

Avaliação do Impacto dos Prazos no Resultado da Venda: Estudo de Caso em Distribuidora de Mercadorias

Rodney Wernke

Resumo:

O artigo evidencia a influência que os prazos de recebimento, pagamento e estocagem têm no resultado final das vendas realizadas por uma distribuidora de mercadorias, enfatizando a importância de se conhecer os custos financeiros associados às transações de compra e venda financiadas. Para tanto, após breve revisão da literatura, é descrito um estudo de caso em que foram elaborados relatórios gerenciais que mostraram o impacto dos prazos no resultado final das vendas e são comentados os resultados mais importantes oriundos da metodologia aplicada.

Área temática: *Gestão de Custos nas Empresas de Comércio e de Serviços*

Avaliação do Impacto dos Prazos no Resultado da Venda: Estudo de Caso em Distribuidora de Mercadorias

Rodney Wernke (UNISUL) – rodney.wernke@unisul.br

Resumo

O artigo evidencia a influência que os prazos de recebimento, pagamento e estocagem têm no resultado final das vendas realizadas por uma distribuidora de mercadorias, enfatizando a importância de se conhecer os “custos financeiros” associados às transações de compra e venda financiadas. Para tanto, após breve revisão da literatura, é descrito um estudo de caso em que foram elaborados relatórios gerenciais que mostraram o impacto dos prazos no resultado final das vendas e são comentados os resultados mais importantes oriundos da metodologia aplicada.

Palavras-chave: Prazos, Resultado da Venda, Distribuidora.

Área Temática: 9. Gestão de Custos nas Empresas de Comércio e de Serviços

1 Introdução

O ambiente mercadológico atual tem se caracterizado pelo aumento da concorrência na maioria dos segmentos econômicos do Brasil. Competidores nacionais e estrangeiros ofertam preços de venda e condições de pagamento cada vez mais acessíveis aos compradores. Destarte, as empresas que não se adaptarem ao hodierno contexto competitivo, igualando ou até superando as ofertas dos concorrentes, tendem a ter dificuldades para permanecerem atuantes nesses mercados. Porém, essa adaptação acabada levando forçosamente à queda das margens de lucro obtidas.

A descrição acima se adapta ao caso das distribuidoras de mercadorias, que costumam travar batalhas de descontos e prazos no sentido de expandir o volume vendido mensalmente. Porém, a redução dos preços e o alongamento dos prazos de recebimento dessas vendas podem implicar em conseqüências desfavoráveis à lucratividade desses empreendimentos. Isso acontece porque, além da diminuição do lucro pela prática de preços de venda menores, o aumento do número de dias concedidos aos clientes para efetuar a quitação de suas compras acarreta uma necessidade maior de capital de giro para financiar o faturamento com prazos superiores ao anteriormente praticados.

Por outro lado, a pressão exercida pelos fornecedores para aquisição de lotes maiores em troca de condições mais favoráveis de compra, pode levar ao aumento do número de dias de estocagem desses produtos. Esse procedimento, contudo, ocasiona também efeitos financeiros negativos pelos “custos” associado à manutenção de estoques excedentes. Adicionalmente há o aspecto dos prazos de pagamentos obtidos junto aos fornecedores das mercadorias e os prazos de vencimento das obrigações tributárias relacionadas com o faturamento. Nos dois casos, o número de dias para quitação desses compromissos costuma ser menor que o prazo concedido aos clientes das empresas distribuidoras. Com isso, referidos prazos contribuem, da mesma forma, para o aumento do volume de recursos necessários para

manter o capital de giro dessas empresas em condições de suportar a defasagem entre os prazos de pagamento das dívidas e o prazo de recebimento dos clientes.

Por isso, defende-se neste artigo que a análise do resultado auferido na comercialização das mercadorias deveria ser constantemente efetuada pelos administradores e que essa avaliação deva ser realizada levando em conta o conceito de “margem de contribuição”. Ou seja, do valor do preço de venda praticado devem ser deduzidos os valores do custo de compra das mercadorias, dos tributos incidentes sobre o faturamento e das demais despesas variáveis ligadas à operação de venda. Porém, tão relevante quanto considerar o valor desses fatores, é aferir os efeitos financeiros causados pelos prazos envolvidos, como os prazos de recebimento das vendas, de pagamento das obrigações associadas à operação mercantil e o período de estocagem das mercadorias. Assim, com o objetivo precípua de evidenciar a influência que esses prazos têm no resultado final das vendas realizadas, bem como enfatizar a importância de se conhecer os custos financeiros associados às transações de compra e venda de mercadorias, este artigo discorre acerca dos procedimentos necessários e dos pontos que devem ser analisados. Para tanto, inicialmente faz-se uma breve revisão da literatura enfocando os conceitos empregados ao longo do texto. Em seguida, descreve-se estudo realizado numa distribuidora de mercadorias em que foram elaborados relatórios gerenciais que mostraram o impacto dos prazos no resultado final das vendas. Por último, são comentados os resultados mais importantes oriundos da metodologia aplicada.

No que tange aos aspectos metodológicos desta pesquisa, em relação à tipologia quanto aos objetivos, a mesma pode ser classificada como explicativa, pois esta modalidade visa, segundo Gil (*apud* Raupp e Beuren, 2003, p.82), “identificar os fatores que determinam ou contribuem para a ocorrência dos fenômenos”. Pelo aspecto dos procedimentos adotados, a pesquisa caracteriza-se como um estudo de caso, pois se concentra numa única empresa e suas conclusões limitam-se ao contexto do objeto de estudo. No âmbito da forma de abordagem do problema, a pesquisa pode ser classificada como “qualitativa”, que é como Richardson (1999, p. 80) denomina os estudos que “podem descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais”.

2 Conceitos Pertinentes

Para a adequada gestão dos processos de compra e venda de mercadorias torna-se imprescindível compreender as principais definições associadas ao Ciclo Operacional e ao Ciclo Financeiro da empresa. Nesta direção, Assaf Neto (2003, p.455) aduz que o Ciclo Operacional de uma empresa é formado por todas as fases de suas atividades operacionais. Exemplifica tal raciocínio citando que “o ciclo operacional completo, no caso de uma empresa industrial, inicia-se com a aquisição das matérias-primas, passa pela armazenagem, produção e venda e desemboca no efetivo recebimento das vendas realizadas”. Em relação ao Ciclo Financeiro, tal autor (2003, p. 456) assevera que este conceito “identifica as necessidades de recursos da empresa que ocorrem desde o momento do pagamento aos fornecedores até o efetivo recebimento das vendas realizadas”.

