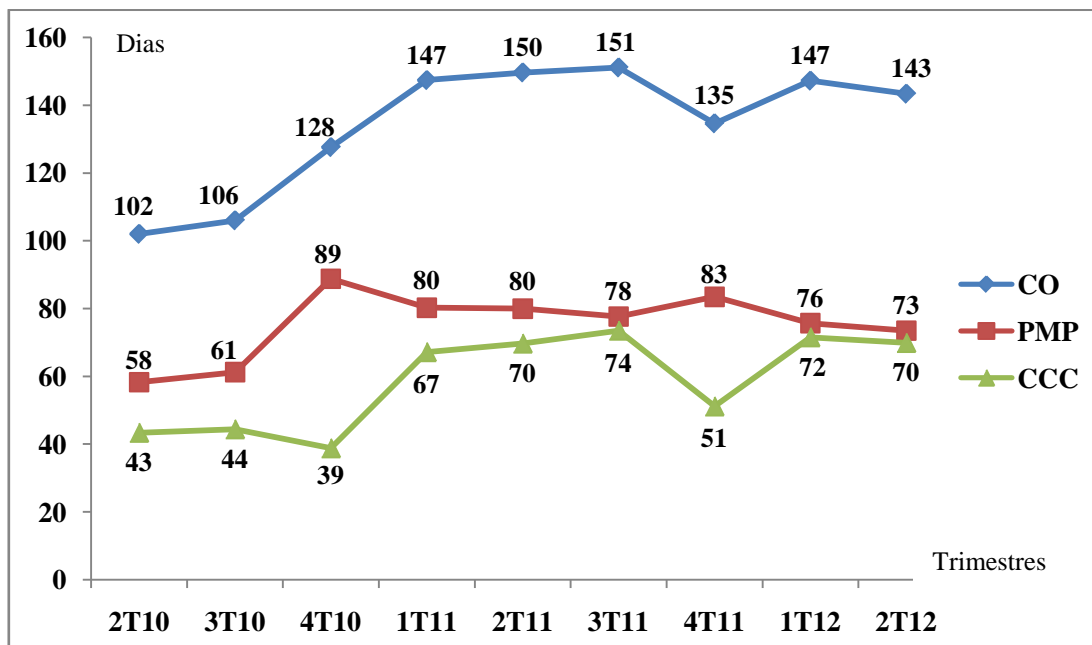


Gráfico 6 – Evolução e Composição do Ciclo de Conversão de Caixa do

O Gráfico 6 mostra a evolução nos 9 trimestres dos dois ciclos do setor, notando-se uma estabilidade no prazo médio de pagamentos (PMP), com exceção do pico atingido no 4º trimestre de 2010, do que resultou um declínio do CCC no mesmo período. O traçado das linhas dos dois ciclos é bem semelhante a partir do 1º trimestre de 2011.

O Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores demonstra que as empresas desse setor são financiadas pelo passivo Fornecedores, em média, por 80 dias.

