

# EVOLUÇÃO RECENTE DOS MEIOS DE PAGAMENTO E DA CESTA DE CONSUMO NO VAREJO DE ALIMENTOS NO BRASIL

William George Lopes Saab  
Marina Mendes Tavares\*

---

\* Respectivamente, gerente e estagiária da Gerência Setorial de Turismo,  
Comércio e Serviços do BNDES.

SETOR SUPERMERCADISTA

## **Resumo**

*Este artigo tem por objetivo analisar a evolução da composição dos meios de pagamento nas atividades do setor de supermercados e hipermercados ao longo do período 1994/2000, tema escolhido devido à relevante mudança constatada nos meios de pagamento do período. Percebeu-se que essa transformação está concentrada no crescente uso de pagamentos a prazo. Nessa forma de pagamento verificou-se uma intensificação do uso de cartão de crédito, cartão de crédito próprio de supermercados e cartão de débito. A fim de ilustrar essa mudança, foram analisadas as redes Pão de Açúcar, pela sua relevância no mercado, e Bompreço, pela importância no mercado de crédito, alcançada com a utilização em larga escala do seu cartão de crédito próprio.*

*O artigo discute igualmente as mudanças ocorridas recentemente nos hábitos de consumo da população brasileira, em particular nas faixas inferiores de renda, e suas repercussões sobre o mercado de crédito e, por extensão, sobre os referidos meios de pagamento.*

## Introdução

O presente artigo tem por objetivo analisar a evolução na composição dos meios de pagamento regularmente utilizados no Brasil, ao longo do período 1994/2000, nas operações mercantis de entidades integrantes da atividade econômica compreendida pelos supermercados e hipermercados.

De acordo com a Associação Brasileira de Supermercados (Abras), em seu *Ranking 2001*, o setor supermercadista do país apresentou, em 2000, um faturamento da ordem de R\$ 67,6 bilhões, empregando 701.622 pessoas.

Conforme o IBGE, em sua Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE), a atividade comercial varejista empreendida pelos supermercados (CNAE 5212-4) e hipermercados (CNAE 5211-6) diferencia-se, basicamente, dentre outros atributos (tais como a profundidade e amplitude dos produtos e/ou as categorias de produtos ofertados), pelo fato de os supermercados contemplarem área de vendas compreendida entre 300 m<sup>2</sup> e 5.000 m<sup>2</sup>, enquanto os hipermercados contam com área de vendas superior a 5.000 m<sup>2</sup>.

Nos últimos anos, tem-se observado no setor um esforço significativo, principalmente por parte das maiores redes supermercadistas, em direcionar formatos de lojas, com marcas diferenciadas, para segmentos-alvo específicos e bem definidos, a exemplo, dentre outras, das marcas Barateiro, do grupo Pão de Açúcar, e Champion, do grupo Carrefour, voltadas para uma clientela com poder aquisitivo limitado.

Cabe ser destacada, como uma variável primordial no negócio supermercadista, a importância de uma gestão eficaz nas operações das lojas, sejam supermercados ou hipermercados, o que requer uma administração financeira de curto prazo eficiente.

O setor possui, atualmente, uma concentração de faturamento já bastante relevante, da ordem de 40,8%, tomando-se por base apenas as cinco maiores empresas do setor em 2000. Essa concentração setorial, que também se reflete nas operações contratadas por empresas do setor supermercadista junto ao Sistema BNDES, demonstra, porém, por outro lado, considerando-se a evolução dos desembolsos para o setor ao longo do período 1995/2000, a sua crescente importância no universo de atividades econômicas apoiadas pelo Banco. Nesse período, os desembolsos do Sistema

BNDES para o setor evoluíram de um patamar da ordem de R\$ 15,28 milhões em 1995 para R\$ 516,28 milhões em 2000.