Padoveze e Benedicto (2004, p. 151) registram que o Ciclo Operacional compreende todas as ações necessárias para a gestão da atividade, englobando “desde o momento do planejamento da produção, recebimento da ordem de compra, até a gestão dos pedidos de venda, entrega do produto ou serviço e recebimento da venda”. Quanto ao Ciclo Financeiro, referidos autores comentam que o mesmo se estende do evento “pagamento das compras” até o evento “recebimento da venda”.

Os diversos fatores componentes do Ciclo Operacional e do Ciclo Financeiro podem ser agrupados ou associados às atividades de compra, estocagem e venda de mercadorias. No âmbito das compras o administrador financeiro deve analisar a conveniência do prazo obtido para pagar os fornecedores. Cabe salientar que o gestor deve considerar na negociação de prazos com os fornecedores as políticas de comercialização adotadas pela entidade. Então, conforme Lemes Junior *et al* (2002, p.475) “deve-se procurar sempre adquirir os bens em prazos que sejam, pelo menos, iguais aos oferecidos aos clientes. Assim, se a empresa vende a prazo, deve procurar comprar a prazo de forma que seu prazo médio de recebimento seja menor ou igual ao prazo médio de pagamento”. Contudo, essa seria uma situação ideal que, desditosamente, tem ocorrência pouco freqüente.

Dentre os fatores que contribuem para tal dificuldade figura o período de estocagem dos materiais ou das mercadorias. Os estoques podem ser definidos como “os materiais, mercadorias ou produtos mantidos fisicamente disponíveis pela empresa, na expectativa de ingressarem no ciclo de produção, de seguir seu curso produtivo, ou de serem comercializados”, segundo Assaf Neto (2003, p.520).

Gitman (2001, p.532) ressalta a importância do controle dos estoques ao mencionar que os mesmos representam um investimento significativo para a maioria das empresas e permitem a produção e venda com um mínimo de distúrbios operacionais. No mesmo sentido, Warren *et al* (2001, p.245) salientam a relevância da gestão dos itens estocados ao mencionarem que a rotatividade de estoques é uma das medidas não financeiras de desempenho mais utilizadas. Comentam que estudo sobre indicadores não financeiros publicado no *Journal of Cost Management* (EUA) em 1992, evidenciou que cerca de 82% das empresas pesquisadas calculavam o índice de rotação de estoques.

Bruni (2006, p. 141) corrobora essa visão destacando que a gestão de estoques conduz à identificação dos custos de estocagem (que decorrem de “gastos com armazenagem, seguros, refrigeração etc”) e dos custos do pedido (que surgem de “gastos com trabalhos de elaboração do pedido, cotação junto a fornecedores, transporte, conferência e posterior pagamento”). Ou seja, manter estoques, independentemente do tipo, implica em custos de estocagem.

Lemes Junior *et al* (2002, p.471) comentam que os custos relacionados aos estoques compreendem três categorias: custos de manter, comprar (ou repor) e de faltar estoque. Como custos de manter estoques entendem que devem ser considerados fatores como investimento aplicado, armazenagem, transferência, impostos, seguros, perdas, controle e desuso. Quanto aos custos para comprar (ou repor) estoques, referidos autores mencionam pesquisa de preços, comunicações, negociação com fornecedores de bens e serviços, emissão das ordens de compra, recepção e conferência dos produtos comprados e devoluções ocasionais. No que tange aos custos relativos à falta de estoques, salientam que estes acarretam conseqüências como a perda de vendas (atuais ou futuras) e o desgaste de imagem perante clientes e concorrentes, dentre outras possibilidades.

Ao investir em estoques, a empresa está deslocando capital de giro que poderia ser alocado em outros investimentos. Neste sentido, é interessante que seja considerado o custo de oportunidade do capital empatado nos estoques. Faria e Costa (2005, p. 107) pugnam que “a determinação da taxa de oportunidade mais adequada ao custo de oportunidade de manter estoques é inerente ao tipo de investimento que se faria, caso os recursos não fossem aplicados em estoques”. Manifestam-se a favor desse raciocínio citando que se o dinheiro fosse destinado a uma conta bancária ou utilizado para abater dívidas, então se aplicaria a taxa de juros adequada à opção escolhida. Entretanto, tais autoras também sugerem, como alternativa à não existência dessa taxa de oportunidade da alternativa desprezada, a apuração

do Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC). Para apurar o CMPC, Martinez *et al* (2001, p. 217) defendem que seja reconhecido o custo de capital de cada fonte específica de financiamento (capital próprio ou alheio), levando em conta determinada estrutura de capital ideal ou possível. Nesta situação, “os custos das fontes específicas seriam ponderados por participações determinadas no total de financiamento”.

Quanto aos fatores relacionados às vendas, o prazo de recebimento das mesmas merece ser monitorado constantemente. Silva (2005, p. 28) registra que o prazo de recebimento pode ser mensurado “pelo espaço de tempo médio que as vendas levam para se transformar em disponibilidades de caixa e determina os investimentos necessários em contas a receber”. Comenta, também, que é comum os administradores dilatarem os prazos das vendas a crédito como estratégia de *marketing* visando aumentar o faturamento do período. Porém, se esse procedimento administrativo não tiver suporte financeiro adequado, implicará no comprometimento da liquidez da empresa.

No mesmo sentido, Lemes Junior *et al* (2002, p. 445) asseveram que é salutar que os gestores atentem para o prazo de recebimento, pois comercialmente este é “tão importante quanto a concessão do crédito em si”, sendo fator decisivo tanto para quem pleiteia o crédito como para quem está analisando a sua concessão. Pelo aspecto financeiro, tais autores ilustram a relevância do gerenciamento desses prazos argumentando que “investir na concessão de crédito representa ter disposição de assumir os custos visando benefício futuro, ou seja, rentabilidade. Portanto, quanto maior o prazo concedido, maior o tempo do investimento e, conseqüentemente, maiores os custos do investimento”.

2.1 Como Mensurar o Impacto dos Prazos no Resultado da Venda?

A modalidade mais recorrente nas transações comerciais atualmente praticadas envolve aquisições de mercadorias a prazo e a venda das mesmas através da concessão de prazo de pagamento aos clientes, após período de estocagem, configurando o que se denomina de comercialização a prazo. Na referida situação a entidade vendedora deve suportar os encargos financeiros do período a descoberto, que engloba o espaço de tempo entre o vencimento da duplicata emitida pelo fornecedor (e demais despesas associadas à venda, como tributos e comissões de vendedores) e o recebimento da duplicata lançada contra clientes. Ou seja, durante o ciclo financeiro da companhia é necessário dispor de capital de giro para suportar o pagamento das compras, por exemplo, antes do recebimento das vendas efetuadas. Nesse contexto, do ponto de vista financeiro é incorreto avaliar a lucratividade da venda apenas com a dedução do custo de compra e das despesas variáveis associadas a esta operação comercial. Esta forma de avaliação, conhecida tradicionalmente como “margem de contribuição”, não estaria considerando as despesas financeiras oriundas da captação de recursos para suportar o período a descoberto evidenciado pelo ciclo financeiro da companhia.

