

ANÁLISE COMPREENSIVA DO SISTEMA DE FINANCIAMENTO EM CANAIS DE DISTRIBUIÇÃO

COMPREHENSIVE ANALYSIS OF THE DISTRIBUTION CHANNEL FINANCING SYSTEM

Dusan Schreiber

Universidade FEEVALE, Brasil
dusan@feevale.br

Fábio Azeredo Martins

Universidade FEEVALE, Brasil
fabioazedomartins@gmail.com

Submissão: 25.10.2021. **Aprovação:** 30.08.2022. **Publicação:** 30.09.2022.

Sistema de avaliação: *Double blind review*. **Centro Universitário UNA**, Belo Horizonte - MG, Brasil.

Editora chefe: Profa. Dra. Daniela Viegas da Costa-Nascimento

Este artigo encontra-se disponível no seguinte endereço eletrônico:
<http://revistas.una.br/index.php/reuna/article/view/1335>

Resumo

O financiamento de operações organizacionais representa, normalmente, um desafio relevante para a maioria das empresas que atuam em mais diversos setores econômicos, independente do porte (micro, pequeno ou grande). Os motivos para a necessidade de financiamento de suas operações também são variados, com destaque para o desencontro dos prazos médios de recebimento e pagamento. Em oposição ao senso comum, segundo o qual o crescimento de volume de vendas é sempre positivo, quando a organização se depara com prazos de recebimento e pagamento díspares, a falta de caixa se agrava, suscitando a necessidade de captação de recursos financeiros no mercado. O objetivo da pesquisa cujos dados subsidiaram a elaboração deste artigo foi o de realizar a análise compreensiva da necessidade de financiamento em canais de distribuição de componentes eletrônicos e materiais elétricos. Para alcançar o objetivo autores optaram pela pesquisa do tipo levantamento, *survey*, usando 3 questionários, sendo o primeiro respondido por 10 gestores comerciais de fabricantes, o segundo por 10 gestores de empresas distribuidoras, e por fim, o terceiro por 10 revendedores de materiais elétricos. Os resultados evidenciaram a reduzida capacidade de financiamento operacional, principalmente no último elo da cadeia, que atende o consumidor final, o que compromete o resultado econômico dos atores envolvidos e desestimula o fortalecimento das relações entre os fabricantes, distribuidores, revendedores e prestadores de serviços.

Palavras-chave: financiamento; canais de distribuição; capital de giro; gestão.

Abstract

Financing of the organizational operations is, usually, a relevant challenge for most companies operating in a wide range of economic sectors, regardless of size (micro, small or large). The reasons for the need for financing of its operations are also

different, with emphasis on the gap between average time for income receiving and payments. Contrary to common sense, according to which sales volume growth is always positive, when the organization is faced with mismatching payment and receipt deadlines, the lack of cash is aggravated, raising the need to raise financial resources in the market. In this paper, the authors conducted a comprehensive analysis of the need for financing in distribution channels for electronic components and electrical materials. The results evidenced the reduced operational financing capacity, especially in the last link of the chain, which serves the final consumer, which compromises the economic result of the actors involved and discourages the strengthening of relationships between manufacturers, distributors, dealers and service providers.

Keywords: financing; distribution channels; working capital; management.

1. Introdução

Financiamento de operações empresariais representa uma necessidade para maioria das organizações. Sem o capital de terceiros, para viabilizar as vendas a prazo, realizar as compras e custeio de despesas na condição à vista, além de imprevistos de toda ordem, o fluxo operacional tende a ficar comprometido e atuação das organizações no mercado, restrita (FRANZOTTI; VALLE, 2020).

Nesta perspectiva é possível afirmar que o capital de giro pode ser determinante para a permanência das organizações na operação e influenciar seu resultado econômico. No entanto, a manutenção dos níveis adequados do capital de giro na empresa tem um custo. Do ponto de vista econômico-social, o custo do capital de giro influencia diretamente no potencial de investimento do empreendedor. Mercados financeiros que oferecem custos de financiamentos mais amigáveis incentivam o empreendedorismo, melhoram a competitividade e o desenvolvimento de todos setores da economia, gerando um ambiente propício ao negócio, resultando no próprio crescimento do setor financeiro (NUNES; VISOTO; SILVA, 2019).