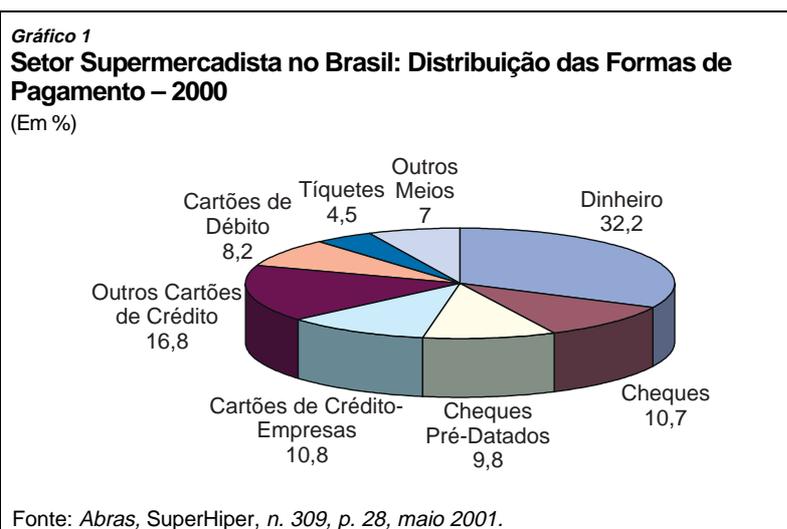
Logo, considerando-se, atualmente, a maior exposição do setor supermercadista junto ao Sistema BNDES, bem como a importância crescente na administração financeira de curto prazo das operações de suas lojas, faz-se necessária uma investigação acerca da evolução, ao longo do período 1994/2000, na composição dos meios de pagamento regularmente utilizados nas operações mercantis de supermercados e hipermercados.

Verifica-se também, no presente momento, uma preocupação institucional, por parte da própria Abras, relativamente à questão dos meios de pagamento, o que levou-a, inclusive, a constituir uma “Comissão de Meios de Pagamento”.

## Evolução das Formas de Pagamento no Setor Supermercadista

O acirramento da concorrência no setor supermercadista, principalmente entre as grandes redes instaladas no país, vem ensejando, desde a implantação do Plano Real, a prática de políticas comerciais mais agressivas, comportando, dentre as ações táticas operadas, o relaxamento dos padrões de crédito exigidos.

Desse modo, verifica-se, presentemente, maior diversidade entre as modalidades de meios de pagamento aceitos pelo setor supermercadista. Em 2000, a distribuição quanto às formas de pagamento, segundo a Abras, em seu *Ranking 2001*, pode ser observada no Gráfico 1.



Aliás, cabe destacar que em janeiro de 2002 assistiu-se, conforme noticiado pela imprensa especializada, a um embate entre algumas das grandes redes supermercadistas e as administradoras de cartões de crédito e de débito, no que tange às taxas de administração cobradas pela transação de venda operada ou efetivada com o uso de cartões de débito, modalidade de pagamento que tem crescido bastante nos últimos anos. Segundo noticiado, as taxas de administração exigíveis nesse tipo de transação têm-se situado em uma faixa entre 1,5% e 4,5% sobre cada operação de venda, dependendo do porte e do volume de operações da rede supermercadista, o que, na visão desses varejistas, estaria comprometendo de modo significativo a lucratividade do negócio.

De acordo com a Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (Abecs), o número de cartões de crédito no Brasil cresceu substancialmente no período 1991/2000, principalmente a partir de 1994, conforme se pode verificar na Tabela 1.

A participação cada vez maior dos cartões de crédito como modalidade de pagamento aceita e incentivada pelo setor supermercadista tem-se revestido, no Brasil, de diversos aspectos. Destaque-se que, atualmente, segundo a Abecs, o segmento “alimentação” já responde por quase 20% do movimento das administradoras de cartões de crédito.

Objetivando realizar uma análise comparativa entre as práticas adotadas por algumas redes supermercadistas, serão consideradas, sumariamente, as adotadas pelos grupos Pão de Açúcar e Bompreço.

*Tabela 1*

**Evolução do Número de Cartões de Crédito no Brasil e do Valor das Transações – 1991/2000**

ANOS	NÚMERO DE CARTÕES DE CRÉDITO (Milhões)	VALOR DAS TRANSAÇÕES (R\$ Bilhões)
1991	7,9	5,2
1992	7,8	5,1
1993	8,4	6,3
1994	11,2	10,3
1995	14,3	21,3
1996	17,2	25,5
1997	19,3	27,8
1998	22,0	32,0
1999	23,6	41,6
2000	27,95	50,36

Fonte: Abecs.