Nesse contexto, Assaf Neto (2003, p. 532) assevera que a empresa “deve absorver um custo financeiro proveniente da captação demandada para financiar suas necessidades de recursos entre a data de pagamento da mercadoria e a data de recebimento da venda”. Tal autor (*op. cit.* p.532) recomenda que a apuração do resultado, nessa hipótese, seja efetuada pela equação $[R = PVP - CMVP * (1 + kc)^{(pe + pr - pp)}]$, onde: R = resultado da venda; PVP = preço de venda a prazo; CMVP = custo da mercadoria vendida a prazo; kc = custo de captação de recursos; pe = prazo de estocagem; pr = prazo de recebimento; pp = prazo de pagamento; “*” = sinal de multiplicação e “^” = sinal de exponenciação.

Provavelmente para simplificar o raciocínio para finalidades didáticas, a expressão algébrica descrita por Assaf Neto (*op. cit.*, p.532) permite deduzir que as despesas variáveis

associadas à venda (como tributos e comissões) não devam ser computadas na apuração do resultado final das operações de comercialização das mercadorias. Contudo, defende-se nesta pesquisa a consideração das despesas variáveis de venda quando da avaliação do lucro proveniente de cada venda realizada. Portanto, a determinação do resultado da venda a prazo (RVP) deveria considerar os seguintes fatores:

- Preço de Venda a Prazo (PVP): equivale ao valor cobrado do cliente.
- Custos e Despesas Variáveis da Mercadoria Vendida a Prazo (CDVMVP): engloba o valor dos custos e despesas variáveis associados à mercadoria vendida (como o custo de compra da mercadoria, os tributos incidentes na venda e a comissão dos vendedores, por exemplo).
- Custo de Captação de Recursos (kc): representa a taxa de juros a ser considerada, podendo ser a taxa paga na captação de empréstimos (para empresas que necessitam “comprar” recursos) ou a taxa que seria obtida numa aplicação financeira de valor semelhante (no caso de empresa “aplicadora” de recursos). Uma outra opção seria utilizar o Custo Médio Ponderado de Capital, conforme abordado na seção anterior.
- Prazo de Estocagem da Mercadoria (pe): envolve o período entre a compra e venda da mercadoria, podendo abranger, no caso industrial, o tempo de fabricação do produto.
- Prazo de Recebimento da Venda (pr): refere-se ao prazo concedido aos clientes para quitarem suas dívidas oriundas da venda dos produtos ou mercadorias aos mesmos.
- Prazo de Pagamento (pp): expressa o prazo obtido junto a terceiros (fornecedores, vendedores comissionados, governo) para pagamento das compras efetuadas e das despesas variáveis da venda (como tributos sobre o faturamento, comissões dos vendedores etc).

Referidos fatores compõem a equação que apura o resultado final da venda considerando os prazos envolvidos, ou seja: $RVP = PVP - [CDVMVP * (1 + kc)^{(pe + pr - pp)}]$. Para facultar o entendimento da equação mencionada, faz-se a exegese com uma situação hipotética que abrange os seguintes dados: (i) Preço de venda da mercadoria a prazo (PVP): R\$ 12.800; (ii) Custos e despesas variáveis da mercadoria a prazo (CDVMVP): R\$ 10.000; (iii) Custo de captação de recursos: 8,57670% ao mês; (iv) Prazo de estocagem (pe): 60 dias ou 2 meses; (v) Prazo de recebimento das vendas (pr): 60 dias ou 2 meses e (vi) Prazo de pagamento (pp): 30 dias ou 1 mês.

Com base nas informações do parágrafo precedente e levando-se em conta somente o preço de venda e o valor dos custos e despesas variáveis da mercadoria, o lucro seria de R\$ 2.800 (R\$ 12.800 - R\$ 10.000). Contudo, aplicando-se a fórmula mencionada anteriormente para determinar o resultado da venda, que abrange também a taxa de juros (da captação de recursos para pagar os compromissos antes de receber dos clientes) e os prazos de recebimento, estocagem e pagamento, o lucro da venda nas condições mencionadas seria nulo. Ou seja: $RVP = PVP - [CDVMVP * (1 + kc)^{(pe + pr - pp)}] \Rightarrow RVP = 12.800 - [10.000 * (1 + 0,0857670)^{(2 + 2 - 1)}] \Rightarrow RVP = 12.800 - [10.000 * (1 + 0,0857670)^3] \Rightarrow RVP = 12.800 - [10.000 * 1,28000] \Rightarrow RVP = 0,00$ (zero). Como o resultado final da equação foi “zero”, significa que com tais valores, prazos e taxa de captação de recursos, uma venda que a princípio proporcionaria lucro de R\$ 2.800 na verdade apresenta resultado nulo. O custo do capital (neste caso de 8,57670% ao mês) foi suficiente para “consumir” todo o lucro da operação.

3 Estudo de Caso

Nas próximas seções são apresentados os aspectos curiais da pesquisa realizada, enfatizando especificamente o contexto da organização enfocada, como foram coligidos os dados utilizados, quais foram os resultados encontrados e as informações provenientes do confronto da metodologia empregada pelos administradores da empresa e a proposta neste trabalho. Por último, são relatadas as conclusões oriundas da situação esquadrinhada.

3.1 O Contexto da Pesquisa

O estudo foi realizado no mês de maio de 2007 na “Distribuidora Orleanense” (nome fictício utilizado por solicitação dos administradores da mesma), que atua na comercialização de mercadorias como medicamentos e perfumarias. Localizada em cidade do litoral sul de Santa Catarina, essa organização atende, principalmente, a uma clientela composta por farmácias, hospitais (públicos e privados), supermercados e mercearias sediados nos três estados da região sul do país.