Dessa forma, com o intuito de contribuir para o tema em questão, foi realizado um estudo de caso múltiplo, com o propósito de possibilitar uma avaliação do ponto de vista financeiro e operacional em cadeias comerciais, abordando um grupo de empresas em diferentes atividades do mercado, visando esclarecer os pontos mais relevantes e significativos dos impactos gerados pelos custos de capital de giro em suas atividades. Apesar de diferentes formas de atuar no mercado, todas as empresas que participaram da pesquisa pertencem à mesma cadeia, a saber, fabricação, distribuição e revenda de materiais elétricos. O referido setor foi escolhido por acessibilidade e conveniência dos pesquisadores, que atuaram como consultores para a entidade que representa as indústrias de materiais elétricos.

O trabalho tem como base a elaboração de uma pesquisa aplicada, de caráter descritiva e quantitativa, focada num estudo de caso múltiplo buscando, através da triangulação de dados, correlacionar os fatos e fenômenos existentes na cadeia de comercialização, contribuindo para a compreensão do sistema de financiamento em canais de distribuição.

O construto utilizado na *survey*, com escala de concordância do tipo Likert, foi construído com afirmativas que emergiram a partir da revisão teórica sobre os temas como Canais de Distribuição, com detalhamento dos papéis de todos os atores envolvidos, como Fabricante, Distribuidor, Revendedor, Prestador de Serviços e

Cliente Final, o Sistema de Financiamento dos Canais de Distribuição, as alternativas disponíveis para a Gestão Estratégica de Capital de Giro, bem como a situação atual de financiamento das operações de empresas de pequeno porte.

2 Canais de distribuição

Para atingir o mercado-alvo e transmitir todos os conceitos de oferta, marca, valor e satisfação aos stakeholders, as indústrias transformadoras usam canais específicos chamados canais de distribuição ou marketing. Para Coughlan (2012, p. 20) “um canal de distribuição é um conjunto de organizações interdependentes envolvidas no processo de disponibilizar um produto ou serviço para uso comum. Fazer um canal de distribuição funcionar representa um processo. Não é um acontecimento”.

Para Roccato (2008) toda operação de oferta e venda de produtos e serviços demanda definições das formas que serão adotadas pela indústria para que seus produtos cheguem até os clientes finais. Esse processo compõe a cadeia de vendas e distribuição. O esforço de um canal inclui o desempenho de várias funções de marketing. Coughlan (2012, p. 25) “salienta que o canal tem por função gerenciar a necessidade de ter estoques, de gerar demanda pela venda de atividades, de distribuir fisicamente o produto, de engajar-se em serviço pós-venda e estender crédito a outros membros de canal ou usuários finais”. Para melhor definição e compreensão, Kotler e Keller (2016) usam a denominação de níveis de canal baseado no número de intermediários que compõe a extensão do canal. No nível zero o fabricante vende diretamente para o consumidor, no nível um, o fabricante vende para o varejista que vende ao consumidor final, no nível dois o fabricante vende ao atacadista que vende ao varejista que vende ao consumidor e no último nível, três, o fabricante vende ao atacadista, que comercializa ao atacadista especializado que vende então ao varejista que se relaciona com o consumidor final.

Esse modelo de distribuição por canal de nível 2 caracteriza-se por uma cadeia produtiva. Para Santos e Guarnieri (2000), os arranjos produtivos podem ser definidos como um fenômeno vinculado às economias de empresas ligadas entre si por fluxos de bens e serviços. Tal arranjo produtivo pode ser caracterizado pela existência de uma ou mais empresas-âncora, as quais mantêm fortes os vínculos técnicos, comerciais e financeiros com um grupo de empresas.

No presente trabalho, será abordado um foco maior no mercado de bens de consumo, mais especificamente no setor de segurança eletrônica, onde predomina o modelo de distribuição por canais de nível 2, sendo os fabricantes as empresas-âncora, acompanhadas de suas intermediárias: atacadista / distribuidor, varejista / revendedor, afim de entregar seus bens e serviços ao consumidor final.

O fabricante é o primeiro ator da cadeia, sendo considerada a empresa âncora que sustenta o sistema de distribuição. Segundo a definição de Roccato (2008), o fabricante ocupa o topo da cadeia de vendas e distribuição. Esses fabricantes disponibilizam os produtos e serviços que são ofertados através dos canais de vendas e distribuição. Deles é o *know-how* de construção, produção e de propriedade intelectual relativo ao ativo que será distribuído.