- **Pão de Açúcar**

O grupo opera com os cartões de crédito MasterCard (Credicard), Visa, Diners Club e American Express, bem como com os de marca própria, a exemplo dos cartões Pão de Açúcar, Extra Credicard e Eletro Credicard, criados por meio de contratos firmados entre o grupo e a Credicard S.A. Administradora de Cartões de Crédito, responsável por sua administração, sendo o lucro líquido auferido com as transações compartilhado entre ambos.

Em 2000, da receita operacional líquida do grupo, 26,9% foram efetuados por meio de cartões de crédito (em sua maioria, MasterCard e Diners Club e, residualmente, cartões de marca própria), superando, assim, a participação alcançada em 1999, de 22,7%. Na Tabela 2 pode-se observar a participação dos meios de pagamento nas vendas relativamente ao período 1997/2000.

*Tabela 2*

**Formas de Pagamento nas Vendas do Grupo Pão de Açúcar – 1997/2000**

(Em %)

FORMAS DE PAGAMENTO	2000	1999	1998	1997
À Vista	53,9	56,3	51,6	48,5
Cartões de Crédito	26,9	22,7	21,7	13,9
Tíquete Alimentação	6,2	6,4	7,5	5,8
Cheques Pré-Datados	6,8	10,2	13,5	22,7
Crediário	6,2	4,4	5,7	9,1

Fonte: *Grupo Pão de Açúcar*.

- **Bompreço**

O grupo opera com cartões de crédito por meio da HiperCard Administradora de Cartão de Crédito Ltda., empresa responsável pela emissão e administração dos cartões atualmente controlada pela Bompreço S.A. Supermercados do Nordeste, que contabiliza os ganhos ou perdas decorrentes do investimento permanente na HiperCard pelo método da equivalência patrimonial.

Atualmente, o cartão HiperCard, principal instrumento de crédito do grupo, conta com uma base de 1,8 milhão de clientes, sendo aceito na rede Bompreço e em cerca de 50 mil estabelecimentos comerciais selecionados, da Bahia ao Maranhão.

Em 2000, o saldo em “contas a receber” de clientes da HiperCard cresceu 45,9%, comparativamente a 1999, alcançando R\$ 420,8 milhões. Quanto à inadimplência, para contas vencidas há mais de 30 dias, situou-se em 3,3%, contra 4,2% observados em

1999. No mesmo ano, as perdas situaram-se dentro do esperado pelo grupo, em torno de 1% sobre as vendas a crédito.

Destaque-se que os recebíveis decorrentes das taxas de administração, contemplando uma receita operacional de prestação de serviços auferida pela HiperCard, com prazos de vencimento de até 35 dias, são contabilizados no momento da venda.

Os recebíveis dos usuários de cartões HiperCard são contabilizados como receita operacional pela empresa no momento da venda, comportando prazos de liquidação de até seis meses e considerando a apropriação de encargos financeiros, os quais variam com a prática prevalecente em mercado, sendo reconhecidos e lançados no resultado por ocasião do efetivo recebimento. A composição de "contas a receber" do Bompreço, em nível consolidado, relativamente ao período 1999/2000, encontra-se na Tabela 3.

Tabela 3

**Composição de "Contas a Receber" do Grupo Bompreço – 1999/2000**

(Em %)

COMPOSIÇÃO DE "CONTAS A RECEBER"	2000	1999
Cheques a Prazo	1,3	2,2
Cartões de Crédito	94,2	92,3
Cheques Devolvidos	1,1	1,6
Convênios	2,8	3,5
Outros	0,5	0,4

Fonte: Grupo Bompreço.

A exposição anterior demonstra uma propensão crescente, por parte da clientela do setor supermercadista, em efetuar compras a prazo. Sob esse aspecto, torna-se necessário tecer alguns comentários acerca da estabilidade relativa e parcial do ambiente econômico no país, considerada um pressuposto básico para a impulsão das modalidades de compras a prazo.

Nos últimos anos, tem-se observado no Brasil o crescimento na utilização de cartões de crédito como meio de pagamento, principalmente no setor supermercadista. Sob esse aspecto, contribuíram, como fatores causais impulsionadores, a estabilização monetária e o aumento do poder aquisitivo das famílias com nível de renda baixo.