Neste tipo de negócio a competição costuma ser bastante acirrada e as margens de lucro tendem a ser exíguas, motivando os gestores a buscar continuamente formas de aumentar as vendas e maximizar o lucro. Por esse motivo, os administradores podem ser tentados a recorrer a procedimentos como a concessão de descontos ou de prazos maiores à clientela, objetivando um incremento nas vendas. Porém, mesmo que sejam defensáveis como estratégias de *marketing*, essas ações podem ser prejudiciais à lucratividade da empresa, se não forem adequadamente avaliadas. Em virtude disso, quando da tomada de decisões relacionadas a essas medidas, os gerentes deveriam mensurar as conseqüências das mesmas sob o ponto de vista financeiro. Defende-se essa avaliação principalmente porque a implementação das mesmas pode implicar na necessidade de captação de um montante maior de capital de giro para manter o empreendimento funcionando convenientemente. Destarte, os juros pagos para obter capital para financiar o alongamento dos prazos, por exemplo, pode até superar os eventuais lucros oriundos das vendas adicionais derivadas dessa estratégia mercadológica, principalmente em segmentos caracterizados por baixas margens de lucro.

Contudo, a realidade encontrada na organização em lume mostrou que os responsáveis pela área de vendas não consideravam esse aspecto em suas análises de desempenho da lucratividade das mercadorias ou linhas de produtos. Ou seja, a definição dos preços e condições de pagamento ofertadas aos clientes era realizada sem computar os efeitos dos prazos envolvidos na operação (como o prazo de recebimento das vendas, os prazos de pagamento das compras e despesas variáveis e o prazo de estocagem das mercadorias), em termos financeiros. Em razão disso, decidiu-se aplicar a equação mencionada em seção anterior para averiguar se o impacto desses prazos era relevante financeiramente. Para tanto, foram coletados os dados necessários, conforme comentado na próxima seção.

3.2 Obtenção dos Dados

No período abrangido pela pesquisa a empresa em tela possuía um *mix* de comercialização formado por 8.104 produtos. Deste total, 5.011 itens eram da linha “Perfumaria”, 2.093 produtos formavam a linha “Medicamentos” e o restante das mercadorias era agrupado na linha “Hospitalar”. A linha “Perfumaria” englobava artigos cosméticos (como xampus, desodorantes, colônias etc) e produtos de higiene pessoal (como absorventes higiênicos, fraldas infantis e geriátricas etc). Já da linha “Medicamentos” faziam parte os medicamentos conhecidos pelo jargão técnico “OTC’s” (ou seja, os medicamentos de marca, chamados de éticos) e também os medicamentos genéricos, geralmente comercializados em farmácias. Por último, a linha “Hospitalar” abrangia medicamentos similares que eram

vendidos em grandes quantidades para o segmento hospitalar (clínicas, laboratórios, hospitais públicos, hospitais privados, maternidades, etc). O estudo efetuado englobou todos os produtos então comercializados pela companhia, mas para efeito de ilustrar este artigo foram escolhidos apenas os 15 (quinze) produtos de maior faturamento de cada linha, em razão da limitação de espaço disponível.

Como a empresa possuía alto grau de informatização de seus procedimentos operacionais, os dados necessários foram facilmente obtidos do banco de dados do software de controle interno utilizado. Para tanto, com o auxílio dos responsáveis pela área de informática foram gerados arquivos compatíveis com o aplicativo Excel, contendo os dados requeridos para o estudo. Ou seja, para todos os produtos comercializados pela distribuidora foram requisitados dados como (i) identificação dos produtos e respectivas linhas; (ii) valores dos preços de venda (em R\$) a prazo; (iii) prazo de recebimento (em dias) das vendas; (iv) valores dos custos e despesas variáveis (em R\$) por unidade; (v) prazo de pagamento (em dias) dos custos e despesas variáveis e (vi) prazo médio de estocagem de cada mercadoria.

Após obter essas informações foi elaborado um relatório que serviu como base de dados para a análise pretendida, cuja síntese está representada na tabela 1.

Tabela 1 – Base de dados utilizada

Linhas	Produtos	Preço de Venda a Prazo (R\$)	Prazo Médio de Receb. (dias)	Custos/Desp. Variáveis (R\$)	Prazo Médio de Pagto. (dias)	Prazo Médio de Estocagem (dias)
LINHA PERFUMARIA	P.224222	3,76	30	2,72	43	28
	P.23359	9,55	30	6,79	28	25
	P.129008	3,84	30	2,59	28	32
	P.183903	2,89	30	1,97	7	35
	P.193439	1,49	30	1,01	28	15
	P.77382	1,97	30	1,42	28	21
	P.200587	1,35	30	0,80	28	42
	P.65539	0,51	30	0,37	43	30
	P.209222	4,40	30	3,11	43	33
	P.61690	1,46	30	1,04	30	36
	P.157912	5,20	30	3,77	21	29
	P.191275	3,40	30	2,06	28	30
	P.63969	2,59	30	1,56	28	30
	P.209921	5,50	30	3,72	30	34
	P.46496	2,19	30	1,49	30	30
LINHA MEDICAMENTOS	M.6519	72,97	30	46,93	45	45
	M.34180	7,58	30	6,42	45	48
	M.221834	8,60	30	5,53	45	45
	M.3799	168,42	30	119,14	60	56
	M.44088	6,59	30	5,47	30	30
	M.44591	16,13	30	13,38	30	32
	M.40199	14,78	30	11,58	21	21
	M.178641	45,67	30	35,32	25	25
	M.214358	50,85	30	39,32	25	25
	M.106945	8,52	30	6,59	25	32
	M.159922	40,65	30	31,44	25	21
	M.21608	54,58	30	42,21	25	36
	M.140216	9,54	30	6,56	14	14
	M.9779	9,04	30	7,76	14	16
	M.9818	6,68	30	5,54	35	35

LINHA HOSPITALAR	H.205600	168,22	30	80,00	21	30
	H.112645	45,00	30	22,50	60	45
	H.112784	22,89	30	12,00	21	30
	H.128303	860,00	30	711,00	60	35
	H.216601	12,61	30	6,90	21	30
	H.114087	145,00	30	62,00	21	32
	H.129359	688,00	30	571,00	35	42
	H.134998	101,86	30	43,23	35	28
	H.131047	13,51	30	6,90	35	38
	H.128840	214,00	30	168,00	45	30
	H.205406	80,20	30	22,69	45	30
	H.210011	1.592,39	30	1.254,12	45	21
	H.210299	22,35	30	10,00	21	32
	H.159493	123,50	30	55,00	21	48
	H.151940	178,75	30	57,50	21	30

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos controles internos da empresa pesquisada.