Kotler e Keller (2016, p. 451) afirmam que “O fabricante que vende bens físicos e serviços exige três canais: um canal de vendas, um canal de entrega e um canal de

serviços”. Esses três canais devem ser ofertados e entregues ao próximo ator da cadeia que é o distribuidor.

A partir das definições de Santos e Guarneri (2000) e Santos, Crocco e Lemos (2002) é possível descrever o fabricante como empresa-âncora que desempenha o papel de liderança para um grupo de MPMEs (micro, pequenas e médias empresas), que são intermediários até o consumidor final, financiando parcialmente o processo de compra dos produtos e serviços que ele oferta ao mercado.

No setor em estudo, o distribuidor tem o objetivo de atender aos revendedores com a comercialização dos produtos, prestar treinamentos técnicos, de aplicação e instalação, pós-venda e assistência técnica. Além disso, tem a responsabilidade de aplicar a estratégia comercial estipulada em conjunto com a fábrica, na região de atuação (Durski, 2003).

Conforme define Roccato (2008, p. 25) “o distribuidor adquire produtos do fabricante em volumes elevados para abastecimento dos revendedores atendidos, geralmente para distribuições regionais”. Para o autor, o distribuidor possui uma visão holística de todo o processo, pois além de seu contato privilegiado com os fabricantes, mantém contato com os revendedores que estão sintonizados com as demandas dos clientes finais.

Para Gonzáles (2007) O distribuidor é o intermediário no canal de distribuição, possui porte de média ou grande empresa. Para o autor, a eficiência operacional, eficiência em vendas, a logística e o maior portfólio, permitem maior poder de barganha nas compras e custos menores por ganhos de escala. É de interesse dos distribuidores obter eficiência operacional e lealdade de serviços junto ao fabricante. Outro interesse é o de facilitar e simplificar as operações com corte de custos e ganhos de eficiência.

Outro quesito que reforça o fabricante como empresa-âncora está no valor percebido pelo distribuidor no quesito financeiro. Roccato (2008) apresenta que o distribuidor busca visualizar subsídios pelo fabricante para venda parcelada aos revendedores e clientes finais, através de prazos maiores de pagamentos.

O revendedor tem o papel de atender ao consumidor final assumindo a função de varejista, que geralmente são: pessoas físicas, empresas e órgãos públicos; oferecendo o produto e agregando ao mesmo um valor pelo serviço de instalação, assistência técnica e garantias, fechando assim, o ciclo de vendas dos produtos (Durski, 2003).

Roccato (2008) define o revendedor como empresas que adquirem os produtos/serviços de um fornecedor (distribuidor), e os comercializa diretamente aos clientes finais, agregando sua margem de lucro. O revendedor é enquadrado como micro e pequena empresa, tendo uma capacidade de capital giro limitada para financiar o mercado consumidor.

Esse ator da cadeia pode ser encaixado na classificação abordada por Lanz et al. (2015) como micro, pequenas empresas, ou ainda microempreendedores individuais, dependentes financeiramente de empresas âncora, no quesito diminuição de custo de financiamento de capital de giro.

Para Cunha e Soares (2010), empresas de pequeno porte passam por um processo até mesmo inconsciente de confundir questões empresariais com a vida

pessoal do sócio, possuindo até alguns controles de objetivos como vender, obter lucro e certos processos internos, porém o principal objetivo seria obter o lucro para satisfazer as necessidades pessoais e não da empresa.

Uma pesquisa realizada pela London Business School mostrou um fato que reforça essa questão. O resultado foi que no Brasil, a maioria das empresas são criadas pela necessidade e não por oportunidade (GEM, 2004). A pesquisa foi conduzida pelo Instituto Brasileiro da Qualidade e Produtividade (IBQP), com o apoio técnico e financeiro do Sebrae, Os respondentes são empreendedores, de 18 a 64 anos de idade, constituindo uma amostra representativa do total dos empreendedores. A pesquisa foi realizada no ano 2003, de Janeiro a Dezembro.

O cliente final representa o último elo da cadeia, pois todos os demais existem para atender as suas necessidades. Ele poderia ser conceituado como sendo uma empresa ou consumidor final que adquire o produto ou serviço sem o objetivo de revendê-lo, mas sim para uso próprio (Roccatto, 2008).