A estabilidade monetária, alcançada a partir da implantação do Plano Real, tem sido fundamental para o desenvolvimento do mercado de crédito, fomentando a propensão a consumir por parte

## **Pressupostos Básicos para o Desenvolvimento das Compras a Prazo**

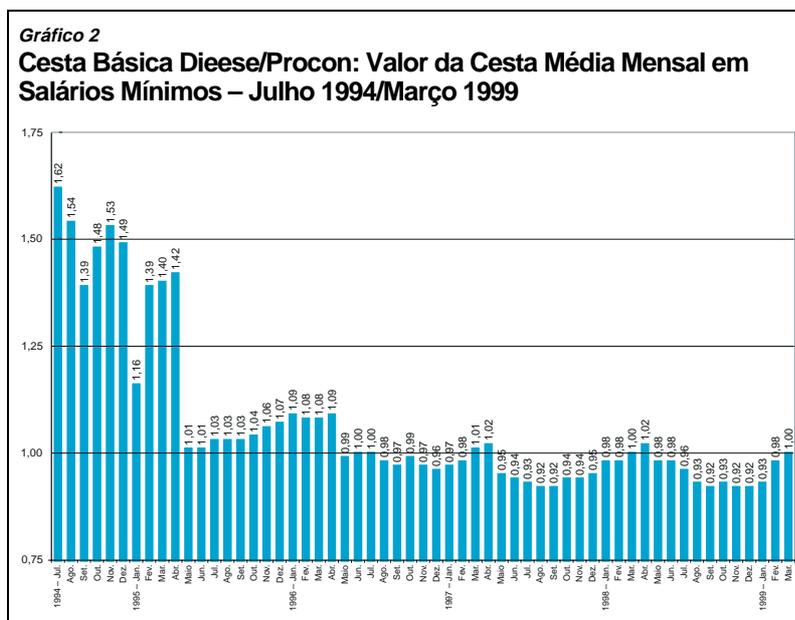
principalmente das famílias com menor poder aquisitivo, que dispõem agora de prazos mais elásticos para os pagamentos de suas compras.

Nesse contexto, o Plano Real, ao atenuar as pressões inflacionárias recorrentes, permitiu, através de crédito, o aumento das vendas no setor supermercadista, possibilitando, inclusive, o atendimento da demanda reprimida da população mais carente. O aumento do poder aquisitivo dessa população, verificado após a estabilização monetária, pode ser visualizado no Gráfico 2, onde o custo da cesta básica, apurado pelo Dieese, é determinado em função do valor do salário mínimo.

Pode-se observar que houve uma queda no valor da cesta básica desde agosto de 1994. Seu custo vinha se mantendo estável ao longo de 1993 em torno de um valor médio da ordem de 79,8 URVs, elevando-se, porém, no segundo semestre de 1994, para R\$ 100,00, como decorrência dos ajustes de preços relativos, desencadeados por movimentos defensivos e especulativos, ocorridos logo após a edição do plano de estabilização monetária.

Apesar de, em julho de 1994, a cesta básica encontrar-se bastante apreciada, em termos monetários, há de se destacar que as revisões aplicadas ao valor do salário mínimo superaram, efetivamente, as variações observadas nos preços dos produtos básicos.

Deve ser destacado, ainda, que, pelo exame da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad/IBGE) de 1997, cerca de 48% da população ocupada percebiam renda mensal entre um e



dois salários mínimos, sendo o salário mínimo determinante para uma massa significativa de assalariados.

O salário mínimo influencia, de forma relevante, os níveis de remuneração mais baixos, haja vista que, em geral, as empresas o utilizam como referência salarial para as ocupações menos qualificadas. Desse modo, pode-se inferir que sua influência no salário médio do trabalhador mostra-se tão ou mais importante quanto o número de pessoas ocupadas que percebem salário mínimo. Conclui-se, portanto, que o ganho do salário mínimo, quando comparado à cesta básica, é bem mais representativo.

Destaque-se, também, entre 1996 e 1987, uma tendência crescente por substituição de bens, especificamente de alimentos destinados ao consumo familiar. Analisando-se a Pesquisa de Orçamento Familiar (POF), pode-se constatar, entre 1996 e 1987, conforme indica a Tabela 4, uma tendência de substituição de “bens inferiores” por “bens de necessidade”, atestando, possivelmente, além de uma elasticidade-renda da demanda superior, maior diversificação no consumo de alimentos por parte da população de mais baixa renda.