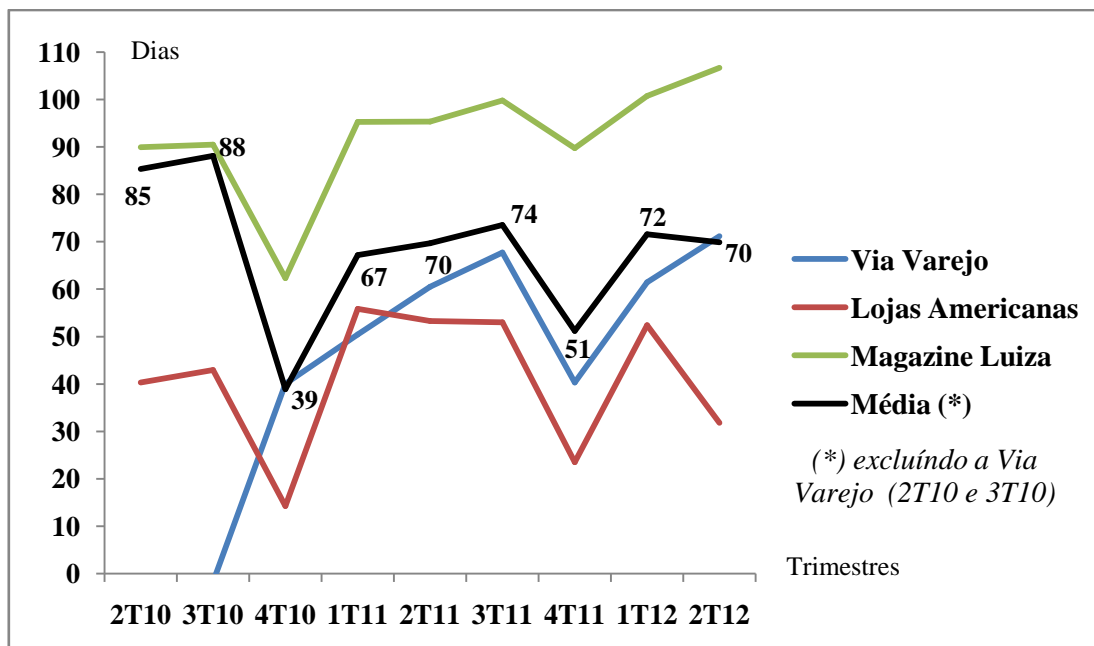


Gráfico 7 – Ciclo de Conversão de Caixa em nº de dias das empresas do Setor 2

O que se percebe pela visualização do Gráfico 7 é que a Via Varejo apresentou um CCC crescente nos trimestres, ultrapassando a média do Setor 2 no 2º trimestre de 2012.

Por outro lado, as Lojas Americanas foi a que apresentou o menor CCC durante o período, o que se deve, provavelmente a uma melhor gestão do Capital de Giro e dos Índices de Atividade. A Magazine Luiza teve o maior Ciclo de Conversão de Caixa, sempre acima da média do setor.

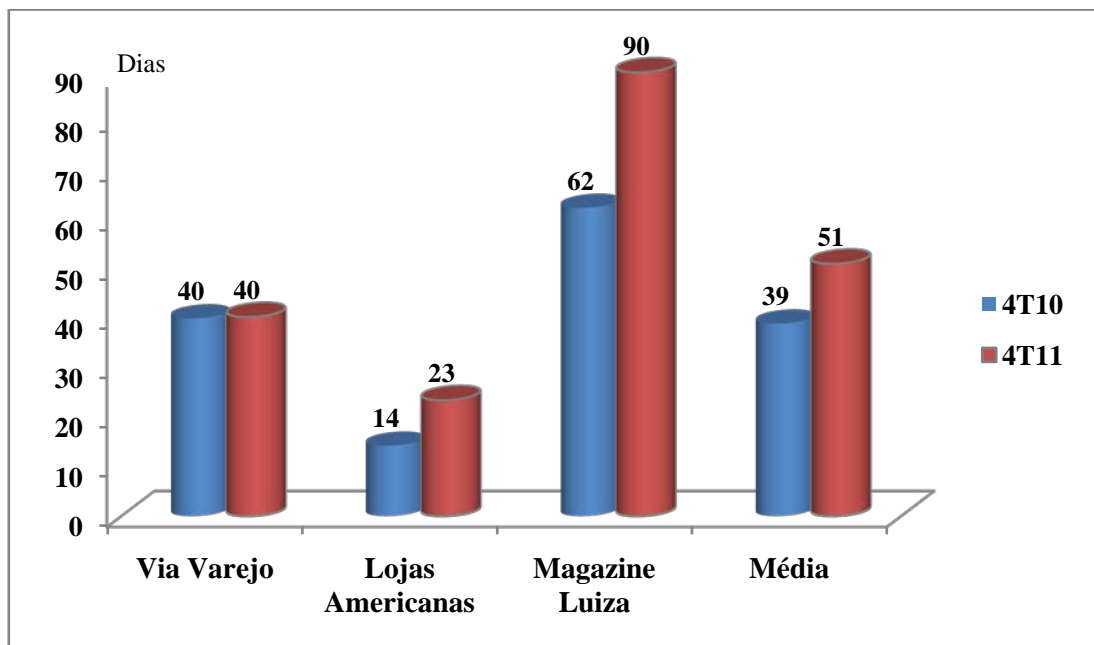


Gráfico 8 – Ciclo de Conversão de Caixa do Setor 2 do 4º trimestre 2010 e 2011

Conforme o Gráfico 8 acima, nota-se um aumento do CCC no 4º trimestre de 2011, exceto a Via Varejo, que manteve seu CCC constante. O maior aumento foi verificado nas Lojas Americanas (+65%), justificado pelo aumento no prazo de crédito a clientes (+10%) e pela diminuição no prazo de crédito dos fornecedores (-7%). É evidente o

alongamento dos prazos de crédito a clientes nas três empresas, com destaque para a Via Varejo (+27%), com repercussão no aumento do volume de vendas (+37%). Esta empresa só não aumentou seu CCC devido à redução no prazo médio de estoques (-24%), de acordo com a tabela 2, a seguir.