Este ator é o elo base da cadeia, pois dele vem toda a capacidade financeira de sustentar o setor do qual consome, gerando o capital necessário para cobrir toda a operação. Quando esse ator tem potencial de compra aliado às facilidades para comprar (prazo, preço adequado, disponibilidade do produto), a cadeia como um todo cresce (Durski, 2003).

Existem diferentes maneiras do consumidor final exercer a função da compra, sendo isso conhecido como o comportamento do consumidor. Engel, Blackwell e Minard (2000) definem comportamento do consumidor como atividades envolvidas em procurar, adquirir, usufruir e descartar produtos ou serviços, incluindo processos relacionados a decisão que antecedem ou sucedem as ações relacionadas. Diante disso, surgem estudos que abordam as questões da Compra por Impulso, no qual este comportamento possa incutir no consumidor a oportunidade, o desejo de adquirir um bem ou serviço de forma imediata, sem estar realmente tendo a necessidade do mesmo naquele momento (Silva et al., 2018).

Engel, Blackwell e Minard (2000) descrevem a compra por impulso como sendo a tendência do consumidor em comprar espontaneamente, sem reflexão e imediatamente, sendo que fatores como exposição do produto e facilidade ao acesso advindos de opções de pagamento e prazos alongados, favorecem esse tipo de comportamento. Já quando o cliente necessita de planejamento causados por altos preços dos produtos, falta de acesso ao prazo e restritas formas de pagamento, a compra se caracteriza como planejada (Solomon, 2016).

Os resultados dos estudos desenvolvidos por Veludo-de-Oliveira, Ikeda e Santos (2004), sugerem que os jovens com propensão à compra impulsiva usam o cartão de crédito de forma mais intensa. Na mesma direção, os estudos do SPC BRASIL, (2015) identificam que há predisposição em 35,5 % das mulheres entrevistadas e em 25,4% para homens em usar o cartão de crédito para efetuar compras por impulso. O estudo foi realizado com o objetivo de: (i) Investigar os hábitos de compra do consumidor em relação ao uso do cartão de crédito; (ii) Principais compras e formas de pagamento; (iii) Vantagens e desvantagens percebidas; (iv) Conhecimento de informações acerca do uso desta modalidade de crédito; (v) Pedido de empréstimo de nome de terceiros para fazer compras. A pesquisa foi realizada pela web, com 642 respondentes, de 23 a 31 de março de 2015, com consumidores das 27 capitais brasileiras, homens e mulheres, com idade igual ou maior a 18 anos, de

todas as classes econômicas (excluindo analfabetos).

Diante disso, os meios de pagamento, prazos e a disposição dos produtos favorecem ao fato do consumidor final praticar a compra por impulso, sendo os volumes desse tipo de venda mais elevados do que aqueles que estimulados pela compra planejada.

3 Fluxo financeiro dos canais de distribuição

Roccatto (2008, p. 25-26) ilustra com clareza as dificuldades relativas ao fluxo financeiro na cadeia de distribuição:

[...] Um problema crônico no universo dos distribuidores são as margens cada vez mais baixas, o que acaba impactando nos resultados da operação [...] quando analisamos as necessidades do mercado do varejo, o problema se torna ainda mais grave, pois o revendedor adquire os produtos do distribuidor com prazos de pagamento de 30 a 60 dias e os revende ao consumidor final em 3, 5 ou até 12 parcelas, com sérios prejuízos na margem do negócio.

Pfohl e Gomm (2009) revisam e conceituam diferentes abordagens de financiamento de cadeias de suprimentos. Uma abordagem conceitual também é fornecida por Hofmann e Kotzab (2010), que estudam a gestão colaborativa do capital de giro e, particularmente, o gerenciamento de caixa nas cadeias de suprimentos. Em relação à otimização dos fluxos financeiros, Pfohl et al. (2003) denominam o fluxo de recursos financeiros como a “financiamento da cadeia de suprimento” e localizam este último na interface entre o campo da logística e das finanças. Eles examinam o gerenciamento dos ativos circulantes líquidos como uma questão importante dentro do escopo da Gestão da Cadeia Financeira, GCF.