Além da diversificação, percebe-se, entre os consumidores brasileiros, uma tendência cada vez mais freqüente de necessidade ou busca pela praticidade, em que a mudança temporal de hábitos passa a ser uma característica recorrente. A Tabela 5 a seguir apresenta, para o período 1999/2000, algumas categorias de produtos “substituídos” e “substitutos”, considerando-se o critério de volume de vendas.

Em 2000, segundo a Abras, em seu *Ranking 2001*, a participação das seções de produtos no faturamento de supermer-

*Tabela 4*

**Crescimento do Consumo (em kg/ano) Alimentar Domiciliar Per Capita no Brasil – 1996/1987**

(Em %)

CIDADES	ARROZ POLIDO	FEIJÃO	FARINHA DE TRIGO	MACARRÃO	CARNE BOVINA DE PRIMEIRA	CARNE BOVINA DE SEGUNDA	FRANGO	LEITE DE VACA	PÃO FRANCÊS	BISCOITO
São Paulo	-40,59	-38,84	-58,11	-18,68	2,15	17,36	6,23	-21,55	-8,44	-0,79
Rio de Janeiro	13,66	5,07	-27,08	-7,84	4,60	2,88	-5,35	-22,86	-20,06	24,56
Salvador	9,24	-4,06	36,51	-14,37	-18,28	-20,93	29,35	-45,90	-12,69	43,00
Recife	17,91	-2,82	14,10	-23,30	0,82	7,12	31,42	-7,33	-5,38	64,43
<b>Total<sup>a</sup></b>	<b>-16,56</b>	<b>-15,56</b>	<b>-29,73</b>	<b>-12,60</b>	<b>5,96</b>	<b>6,95</b>	<b>16,56</b>	<b>-19,31</b>	<b>-32,91</b>	<b>28,02</b>

Fonte: POF.

<sup>a</sup>Além das cidades citadas na tabela, o total inclui Belém, Fortaleza, Belo Horizonte, Curitiba, Porto Alegre, Brasília e Goiânia.

Tabela 5

**Comparativo de Acréscimos e Decréscimos no Volume de Vendas no Brasil, por Categorias de Produtos – 2000/1999**

(Em %)

<b>PRODUTOS “SUBSTITUTOS” (Acréscimos)</b>	<b>%</b>	<b>PRODUTOS “SUBSTITUÍDOS” (Decréscimos)</b>	<b>%</b>
Prato Pronto Congelado	26,5	Prato Semipronto	-19,5
Chá Pronto para Consumo	25,0	Chá para Infusão	-7,2
Aparelho de Barbear	24,8	Lâmina para Barbear	-3,2
Mistura para Bolo	14,0	Fermento Químico	-4,6
Leite com Sabor	12,1	Leite Comum	-2,9
Cereal Matinal	10,8	Pão Industrializado	-3,3
Fralda para Incontinência	10,8	Fralda para Bebês	-1,1
Amaciante para Roupas	6,3	Sabão em Pó	-1,7
Massa Refrigerada	4,2	Massa Comum	-2,0
Pós-Xampu (Condicionadores)	2,7	Xampu	-2,2

Fonte: ACNielsen.

cados e hipermercados concentrou-se, essencialmente, nas seguintes categorias:

- mercearias secas e líquidas, com 35,9% de participação nas vendas; e
- perecíveis, aqui consideradas as seções de frios e laticínios, açougue, hortifrútis, congelados, padaria e peixaria, com 33,5% de participação nas vendas.

Cabe ser destacado, finalmente, que, apesar de o Brasil estar convivendo, nos últimos anos, com níveis de inflação aceitáveis, as taxas de juros ainda são muito elevadas, o que certamente inibe o pleno desenvolvimento do crédito para o varejo, importante para o crescimento das vendas dos supermercados. Tal inibição deverá persistir enquanto as taxas de juros praticadas no país permanecerem nos patamares atuais.