	Via Varejo	Lojas Americanas	Magazine Luiza
PMR	27%	10%	5%
PMP	-7%	-7%	-4%
PME	-24%	-5%	27%
CCC	0%	65%	44%
Vendas	37%	7%	21%

Tabela 2 - Setor 2: Variação no 4^a trimestre dos prazos médios, CCC e Vendas

4.3 Comparação Setor 1 com Setor 2

4.3.1 Ciclo Operacional

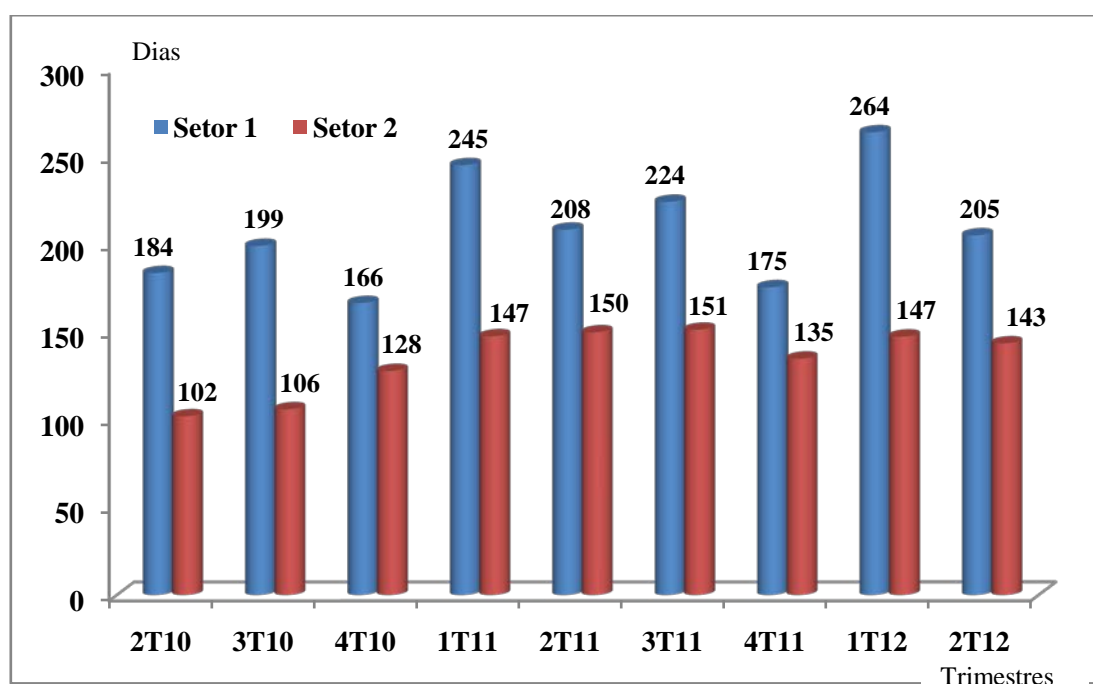


Gráfico 9 – Evolução Comparativa do Ciclo Operacional

O Ciclo Operacional das empresas do Setor 1 são maiores que o do Setor 2, já que tanto o PME como o PMR do Setor 1 se apresentaram maiores nos dois anos analisados.

Os picos do Ciclo Operacional nos primeiros trimestres de 2011 e 2012, motivados pelas festas de fim de ano, não foi observado no segundo setor. O Setor 2 apresentou maior CO no segundo e terceiro trimestre de 2011, de 150 dias e 151 dias, respectivamente, originados, no 1º trimestre de 2011 do aumento nos prazos de recebimento de clientes, e no 2º trimestre de 2011 pela elevação de 5 dias no prazo médio de estocagem.