Como pode ser verificado na tabela acima, pela política vigente de financiamento das vendas, a empresa trabalhava com **prazos de recebimentos** de 30 dias para todos os produtos vendidos, independentemente da linha comercializada. Ressalve-se, porém, que em negociações especiais poderiam ser utilizados prazos de recebimentos distintos. Quanto aos **prazos de pagamento** que figuram na tabela 1, estes englobaram os prazos concedidos pelos fornecedores, os prazos de recolhimento de tributos incidentes sobre o faturamento e os prazos para pagamento das comissões sobre vendas. É importante salientar que através de uma equação específica, que ponderou os valores (em R\$) e os prazos dos fatores citados, obteve-se um prazo médio (em dias) que foi considerado suficientemente representativo para as finalidades gerenciais almejadas.

No que tange aos **prazos de estocagem** das mercadorias vendidas, esta informação já era utilizada pelos gestores para avaliar o nível dos estoques mantidos pela companhia. Assim, apenas foram importados os dados já existentes nos controles internos pesquisados. Saliente-se, porém, que não foi averiguado como referido prazo era calculado pelo software usado pela empresa. Segundo entrevistas com os responsáveis, tais prazos espelhariam adequadamente a realidade operacional da organização em tela, motivando a adoção dos mesmos neste estudo. Em seguida, passou-se à utilização dos dados coligidos com a finalidade de mensurar o impacto dos prazos envolvidos na lucratividade das vendas, conforme demonstrado na próxima seção.

3.3 Aferição do Resultado Unitário da Venda dos Produtos Considerando os Prazos de Recebimento, Pagamento e Estocagem

Dispondo dos dados requeridos para aplicar a fórmula mencionada na seção 2.1, foram apurados os resultados das vendas de cada produto. Nesta direção, inicialmente foi mensurada a lucratividade de cada um dos itens comercializados nos moldes que a empresa vinha fazendo (pela margem de contribuição “tradicional”), conforme exemplificado na tabela 2.

Tabela 2 – Resultado da Venda do Produto P.23359 sem Considerar os Prazos (Tradicional)

Fatores	Valores (em R\$)	Participação Percentual
(+) Preço de Venda (a prazo)	9,5500	100,00%
(--) Custos e Desp. Variáveis (a prazo)	6,7900	71,10%
(=) Resultado da Venda (Tradicional)	2,7600	28,90%

Fonte: Elaborada pelo autor.

Nesta forma de avaliação o produto “P.23359” contribuía com R\$ 2,76 para o lucro da organização a cada unidade vendida, o que representava 28,90% do respectivo preço de venda. Porém, ao serem considerados os prazos envolvidos nesta negociação e o custo de captação de recursos da empresa (3% ao mês), o resultado auferido com tal produto foi alterado. Aplicando-se a equação mencionada na seção 2.1 e computando-se os prazos de recebimento (30 dias ou 1 mês), pagamento (28 dias ou 0,933333 mês) e estocagem (25 dias ou 0,833333 mês), concluiu-se que a venda dessa mercadoria proporcionou R\$ 2,5769 de lucro, o que representa 26,98% do preço de venda. Chegou-se a este valor da seguinte forma: $RVP = PVP - [CDVMVP * (1 + kc)^{(pr + pe - pp)}] \rightarrow RVP = 9,55 - [6,79 * (1 + 0,03)^{(1 + 0,8333 - 0,93333)}] \rightarrow RVP = 9,55 - [6,79 * (1,03)^{(0,90)}] \rightarrow RVP = 9,55 - [6,79 * (1,026959938)] \rightarrow RVP = 9,55 - [6,973058] \rightarrow RVP = 2,5769$.

Fundamentado no cálculo realizado, constata-se pela análise da tabela 3 que o impacto dos prazos do ciclo financeiro da empresa é de R\$ 0,18306 (equivalente a 1,92% do preço de venda) no produto utilizado como exemplo.

Tabela 3 – Resultado do Prod. P 23359 Considerando os Prazos Envolvidos

Fatores	Valores (em R\$)	Participação Percentual
(+) Preço de Venda a Prazo	9,55000	100,00%
(--) Custo de Compra a Prazo	6,79000	71,10%
(--) Despesas Financeiras	0,18306	1,92%
(=) Resultado Com Prazos	2,57694	26,98%

Fonte: Elaborada pelo autor.

Ou seja, a lucratividade do produto exemplificado caiu de 28,90% das vendas para 26,98%, o que significa uma queda de 1,92 pontos percentuais. Ainda, se comparados somente os dois resultados, a diferença entre os mesmos é de R\$ 0,18306 (R\$ 2,76000 – R\$ 2,57694), equivalente a uma redução de 6,6325% (R\$ 0,18306 / R\$ 2,76000 * 100).

Por outro lado, ao efetuar o cálculo para os demais produtos do *mix* ofertado pela companhia em tela, verificou-se que divergências mais acentuadas puderam ser apuradas, conforme demonstrado na tabela 4.

Tabela 4 – Comparativo entre os Resultados

Linhas	Produtos	Result. da Venda	Result. da Venda	Diferença entre os	Diferença entre os
		Tradicional (R\$)	Com Prazos (R\$)	Result. de Venda (R\$)	Result. de Venda (%)
LINHA PERFUMARIA	P.224222	1,04	0,99950	0,04050	3,8941%
	P.23359	2,76	2,57694	0,18306	6,6325%
	P.129008	1,25	1,16177	0,08823	7,0588%
	P.183903	0,92	0,86489	0,05511	5,9897%
	P.193439	0,48	0,46294	0,01706	3,5542%
	P.77382	0,55	0,51745	0,03255	5,9177%
	P.200587	0,55	0,51455	0,03545	6,4446%
	P.65539	0,14	0,13375	0,00625	4,4641%
	P.209222	1,29	1,22811	0,06189	4,7979%
	P.61690	0,42	0,38245	0,03755	8,9408%
	P.157912	1,43	1,28617	0,14383	10,0580%
	P.191275	1,34	1,27401	0,06599	4,9243%
	P.63969	1,03	0,98003	0,04997	4,8514%
	P.209921	1,78	1,65327	0,12673	7,1197%
	P.46496	0,70	0,65530	0,04470	6,3857%
MEDI CAM FARM	M.6519	26,04	24,63210	1,40790	5,4067%
	M.34180	1,16	0,94783	0,21217	18,2909%