## **Política de Crédito e Riscos Financeiros, na Abordagem de Michel Fleuriet**

**A**s alterações nos padrões de crédito atualmente praticados pelo setor acarretam conseqüências na administração financeira de curto prazo exercida pelos grupos supermercadistas. Sob esse aspecto, há necessidade de uma avaliação acerca dos riscos financeiros decorrentes, considerando que a adoção de padrões de crédito menos rígidos, comportando prazos de pagamento mais elásticos por parte dos consumidores, traduz, em realidade, um investimento maior no ativo “contas a receber”, com prazo de realização temporal mais diferido.

Desse modo, imobiliza-se, por prazo mais alongado, recursos cíclicos que poderiam ser alocados de forma diversa, o que enseja riscos mais elevados, seja sob o aspecto de um tempo de recuperação do investimento mais lento, seja pela elevação da probabilidade de ocorrência de inadimplência.

Com o intuito de contribuir para a reflexão a respeito, será apresentada a seguir a metodologia desenvolvida na França por Michel Fleuriet, que, sob a égide de uma análise gerencial das demonstrações financeiras, toma a variável “Necessidades de Capital de Giro” (NCDG), também denominada “Investimento Operacional em Giro” (IOG) ou “*Working Investment*” (WI), como a determinante na avaliação da situação financeira de empresas, enquanto a mesma dimensiona o nível de recursos necessários para manter o giro dos negócios e sua própria continuidade.

As NCDGs são função, basicamente, da natureza dos negócios de uma empresa, que determina o seu ciclo financeiro, e do nível de atividade de seus negócios, que é função das vendas e afeta, com mais ênfase, as NCDGs das empresas com ciclo financeiro de longa duração.

De acordo com Fleuriet, faz-se necessária uma reclassificação do grupamento de contas ativas e passivas das empresas, atualmente expressas por meio de seu balanço patrimonial, conforme a orientação de seus objetivos temporários e permanentes, comportando a seguinte classificação funcional:

- contas de natureza estratégica: abarcam as contas cuja movimentação está vinculada à alta administração das empresas;
- contas de natureza operacional: correlacionam-se com as atividades primárias das empresas, subordinando-se à natureza de seu negócio; e
- contas de natureza tática: representam as contas de curto e curtíssimo prazos, em geral administradas pela tesouraria das empresas.

Desse modo, procura-se definir as contas ativas e passivas em função da realidade dinâmica das empresas, onde as contas relacionam-se ao tempo, que lhes atribui um estado de permanente movimentação.

De acordo com a abordagem de Fleuriet, algumas contas apresentam uma movimentação bastante lenta, se analisadas isoladamente ou em relação ao conjunto de outras contas, o que, em uma análise de curto prazo, permite considerá-las como “permanentes ou não cíclicas”. Outras contas apresentam um movimento “contínuo e cíclico”, existindo, também, as que registram um movimento “descontínuo e errático”.

Sob esse aspecto, as contas erráticas correspondem às de natureza tática, enquanto as cíclicas relacionam-se às de natureza operacional e as não cíclicas às de natureza estratégica. As contas cíclicas correlacionam-se fortemente com os ciclos econômico e financeiro das entidades, enquanto estes últimos se relacionam mutuamente.

As contas cíclicas do Ativo, atualmente classificadas no Ativo Circulante, compreendem, de forma genérica, “Clientes”, “Estoque” e “Despesas Antecipadas”, enquanto, pelo Passivo, as contas cíclicas, classificadas no Passivo Circulante, englobam “Fornecedores”, “Obrigações Fiscais” e “Obrigações Trabalhistas”. Os Ativos Circulantes Cíclicos representam as aplicações de capital de giro, enquanto os Passivos Circulantes Cíclicos definem as fontes de capital de giro, sendo a diferença entre ambos entendida como as “Necessidades Líquidas de Capital de Giro”.

As demais contas não cíclicas, ou erráticas, presentes no Ativo Circulante e no Passivo Circulante determinarão, por diferença, o saldo de “Tesouraria”. Cabe ser destacada a importância de determinar e monitorar a relação entre o saldo de “Tesouraria” e as NCDGs, mais conhecida como “termômetro da situação financeira” de uma empresa, de modo a identificar indícios do denominado “Efeito Tesoura”, que ocorre quando uma empresa financia a maior parte das NCDGs através de créditos de curto prazo não renováveis, acarretando variações crescentes do saldo negativo de “Tesouraria” em magnitude superior às variações das NCDGs.