4.3.2 Ciclo de Conversão de Caixa

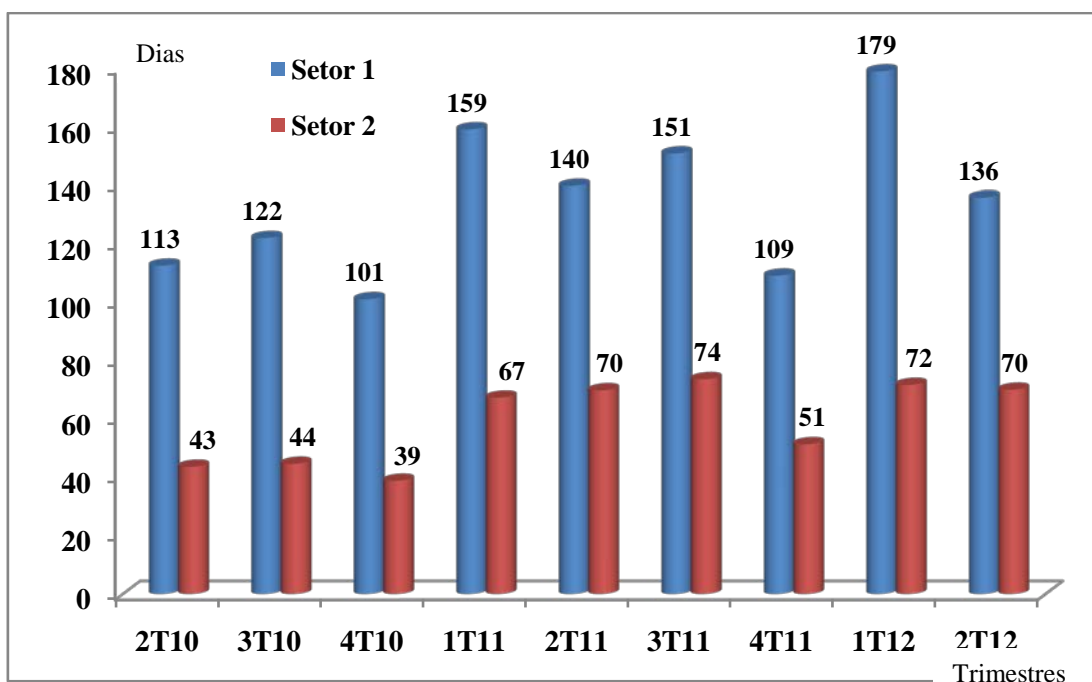


Gráfico 10 – Evolução Comparativa do Ciclo de Conversão de Caixa

O Setor 1 apresentou maiores prazos para o Ciclo de Conversão de Caixa, influenciado pela evolução do Ciclo Operacional, já que o PMP pouco se modificou nos trimestres analisados.

Já o Setor 2 apresentou o CCC bem menor ao longo do período em comparação ao Setor 1, sendo que nos últimos trimestres de 2010 e 2011 apresentaram prazos de 39 e 51 dias, respectivamente. Esse comportamento deveu-se principalmente, ao maior prazo concedido pelos fornecedores no 4º trimestre de 2010 de 89 dias, representando um aumento de 45% em relação ao trimestre anterior. Porém, no 4º trimestre de 2011, além de um aumento no prazo de pagamento à fornecedores, o Ciclo Operacional apresentou-se menor devido a um decréscimo do PMR e PME.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a expansão dos negócios, a informação contábil ganhou maior importância para auxiliar o gestor e os usuários no processo de tomada de decisão. Neste cenário, a análise do Ciclo de Conversão de Caixa se torna um parâmetro relevante para que a empresa ganhe destaque no mercado. A influência do Ciclo Operacional e dos Prazos Médios é fundamental para se observar as variações no CCC.

No Setor 1, o comportamento dos estoques influenciou não só a evolução do Ciclo Operacional, assim como do Ciclo de Conversão de Caixa, demonstrando a importância de uma boa gestão desse ativo em Companhias que comercializam seus produtos em lojas físicas.

A Loja Guararapes foi a que apresentou um maior CCC, de 194 dias, o que significa dizer que a Companhia apresenta uma maior dependência nesse período por recursos de terceiros. Já as Lojas Renner apresentaram um menor CCC, de 111 dias, resultado de um CO de 194 dias menos o PMP de 82 dias.

Já no Setor 2 o CCC foi influenciado pelo comportamento tanto do CO como do PMP, já que o PMR e o PME apresentaram valores relativamente estáveis no período com pequenas variações.