Durante a crise internacional de crédito, no período de 2008 a 2009, as corporações constataram que a preservação da saúde financeira, com foco na gestão do caixa e manutenção de liquidez, representa a melhor estratégia para assegurar a sua sobrevivência e permanência na operação. Para tanto tomaram decisões como redução de pagamentos de dividendos a acionistas, aumento de reserva de capital e redução de prazos de financiamento a clientes, seja pessoas físicas, seja pessoas jurídicas (Bliss, Cheng, Y., & Denis, 2015; Jalal & Khaksari, 2019). Chang (2018), em sua pesquisa, constatou que as referidas estratégias são influenciadas, também, por outros fatores, de natureza macroeconômica, política e geopolítica.

Farre-Mensa e Ljungqvist (2016) evidenciaram que algumas organizações, devido ao seu histórico e reputação, têm melhor acesso a financiamentos, junto a agentes financeiros de varejo, mesmo em situações de restrições a crédito. Desta forma existe a necessidade de se verificar o conjunto de características de capitalização dos atores intracadeia, de setores econômicos específicos, para avaliar o potencial de cada um dos elos da cadeia, de poder assumir o papel de financiador das transações dentro da cadeia. Estas características podem ser variáveis dependentes de decisões estratégicas internas, que afetam o ciclo de vida do produto, o tíquete médio praticado, nível de estocagem de matérias primas ou de mercadorias para revenda, rentabilidade média por linha, entre outros (Azeem & Marsap, 2015).

Manoel e Moraes (2018) constataram que as corporações que operam em mercados de capitais, de forma ativa, com volume representativo de transações

diárias de papéis, como ações, debêntures, certificados de recebíveis, entre outros, possuem níveis de caixa mais altos do que as empresas que não operam no mercado de capitais. Vale destacar que as primeiras devem remunerar os portadores de seus papéis, enquanto as empresas que não operam no mercado de capitais não. Apesar da referida restrição as empresas que operam no mercado de capitais demonstram maior capacidade de financiamento de operações, tanto à jusante, como à montante.

O termo financiamento da cadeia de suprimentos é definido por Wallmeier (2004) como a soma dos “fluxos financeiros em e entre as empresas”. A GFC supostamente tem a função de otimizar os processos financeiros entre as empresas utilizando transações colaborativas e automáticas entre fornecedores, intermediários, clientes finais, prestadores de serviços financeiros e logísticos (Manoel, Moraes, Santos & Neves, 2017). Segundo Pfohl e Gomm (2009), o impacto financeiro da GFC contribui para a cadeia de valor em termos de inventário, processos e gerenciamento de caixa. Essas variáveis afetam o fluxo de caixa livre de cada empresa envolvida pela redução de custos financeiros, bem como o custo de capital por ativos reduzidos.

Dessa forma, Pfohl e Gomm (2009) formam o conceito que o financiamento interempresarial dentro da cadeia de suprimentos é chamado de “financiamento da cadeia de suprimentos” FCS e é definido como: A otimização do financiamento entre empresas, bem como a integração dos processos de financiamento com clientes, fornecedores e prestadores de serviços, a fim de aumentar o valor de todas as empresas participantes da cadeia. Nesta perspectiva, destaca-se, também, a relevância de gerenciamento de riscos, conforme evidenciaram Dal Magro, Brighenti, Souza, Lavarda & Reiter, D. A. (2015).

Assaf Neto e Silva (2011) explicam que as empresas desenvolvem estratégias para o gerenciamento do capital de giro objetivando avaliar os investimentos a serem aplicados na empresa, sejam eles para curto ou longo prazo. Isso deve aplicar-se para todos os tipos e portes de empresas, pois é o que garantirá sua sobrevivência. Empresas que apresentam uma estratégia ajustada para administrar o seu capital de giro podem obter redução dos custos de financiamento de suas operações, minimizando riscos e aumentando o retorno esperado sobre os investimentos efetuados (Fetter & Lemos, 2014).

O modelo adotado para gerenciar o capital de giro depende exclusivamente das fontes dos recursos que irão compor o capital. Oliveira (1999) destacam que as decisões relativas ao financiamento implicam diretamente nas escolhas dos fundos da empresa, pois é preciso avaliar se esse financiamento será de capital próprio ou de terceiros.

Para Megliorini (2009) o capital de terceiros é formado por empréstimos e financiamentos contraídos em instituições financeiras e pelas obrigações emitidas pelas empresas. Segundo Tavares (2014) as instituições financeiras possuem uma grande variedade de produtos e serviços para tender as necessidades das empresas, os quais serão abordados. Dentre os mais utilizados destaca-se o produto HOTMONEY.