M.221834	3,07	2,90410	0,16590	5,4039%
M.3799	49,28	46,18849	3,09151	6,2734%
M.44088	1,12	0,95590	0,16410	14,6518%
M.44591	2,75	2,32142	0,42858	15,5849%
M.40199	3,20	2,85260	0,34740	10,8563%
M.178641	10,35	9,29040	1,05960	10,2377%
M.214358	11,53	10,35040	1,17960	10,2307%
M.106945	1,93	1,68532	0,24468	12,6776%
M.159922	9,21	8,39418	0,81582	8,8580%
M.21608	12,37	10,62993	1,74007	14,0668%
M.140216	2,98	2,78320	0,19680	6,6040%
M.9779	1,28	1,03143	0,24857	19,4192%
M.9818	1,14	0,97380	0,16620	14,5789%
H.205600	88,22	85,08606	3,13394	3,5524%
H.112645	22,50	22,16499	0,33501	1,4889%
H.112784	10,89	10,41991	0,47009	4,3167%
H.128303	149,00	145,48864	3,51136	2,3566%
H.216601	5,71	5,43970	0,27030	4,7338%
H.114087	83,00	80,44411	2,55589	3,0794%
H.129359	117,00	95,79962	21,20038	18,1200%
H.134998	58,63	57,63915	0,99085	1,6900%
H.131047	6,61	6,38196	0,22804	3,4499%
H.128840	46,00	43,49862	2,50138	5,4378%
H.205406	57,51	57,17217	0,33783	0,5874%
H.210011	338,27	330,83398	7,43602	2,1982%
H.210299	12,35	11,93776	0,41224	3,3380%
H.159493	68,50	65,32272	3,17728	4,6384%
H.151940	121,25	118,99748	2,25252	1,8577%

Fonte: Elaborada pelo autor.

Ao avaliar a *performance* dos produtos na tabela 4, percebe-se que dentro de cada linha houve variações bastante distintas de um produto para outro, quer em termos de valores em reais (R\$), quer na diferença percentual entre as duas formas consideradas de mensurar o resultado da venda. No que se refere à linha “Perfumaria”, as variações ocorridas nos resultados, levando-se em conta apenas os valores monetários, foram de R\$ 0,00625 (P.65539) a R\$ 0,18306 (P.23359). Na linha “Medicamentos” a menor variação foi de R\$ 0,16620 (M.9818) e a maior de R\$ 3,09151 (M.3799), enquanto que na linha “Hospitalar” a oscilação foi de R\$ 0,22804 (H.131047) a R\$ 21,20038 (H.129359).

Para a finalidade de avaliação da lucratividade das vendas de cada produto também é importante averiguar as possíveis oscilações em termos percentuais. Neste parâmetro, os produtos da linha “Perfumaria” tiveram variações percentuais entre os dois resultados que oscilaram de 3,5542% (P.193439) a 10,0580% (P.157912). Já os itens da linha “Medicamentos” apresentaram uma variação mínima de 5,4039% (M.221834) e máxima de 18,2909% (M.34180). No caso dos produtos da linha “Hospitalar” foi constatado que a menor variação entre os dois resultados da venda mensurados ocorreu com o produto H.205406 (com 0,5874%), enquanto que a maior distorção aconteceu com o produto H.129359 (que apresentou uma variação de 18,1200%).

3.4 Impacto dos Prazos no Resultado Total de Cada Produto no Período Pesquisado

A tabela comentada na seção precedente priorizava o aspecto unitário, avaliando a lucratividade proporcionada pelos produtos como se apenas uma unidade tivesse sido comercializada no período. Entretanto, os itens escolhidos para ilustrar este estudo foram os quinze produtos de cada linha que tiveram os maiores valores de vendas (faturamento) no mês abrangido. Conseqüentemente, é pertinente analisar o peso dos prazos no resultado mensal dos produtos, computando-se o volume de unidades vendidas.

Nessa direção, elaborou-se um relatório no qual as quantidades faturadas de cada mercadoria foram multiplicadas pelos dois tipos de resultados enfocados. Por exemplo: a venda mensal do produto “P.224222” foi 1.892 unidades. Com isso, se o resultado da venda por unidade foi de R\$ 1,04 na forma “tradicional”, o resultado total alcançou R\$ 1.967,68 (1.892 unidades * R\$ 1,04). O mesmo procedimento foi efetuado para o resultado considerando os prazos, obtendo-se o valor de R\$ 1.891,06 (1.892 unidades * 0,99950). Em seguida, foi deduzido o valor total do resultado da venda considerando os prazos do resultado da venda na metodologia tradicional. No caso do produto mencionado no parágrafo anterior verificou-se que a diferença entre as duas formas de apurar o resultado foi de R\$ 76,62 (R\$ 1.967,68 - R\$ 1.891,06) no mês em tela, como pode ser vislumbrado na tabela 5.

Tabela 5 – Resultados totais da venda nas duas modalidades

Linhas	Produtos	Result. da Venda	Result. da Venda	Diferença Total	Participação
		Tradic. Total (R\$)	C/Prazos Total (R\$)	entre Resultados (R\$)	do total (%)
LINHA PERFUMARIA	P.224222	1.967,68	1.891,06	76,62	0,11%
	P.23359	2.718,60	2.538,29	180,31	0,26%
	P.129008	840,00	780,71	59,29	0,08%
	P.183903	3.128,92	2.941,51	187,41	0,27%
	P.193439	3.378,24	3.258,17	120,07	0,17%
	P.77382	606,65	570,75	35,90	0,05%
	P.200587	493,35	461,56	31,79	0,05%
	P.65539	110,74	105,80	4,94	0,01%
	P.209222	6.954,39	6.620,72	333,67	0,48%
	P.61690	2.852,64	2.597,59	255,05	0,36%
	P.157912	4.657,51	4.189,06	468,45	0,67%
	P.191275	678,04	644,65	33,39	0,05%
	P.63969	916,70	872,23	44,47	0,06%
	P.209921	4.118,92	3.825,66	293,26	0,42%
	P.46496	474,60	444,29	30,31	0,04%
LINHA MEDICAMENTOS	M.6519	90.384,84	85.498,02	4.886,82	6,97%
	M.34180	2.324,64	1.899,44	425,20	0,61%
	M.221834	2.677,04	2.532,38	144,66	0,21%
	M.3799	31.539,20	29.560,63	1.978,57	2,82%
	M.44088	1.365,28	1.165,24	200,04	0,29%
	M.44591	5.728,25	4.835,51	892,74	1,27%
	M.40199	2.505,60	2.233,59	272,01	0,39%
	M.178641	9.780,75	8.779,43	1.001,32	1,43%
	M.214358	10.745,96	9.646,57	1.099,39	1,57%
	M.106945	766,21	669,07	97,14	0,14%
	M.159922	51.686,52	47.108,12	4.578,40	6,53%
	M.21608	55.368,12	47.579,57	7.788,55	11,11%
	M.140216	6.323,56	5.905,95	417,61	0,60%
	M.9779	2.540,80	2.047,40	493,40	0,70%
	M.9818	117,42	100,30	17,12	0,02%
☐ ○ ☒ ☒ H.205600	26.642,44	25.695,99	946,45	1,35%	