Magazine Luíza foi a loja do Setor 2 que apresentou o maior CCC no período, de 92 dias, resultante da subtração do PMP de 83 dias com um CO de 175 dias. As Lojas Americanas apresentou um menor CCC, de 41 dias, sendo esta loja a apresentou uma maior folga financeira do setor.

Foi observada, pela comparação dos resultados entre os setores, uma diferença acentuada no CCC, apesar dos setores apresentarem ramos de atividades quase idênticos. O Setor 1 apresentou um maior PMR em razão da necessidade de buscar a fidelização do cliente, ao contrário do Setor 2 que teve ligeiras elevações no PMR nos dois primeiros trimestres de 2011.

Uma explicação para essa situação seria a maior comercialização do Setor 2 através do *e-commerce* fazendo com que essas empresas apresentem um menor PME, não havendo a necessidade de maiores estoques nas lojas físicas.

Como limitações da pesquisa têm-se a análise dos dados referentes ao intervalo de apenas 2 anos, que vai do segundo trimestre de 2010 ao segundo trimestre de 2012, e, também, a quantidade restrita de empresas selecionadas. Sugere-se, portanto, que novas pesquisas sejam realizadas abrangendo períodos mais atuais, com os dados do terceiro e quarto trimestre de 2012. Assim como, é interessante que se aplique a análise a outros ramos de negócios para que se verifique a repercussão no comportamento do CCC diante das alterações nos Índices de Atividade e no Ciclo Operacional.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico financeiro**. 10. ed., São Paulo: Atlas, 2012.
- ASSAF NETO, A.; TIBÚRCIO, C.A. **Administração do Capital de Giro**, 3. ed. 9. reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.
- BMF&BOVESPA. Empresas Listadas. Relatórios Financeiros. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=6505&idioma=pt-br>>. Acessos em: 10 dez. 2012.
- BREALEY, R.A.; MYERS S.C.; MARCUS, A.J. **Fundamentos da Administração Financeira**, 3. ed., Rio de Janeiro: McGraw-HillIrwin, 2002.
- BRIGHAM, E.F.; EHRHARDT, M.C. **Administração Financeira: teoria e prática**, 1. ed. 4. reimpr. São Paulo: Cengage Learning, 2010.
- GITMAM, L.J. **Princípios de Administração Financeira**. 10. ed., São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2004.
- LEMES, A.B.J.; RIGO, C.M.; CHEROBIM, A.P.M.S. **Administração Financeira: Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras**. 2.ed., Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- MARKONI, M.A.; LAKATOS, E.M. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 6. ed. São Paulo, Atlas: 2007.
- MATARAZZO, D.C. **Análise Financeira de Balanços: abordagem gerencial**, 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- OLIVEIRA, M.M. **Como fazer pesquisa qualitativa**. Petrópolis: Vozes, 2007.
- ROSS, S.; WESTERFIELD, R.W.; JAFFE, J.F. **Administração Financeira – Corporate Finance**, 2.ed. 6. reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.

APÊNDICE A – Dados trimestrais das empresas do Setor 1 (em R\$ mil)