O Anexo mostra, em detalhe, a desagregação dos elementos que compõem o ciclo financeiro, cujo acompanhamento deve ser feito de forma desagregada, objetivando verificar os fatores de sua alteração, a exemplo, no setor supermercadista, de mudanças nas políticas de estocagem, alcançadas a partir de uma logística integrada aos centros de distribuição, ou de alteração nas políticas de crédito, com o uso mais intenso de outros meios de pagamento, tais como cartões de crédito.

Deve ser destacado, ainda, o risco de uma empresa incorrer no denominado “Efeito Tesoura”, principalmente quando o fluxo de caixa operacional é reduzido ou até mesmo negativo. O acompanhamento regular do fluxo de caixa operacional e das relações de algumas variáveis com as vendas brutas torna-se imprescindível, a exemplo de comparações recorrentes entre as relações “variação das NCDGs/vendas brutas”, “autofinanciamento/vendas brutas” e “caixa gerado pelas operações/vendas brutas”.

Sob a ótica de *marketing*, os investimentos em “contas a receber”, gerados a partir de vendas a crédito, podem constituir o resultado de um importante serviço diferencial ofertado aos clientes. Entretanto, há de se ressaltar que a venda a prazo significa um

verdadeiro investimento, com os riscos financeiros inerentes, em uma carteira de clientes, enquanto o diferimento no recebimento das vendas efetuadas impedirá a reinversão imediata na compra de novas mercadorias ou em outras finalidades, além de carregar custos decorrentes de eventuais inadimplências, administração da política de crédito, ou pela própria negociação (venda), com desconto, dos créditos (recebíveis) originados.

Evidentemente, esses custos de carregamento deverão ser confrontados, para fins de tomada de decisão pela concessão de crédito, com os custos de oportunidade representados pelas vendas perdidas ao se deixar de conceder crédito.

**V**erificou-se, pelo exposto, que ao longo do período 1994/2000 houve no Brasil uma evolução na composição dos meios de pagamento regularmente utilizados nas operações mercantis de entidades integrantes da atividade econômica compreendida pelos supermercados e hipermercados.

Sob esse aspecto, diversos foram os fatores que contribuíram para o aumento na participação dos novos meios de pagamento operados pelo setor supermercadista, a exemplo dos cartões de crédito, devendo, porém, ser destacada a contribuição propiciada pelo Plano Real, que implementou as condições preliminares para um futuro desenvolvimento do mercado varejista de crédito de longo prazo, “refém”, ainda, de taxas de juros bastante elevadas.

Finalmente, cabe ser destacada a necessidade de, uma vez alteradas as políticas de crédito empreendidas pelas empresas componentes do setor supermercadista, realizar uma análise minuciosa, porém sistêmica, dos riscos financeiros decorrentes, razão pela qual se propõe a ampliação da utilização da metodologia recomendada por Michel Fleuriet, que toma a variável NCDG como a determinante na avaliação da situação financeira de empresas, enquanto a mesma dimensiona o nível de recursos necessários para manter o giro dos negócios e sua própria continuidade.

Sendo este um artigo não exaustivo, algumas outras abordagens financeiras não foram aqui tratadas, a exemplo do conceito de *duration*, instrumento financeiro bastante útil em análises de exposição a riscos decorrentes da falta de sincronia entre recebimentos e pagamentos, cuja fórmula do prazo médio ponderado considera o valor do dinheiro no tempo, ajustando, a valor presente, por uma taxa de juros incorrida até uma data prefixada, o valor dos fluxos de recursos compreendidos pelas contas circulantes cíclicas e erráticas.

## Considerações Finais

## **Anexo: Detalhamento do Ciclo Financeiro**

O ciclo financeiro, em termos gerais, pode ser assim expresso, considerando a sua determinação em dias:

$$CF = PMRE + PMRCR - PMPCP$$

onde:

CF = ciclo financeiro;

PMRE = prazo médio de rotação de estoques;

PMRCR = prazo médio de recebimento das contas a receber; e

PMPCP = prazo médio de pagamento das contas a pagar.