Kerr (2011) define *hotmoney* como um contrato de empréstimo de curtíssimo prazo, normalmente por um dia, ou no máximo dez dias, cujo objetivo é resolver necessidades imediatas de caixa das empresas. Fortuna (2017) acrescenta que tais operações geralmente são atreladas à taxa do CDI mais um *spread* bancário. O empréstimo é repactuado diariamente e está sujeito à incidência de IOF, cobrado

antecipadamente a cada dia que a operação durar. Para Fortuna (2017) e Kerr (2012) o *hotmoney* tem a vantagem de permitir uma rápida mudança de posição no caso de uma forte queda nas taxas de juros, porém o custo do dinheiro nessa modalidade de empréstimo é muito alto.

Em concordância a o posicionamento de Fortuna (2017) e Kerr (2012), que sugerem que o *hotmoney* permite uma rápida mudança de posicionamento diante das variações das taxas de juros do mercado, tendo porém, um alto custo de capital, Kassai (2003) afirma que é impossível para uma empresa, financiar seu capital de giro através dessa ferramenta, devido aos altos valores dos custos financeiros.

O segundo produto mais utilizado é o desconto de duplicatas e operações de *factoring*. Para Nascimento (2014) o desconto de títulos é uma maneira da empresa antecipar o recebimento das duplicatas que se encontram na carteira de cobrança junto ao banco. Tavares (2014) descreve que duplicata é um título de crédito oriundo de uma operação comercial, com pagamento a prazo, emitida pelo vendedor contra o comprador. O desconto é a operação em que a empresa recebe um valor mediante a cessão de seus direitos de recebimento em um período anterior ao vencimento, cedendo parte do valor do título à instituição financeira como pagamento pelo risco da operação. Ou seja, incidem sobre as operações de desconto a taxa de desconto, imposto sobre operações financeiras (IOF) e, dependendo da instituição, a taxa de abertura de crédito (TAC). Nessa operação, caso o credor não pague a duplicata descontada, a empresa credora, que fez o desconto, tem a obrigação de quitar o valor devido (Kerr, 2014).

Já a *factoring* lembra o desconto de duplicatas, porém, é uma prestação de serviços, não sendo considerada uma operação financeira. Teoricamente, a *factoring* faz um contrato com a empresa, comprando todos os recebíveis da mesma e pagando à vista por isso. Nesse caso o risco da inadimplência fica com a *factoring*. Nessa operação não há cobrança de IOF, mas outros custos repassados ao cliente (Kerr, 2014).

No terceiro lugar destacam-se as operações Vendor Finance e Compror, sendo que a primeira é uma operação de financiamento de vendas baseadas no princípio da cessão de crédito, que permite a uma empresa vender seu produto a prazo e receber o pagamento à vista (BCB, 2018). Para Rodrigues et al. (2004, p. 13) as operações da modalidade Vendor são do seguinte tipo: uma empresa vende a prazo um produto ao seu cliente (em geral um fornecedor vende a um cliente tradicional) e recebe o pagamento a vista de um banco, que, por sua vez, financia o comprador. Nesta operação a empresa vendedora torna-se a garantidora de seu cliente.

Assim, as empresas vendedoras deixam de financiar os clientes, elas próprias, e dessa forma param de recorrer aos empréstimos de capital de giro nos bancos ou aos seus recursos próprios para não se descapitalizarem e/ou pressionarem seu caixa. Como em todas as operações de crédito, ocorre a incidência do IOF, sobre o valor do financiamento, que é calculado proporcionalmente ao período do financiamento. A operação é formalizada com a assinatura de um convênio, com direito de regresso entre o banco e a empresa vendedora (fornecedora), e de um Contrato de Abertura de Crédito entre as três partes: empresa vendedora, banco e empresa compradora (FEBRABAN, 2018). Com base no que dizem Rodrigues et al. (2004, pg. 13) nas operações do tipo Compror, as pequenas indústrias vendem para grandes lojas comerciais. O banco paga o valor da venda às pequenas indústrias e

financia as grandes lojas que, assim, dilatam prazo de pagamento da compra.

Diferentemente do vendedor, no comprar a responsabilidade do pagamento cabe única e exclusivamente a um dos envolvidos, no caso, o comprador. Ao banco não cabe o direito de regresso contra o vendedor. Esse tipo de operação é muito comum entre pequenas empresas que fornecem mercadorias para grandes conglomerados ou redes de lojas de departamento (Ceretta et al., 2002).