		2T10	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12	2T12
Lojas Hering	Estoques	100.734	147.286	190.392	204.173	197.057	223.104	217.357	241.975	207.889
	Clientes	233.217	226.950	295.422	277.863	325.019	290.420	361.867	317.777	356.601
	Fornecedores	80.990	102.171	122.470	109.652	113.115	111.440	124.558	129.415	128.451
	Vendas	252.978	235.180	330.960	277.666	346.984	320.696	407.887	326.640	382.882
	CMV	129.391	121.348	160.414	148.077	183.311	166.287	199.706	174.775	209.815
Lojas Renner	Estoques	285.842	314.362	275.950	378.126	337.473	394.960	402.748	470.879	478.196
	Clientes	690.169	641.468	863.493	720.221	824.958	743.768	1.006.315	849.027	960.925
	Fornecedores	243.175	241.612	318.285	278.361	289.480	304.511	429.887	307.840	370.869
	Vendas	702.018	643.873	899.752	598.767	836.419	741.922	1.061.434	709.276	955.454
	CMV	296.956	289.980	409.732	249.547	351.223	332.789	462.569	294.842	393.264
Grazziotin	Estoques	46.247	47.844	46.007	53.321	53.073	56.809	58.056	65.875	60.957
	Clientes	48.382	44.948	64.896	56.971	87.818	80.380	71.281	84.098	60.162
	Fornecedores	38.395	36.822	38.078	38.597	39.888	41.053	52.984	48.290	46.495
	Vendas	69.303	61.448	80.650	53.331	75.295	66.971	92.540	61.947	80.205
	CMV	33.622	31.009	39.022	27.517	37.287	32.237	44.109	30.755	40.926
Guararapes	Estoques	403.498	461.392	428.128	471.370	547.436	595.615	558.279	593.782	605.091
	Clientes	636.306	629.030	843.138	657.197	768.720	794.359	1.078.578	928.657	1.030.216
	Fornecedores	197.299	197.940	208.527	169.322	208.041	209.526	222.116	177.515	195.398
	Vendas	596.015	629.456	916.508	564.227	710.958	737.205	1.033.634	671.461	843.601
	CMV	250.517	272.485	404.920	241.957	284.352	321.092	450.783	278.969	337.311
Marisa	Estoques	190.792	235.073	232.016	316.514	317.069	351.125	281.391	386.472	364.797
	Clientes	506.202	460.339	634.538	539.383	603.572	538.425	682.365	568.725	679.996
	Fornecedores	136.311	184.802	207.868	196.579	168.670	170.968	178.443	197.036	205.566
	Vendas	506.754	483.678	707.252	494.093	632.752	558.274	765.196	519.935	698.687
	CMV	239.027	267.272	344.918	245.084	298.424	302.768	406.514	278.651	357.068

APÊNDICE B – Prazos Médios, CO e CCC do Setor 1 (em nº de dias)

		2T10	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12	2T12
Setor 1	PMR	84	84	81	100	92	93	82	108	88
	PMP	71	77	65	86	69	73	66	85	69
	PME	99	115	86	145	116	131	94	156	117
	CO	184	199	166	245	208	224	175	264	205
	CCC	113	122	101	159	140	151	109	179	136

APÊNDICE C – Dados trimestrais das empresas do Setor 2 (em R\$ mil)

		2T10	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12	2T12
Via Varejo	Estoques	100.734	147.286	190.392	204.173	197.057	223.104	217.357	241.975	207.889
	Clientes	233.217	226.950	295.422	277.863	325.019	290.420	361.867	317.777	356.601
	Fornecedores	80.990	102.171	122.470	109.652	113.115	111.440	124.558	129.415	128.451
	Vendas	252.978	235.180	330.960	277.666	346.984	320.696	407.887	326.640	382.882
	CMV	129.391	121.348	160.414	148.077	183.311	166.287	199.706	174.775	209.815
Lojas Americanas	Estoques	285.842	314.362	275.950	378.126	337.473	394.960	402.748	470.879	478.196
	Clientes	690.169	641.468	863.493	720.221	824.958	743.768	1.006.315	849.027	960.925
	Fornecedores	243.175	241.612	318.285	278.361	289.480	304.511	429.887	307.840	370.869
	Vendas	702.018	643.873	899.752	598.767	836.419	741.922	1.061.434	709.276	955.454
	CMV	296.956	289.980	409.732	249.547	351.223	332.789	462.569	294.842	393.264
Magazine Luiza	Estoques	46.247	47.844	46.007	53.321	53.073	56.809	58.056	65.875	60.957
	Clientes	48.382	44.948	64.896	56.971	87.818	80.380	71.281	84.098	60.162
	Fornecedores	38.395	36.822	38.078	38.597	39.888	41.053	52.984	48.290	46.495
	Vendas	69.303	61.448	80.650	53.331	75.295	66.971	92.540	61.947	80.205
	CMV	33.622	31.009	39.022	27.517	37.287	32.237	44.109	30.755	40.926

APÊNDICE D – Prazos Médios, CO e CCC do Setor 1 (em nº de dias)

	2T10	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12	2T12	
Setor 2	PMR	59	58	61	77	79	75	68	75	70
	PMP	82	82	89	80	80	78	83	76	73
	PME	66	68	67	70	70	76	67	72	73
	CO	125	126	128	147	150	151	135	147	143
	CCC (*)	85	88	39	67	70	74	51	72	70

(*) não computada no 2T10 e no 3T10 a Via Varejo para cálculo do CCC