Em termos monetários, porém, o ciclo financeiro pode ser representado, na hipótese da exclusão de um saldo mínimo de caixa, pelas necessidades de investimento em capital de giro da empresa, que contemplam, em sua essência, os financiamentos demandados pelo ciclo operacional.

A variável NCDG, determinante na avaliação da situação financeira das empresas, destaca o montante de recursos necessários à manutenção do giro dos negócios. As alterações empreendidas nas políticas de estocagem, de crédito e de compras afetam diretamente o fluxo de caixa operacional das empresas, requerendo, assim, um monitoramento constante na evolução e involução das NCDGs. Entretanto, faz-se necessário o desdobramento das NCDGs, de forma a parametrizá-las como o próprio ciclo financeiro.

O critério para a reclassificação das contas patrimoniais circulantes, objetivando a composição das NCDGs, reside na relação dessas contas com o nível de atividades da empresa, ou seja, com a sua receita operacional bruta. A relação entre as NCDGs e as vendas brutas determina, portanto, um parâmetro que reflete as necessidades de capital para o giro dos negócios, bem como suas dimensões em relação ao nível de atividades, ou seja, o ciclo financeiro.

O ciclo financeiro pode ser, portanto, determinado e expresso em “dias de vendas”, indicando o número de dias das vendas que a empresa destina ao financiamento das necessidades de capital de giro, ou seja:

$$CF = (NCDG/Vendas Brutas) \times (D)$$

onde D é o número de dias do período de apuração concernente às vendas.

A partir da desagregação das NCDGs, o ciclo financeiro pode ser decomposto, de forma a permitir uma análise detalhada dos componentes que o influenciam, ou seja:

$$CF = [(Duplicatas a Receber/Vendas Brutas) \times (D)] + [(Estoques/Vendas Brutas) \times (D)] + [(Despesas Antecipadas/Vendas Brutas) \times (D)] - [(Fornecedores/Vendas Brutas) \times (D)] - [(Obrigações Fiscais/Vendas Brutas) \times (D)] - [(Obrigações Trabalhistas/Vendas Brutas) \times (D)]$$

Uma nova decomposição analítica pode ser feita, objetivando uma análise mais aprofundada dos fatores causais que impactam o ciclo financeiro, conforme detalhado a seguir:

$$CF = [(Duplicatas a Receber/Vendas a Prazo) \times (D) \times (Vendas a Prazo/Vendas Brutas)] + [(Estoques/CMV) \times (D) \times (CMV/Vendas Brutas)] + [(Despesas Antecipadas/Despesas Operacionais) \times (D) \times (Despesas Operacionais/Vendas Brutas)] - [(Fornecedores/Compras) \times (D) \times (Compras/Vendas Brutas)] - [(Obrigações Fiscais/Imposto Faturado) \times (D) \times (Imposto Faturado/Vendas Brutas)] - [(Obrigações Trabalhistas/Custos de Pessoal, com Encargos) \times (D) \times (Custos de Pessoal, com Encargos/Vendas Brutas)]$$

ou:

$$CF = [(PMR) \times (D) \times (\text{Composição das Vendas a Prazo})] + [(PME) \times (D) \times (\text{Composição de Custos})] + [(Composição de Despesas Antecipadas) \times (D) \times (\text{Composição de Despesas Operacionais})] - [(PMC) \times (D) \times (\text{Composição de Compras nas Vendas})] - [(PMRI) \times (D) \times (\text{Composição de Impostos nas Vendas})] - [(PMPOT) \times (D) \times (\text{Composição de Custos de Pessoal nas Vendas})]$$

ou:

$$CF = \text{NCDG em dias de vendas} = (\text{Duplicatas a Receber em dias de vendas}) + (\text{Estoques em dias de vendas}) + (\text{Despesas Antecipadas em dias de vendas}) - (\text{Fornecedores em dias de vendas}) - (\text{Obrigações Fiscais em dias de vendas}) - (\text{Obrigações Trabalhistas em dias de vendas})$$

onde:

CMV = custo das mercadorias vendidas;

PMR = prazo médio de recebimentos;

PME = prazo médio dos estoques;

PMC = prazo médio de compras;

PMRI = prazo médio de recolhimento dos impostos; e

PMPOT = prazo médio de pagamento das obrigações trabalhistas.