H.112645	11.452,50	11.281,98	170,52	0,24%
H.112784	9.713,88	9.294,56	419,32	0,60%
H.128303	111.899,00	109.261,97	2.637,03	3,76%
H.216601	11.494,23	10.950,11	544,12	0,78%
H.114087	332.415,00	322.178,65	10.236,35	14,60%
H.129359	66.456,00	54.414,18	12.041,82	17,17%
H.134998	59.157,67	58.157,90	999,77	1,43%
H.131047	4.322,94	4.173,80	149,14	0,21%
H.128840	40.158,00	37.974,30	2.183,70	3,11%
H.205406	173.392,65	172.374,08	1.018,57	1,45%
H.210011	342.329,24	334.803,99	7.525,25	10,73%
H.210299	11.016,20	10.648,48	367,72	0,52%
H.159493	48.155,50	45.921,87	2.233,63	3,19%
H.151940	118.218,75	116.022,54	2.196,21	3,13%
Totais	1.674.575,17	1.604.457,66	70.117,51	100,00%

Fonte: Elaborada pelo autor.

Porém, considerando o desempenho de todos os produtos mencionados na tabela 5, percebe-se que a diferença total entre os dois tipos de resultado do período foi de R\$ 70.117,51. Neste total em reais (R\$) a participação dos produtos foi significativamente distinta, variando de R\$ 4,94 (no caso do produto P.65539) até R\$ 12.041,82 (o item H.129359). Em tal critério, os cinco itens que tiveram maior participação percentual no total do período, além do já citado H.129359 (que representou 17,17% do total), foram pela ordem decrescente os produtos H.114087 (com R\$ 10.236,35 ou 14,60% do total), M.21608 (com R\$ 7.788,55 ou 11,11% do total), H.210011 (com R\$ 7.525,25 ou 10,73% do total) e M.6519 (com R\$ 4.886,82 ou 6,97% do total). Contribuíram para esse desempenho especialmente dois fatores: (i) total faturado e (ii) prazos associados. No caso do primeiro fator, o montante faturado desses produtos afeta o resultado porque quanto maior o número de unidades vendidas maior tende a ser o total da diferença verificada. Nesse aspecto, aos gestores não é cabível tomar qualquer iniciativa para minimizar o resultado apurado, pois implicaria precipuamente em medidas para redução das vendas. Obviamente, tal atitude não é economicamente recomendada.

O segundo fator a considerar na análise dos valores apurados na penúltima coluna da tabela 5 são os prazos associados às negociações dessas mercadorias. Como evidenciado na fórmula de cálculo do resultado considerando os prazos envolvidos em cada venda, os períodos de recebimento e estocagem pesam negativamente naquela equação, enquanto que os prazos de pagamentos obtidos atuam a favor do vendedor da mercadoria. No contexto analisado percebe-se que a política de vendas da empresa consiste em conceder prazo de 30 dias aos clientes. Por seguir a praxe estabelecida no segmento de atuação, deduz-se que não seria interessante mercadologicamente reduzir o prazo de financiamento das vendas à freguesia, sob pena de perder participação de mercado. Então, resta a alternativa de tentar melhorias nos prazos de estocagem e de pagamento dos custos e despesas variáveis dessas mercadorias.

A decisão de manter os produtos estocados cabe exclusivamente à empresa vendedora. Assim, os administradores dessa companhia podem, por conveniências comerciais (estoque para pronta-entrega, imposição de fornecedores etc) ou deficiências operacionais (dificuldades de gerenciamento das compras, manutenção de estoques excedentes etc), optar por manter determinado nível de estoques. Porém, é pertinente que avaliem se o período atual de estocagem dos produtos comercializados é adequado ou pode ser reduzido. Se conseguirem reduzir esse prazo, contribuirão para diminuir as despesas financeiras oriundas, que influenciam na lucratividade final das vendas realizadas.

Quanto ao aspecto dos prazos de pagamento dos custos e despesas variáveis, a opção mais viável seria a negociação com fornecedores para pleitear uma ampliação nos prazos que a empresa obtém para pagar suas compras. Obviamente, para conseguir prazos maiores torna-se necessária a anuência dos fornecedores, o que costuma ser bastante difícil de ser concretizada. Por outro lado, usando a mesma equação do resultado da venda, os gestores da área de compras podem simular se é vantajoso aproveitar os descontos ofertados e os prazos associados a cada negociação com fornecedores. Ou seja, se um fornecedor ofertar desconto de 5% para compra à vista de um lote qualquer de mercadoria, em vez de preço maior para prazo de 45 dias, basta aplicar os novos valores na equação e medir se é interessante aceitar esta nova condição proposta. Já no que tange aos prazos de pagamento de tributos incidentes sobre as vendas, a dificuldade é ampliada, de vez que depende de alteração na legislação pertinente. Obviamente que isso costuma estar fora do raio de ação dos administradores da empresa em tela.

Uma outra hipótese seria o alongamento dos prazos de pagamento das comissões, que geralmente ocorria no quinto dia do mês seguinte ao faturamento do pedido dos clientes. Nesta direção, poderia ser modificada a forma de pagamento, que passaria a ser efetivada na data de quitação das duplicatas pelos clientes ou no dia cinco do mês seguinte àquele do recebimento das duplicatas da clientela. Entretanto, a implementação dessa medida poderia gerar descontentamento na equipe comercial e este aspecto subjetivo deveria ser convenientemente avaliado pelos gestores.

3.5 Mensuração do Impacto dos Prazos no Resultado Final das Linhas de Mercadorias

Outra possibilidade de análise do resultado das vendas nas duas formas de avaliação mencionadas diz respeito à *performance* das linhas de mercadorias. No caso em tela, no período estudado as três linhas de produtos comercializados apresentaram o desempenho evidenciado na tabela 6.

Tabela 6 – Desempenho das linhas

Linhas	Result. da Venda Tradic. Total (R\$)	Result. da Venda C/Prazos Total (R\$)	Diferença Total Entre Resultados (R\$)	Participação no Total (%)
Perfumaria	33.896,98	31.742,04	2.154,94	3,07%
Medicamentos	273.854,19	249.561,22	24.292,97	34,65%
Hospitalar	1.366.824,00	1.323.154,40	43.669,60	62,28%
Totais	1.674.575,17	1.604.457,66	70.117,51	100,00%

Fonte: Elaborada pelo autor.

A síntese expressa na tabela acima mostra que, do total de R\$ 70.117,51 oriundos da diferença entre os dois procedimentos de apuração do resultado das vendas, coube à linha “Hospitalar” a maior participação. Ou seja, este grupo de produtos totalizou R\$ 43.669,60 (equivalendo a 62,28% do total mensurado no período, conforme expresso na última coluna da tabela 6). No mesmo parâmetro, a linha “Medicamentos” alcançou o valor total de R\$ 24.292,97 (ou 34,65% do total) e a linha “Perfumaria” atingiu R\$ 2.154,94, com apenas 3,07% de participação no total proveniente da diferença de valores entre as duas metodologias de apuração do resultado das vendas efetuadas pela empresa.

Fundamentando-se neste demonstrativo, cabe aos administradores dirigirem suas atenções especialmente aos prazos associados às mercadorias da linha “Hospitalar” e secundariamente na linha de “Medicamentos”. Nestas duas linhas concentram-se os aspectos mais problemáticos que vieram à tona pela aplicação da metodologia de mensuração do resultado das vendas aplicada neste estudo.

4 Conclusões e Limitações da Pesquisa

O texto evidenciou a importância do conhecimento do impacto financeiro dos prazos de pagamento das obrigações associadas às vendas, dos prazos de estocagem das mercadorias e dos prazos de recebimento do faturamento mensal. Se esses prazos não forem devidamente computados na avaliação da lucratividade da receita proveniente das vendas, as conclusões oriundas serão enganosas, pois mostrarão um desempenho que não considera o “valor do dinheiro no tempo”.

Conforme enfatizado nos relatórios apresentados nas seções precedentes, somente nos 45 (quarenta e cinco) produtos de maior faturamento que foram utilizados neste artigo, a empresa em lume teve uma redução de R\$ 70.117,51 comparando-se as duas formas de mensurar o resultado comercial. Esse valor equivale a uma queda de 4,19% [(R\$ 70.117,51 / R\$ 1.674.575,17) * 100] no resultado final do período. Pode parecer, a priori, uma redução pouco significativa em termos percentuais. Mas principalmente nas empresas em que as margens de lucro são baixas, como é o caso das distribuidoras de mercadorias, esse percentual tem uma relevância considerável.

No caso da organização estudada, constatou-se que os problemas maiores estavam localizados na linha “Hospitalar” e na linha “Medicamentos”, conforme revelado na tabela 6. Com isso, os dirigentes puderam definir como prioridade esses dois segmentos, procurando implementar medidas que conseguissem minimizar o impacto dos prazos no resultado final das vendas. Essas medidas passaram principalmente pela melhor gestão dos prazos de estocagem, que era o fator sobre o qual os administradores tinham maior possibilidade de atuação.

Secundariamente, iniciativas puderam ser encetadas para negociar com fornecedores (no sentido de ampliar os prazos de pagamento) e com a clientela, visando uma diminuição nos prazos concedidos. Porém, nestas duas hipóteses o raio de ação dos administradores era mais limitado. No caso dos fornecedores, por tratar-se de empresas com grande poder de barganha (laboratórios farmacêuticos, principalmente), a melhoria das condições de pagamento tenderia a ser difícil. Já pelo prisma dos clientes o desejo de reduzir os prazos ofertados aos mesmos esbarrou na concorrência acirrada deste segmento econômico. Entretanto, nas duas situações, melhorias pontuais foram conseguidas, negociando-se caso a caso quando necessário ou possível.

Ainda, vale destacar que outra contribuição significativa desta pesquisa consistiu em propiciar aos administradores uma ferramenta de gestão que lhes facultou subsídios para fundamentar decisões comerciais em bases técnicas mais consistentes. Utilizando-se da planilha elaborada e da análise dos relatórios dela provenientes, os gestores de vendas passaram a contar com informações a respeito do impacto financeiro de suas estratégias de *marketing* que envolvessem a concessão de descontos comerciais e de prazos maiores aos clientes.

Pelo ângulo dos responsáveis pela área de suprimentos da companhia, estes puderam constatar a influência na lucratividade das vendas que a manutenção de prazos de estocagem elevados proporciona. Esses mesmos gerentes perceberam que a compra em condições de pagamento mais favoráveis contribui para minimizar os efeitos financeiros nocivos do ciclo financeiro da empresa. Além disso, utilizando a equação do resultado da venda mencionada no estudo, os administradores tiveram a oportunidade de utilizar uma ferramenta que propicia averiguar a viabilidade de aceitação das condições especiais ofertadas pelos fornecedores (como descontos para prazos menores ou lotes maiores, etc).

Em que pese os benefícios informativos citados, é pertinente salientar algumas limitações associadas ao estudo ora relatado. Neste sentido, cabe ressaltar que as informações obtidas pela análise realizada e descritas neste artigo têm sua aplicabilidade restrita ao contexto da empresa pesquisada. Em virtude disso, a utilização da mesma metodologia em outra organização (mesmo que de setor assemelhado) provavelmente requererá adaptações à nova realidade operacional.

Outro ponto que merece ser enfatizado como limitação diz respeito à taxa de juros utilizada na equação do resultado da venda considerando os prazos. Nesta pesquisa utilizou-se, para facilitar a aplicação, a taxa de juros que a empresa enfocada vinha pagando para “comprar” capital de giro no sistema bancário. Porém, se empregado o conceito de “Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC)” os resultados provavelmente seriam bastante díspares em relação ao citado nas seções anteriores. Assim, o interessado em replicar esse estudo deverá conjecturar a respeito desse assunto e talvez decida por utilizar outro instrumento para executar o papel do “custo de oportunidade” na equação do resultado da venda.

Referências

- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.
- BRUNI, Adriano Leal. **A administração de custos, preços e lucro: com aplicações na HP-12C e Excel**. São Paulo: Atlas, 2006.
- FARIA, Ana Cristina de; COSTA, Maria de Fátima Gameiro da. **Gestão de custos logísticos**. São Paulo: Atlas, 2005.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira essencial**. Porto Alegre: Bookman, 2001.
- LEMES JUNIOR, Antônio Barbosa; CHEROBIM, Ana Paula; RIGO, Cláudio Miessa. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.
- MARTINEZ, Antonio Lopo; *et al.* Custo de oportunidade, custo de capital, juros sobre o capital próprio, EVA e MVA. In: MARTINS, Eliseu (org.). **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. São Paulo: Atlas, 2001.
- PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das demonstrações financeiras**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.
- RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. In: BEUREN, Ilse Maria (org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2003.
- RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- SILVA, Edson Cordeiro da. **Como administrar o fluxo de caixa das empresas**. São Paulo: Atlas, 2005.
- WARREN, Carl S.; REEVE, James M.; FESS, Philip E. **Contabilidade gerencial**. São Paulo: Pioneira, 2001.