A conta garantida também é importante detalhar, devido ao seu uso frequente. Para Tavares (2014) a conta garantida é um contrato mediante o qual a instituição financeira disponibiliza um limite de crédito para livre movimento, geralmente de curto prazo, para suprir momentâneos déficits de caixa, caracterizando-se como um limite rotativo de crédito. É vinculada à contracorrente da empresa e na medida que o saldo se torna devedor, a empresa passa a utilizar de forma automática a conta garantida. As taxas de juros podem ser pré-fixadas ou pós-fixadas em índices de preços. Segundo Tavares (2014) a abertura do limite de crédito é formalizada por contrato. Podem ser aceitos, como garantia, os avais dos sócios, direitos sobre recebíveis, penhor mercantil ou a alienação fiduciária. A autora ainda sugere que é utilizado o método hamburguês como forma de capitalização simples sobre vários capitais aplicados ou tomados em prazos diferentes, gerando uma taxa única ao final do período do mês.

Kassai (2003) afirma que no Brasil os financiamentos são escassos e o acesso aos recursos de longo prazo, com taxas competitivas, é privilégio de um pequeno número de empresas. Silva (2006), apresenta a questão de que grandes empresas possuem um poder maior de barganha, com os bancos, ao negociar o crédito, quando comparadas às micro e pequenas empresas.

4 Metodologia

Este estudo constitui-se como uma pesquisa de natureza aplicada, com a abordagem do problema e forma qualitativa, exploratória e descritiva, com a aplicação de procedimentos embasados teoricamente nos estudos de Kassai (2003), Miranda (2001), Copeland, Koller e Murrin (2000), Prodanov e Freitas (2013) e Marconi e Lakatos (1999).

A natureza do presente trabalho é aplicada, pois objetiva gerar conhecimentos para aplicação prática dirigidos à solução de problemas específicos, ou seja, analisar a securitização de recebíveis como alternativa de financiamento de opções mercantis.

A pesquisa é classificada como descritiva pois tem como objetivo observar, registrar e analisar os dados coletados, sem manipulá-los e utilizando como técnicas de coleta de dados: entrevistas, formulários, questionários e a observação. De acordo com Cervo et. al. (2007) e Prodanov e Freitas (2013), a pesquisa descritiva visa descrever os fatos observados em campo, sem que o pesquisador interfira nestes.

Seguindo as recomendações de autores que versam sobre procedimentos metodológicos, optou-se pela realização de survey e levantamento documental. Gil (2008), ao discorrer sobre a survey ressalta que a mesma representa uma abordagem quantitativa, direcionada a um grupo de indivíduos que compõem a amostra de um universo, previamente definido. Gerhardt e Silveira (2009, p. 39) afirmam que a pesquisa de levantamento (survey): “É a pesquisa que busca informação diretamente

com um grupo de interesse a respeito dos dados que se deseja obter. Trata-se de um procedimento útil, especialmente em pesquisas exploratórias e descritivas”. A análise quantitativa delinea a força do mercado determinando a demanda, receita e custos que serão projetados para a consolidação deste projeto de viabilidade considerando que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito (Silva & Menezes, 2005). Prodanov e Freitas (2013) destacam que a pesquisa documental é baseada em materiais que não receberam tratamento analítico e pode ser utilizada para organizar informações que estavam dispersa, organizando-as para consulta.

Para a pesquisa do tipo levantamento (*survey*) foram elaborados 3 questionários. O primeiro voltado à 10 gestores comerciais de fabricantes, o segundo aplicado em 10 gestores de empresas distribuidoras, e por fim, o terceiro aplicado em 10 revendedores do setor. Essa amostra permitiu diagnosticar a situação econômico-financeira de cada agente da cadeia, possibilitando uma melhor compreensão do setor estudado.

O universo pesquisado foi o de cadeias de produção fabricante-distribuidor-revendedor do segmento de equipamentos de segurança eletrônica, divididos nos três níveis da cadeia. De acordo com Lakatos e Marconi (2001, p. 108), “a delimitação do universo consiste em explicar que pessoas ou coisas, fenômenos, etc. serão pesquisados, enumerando suas características comuns, como por exemplo, sexo, faixa etária, organização a que pertencem e comunidade onde vivem, etc”.

Utilizou-se, nesta pesquisa, uma amostragem não probabilística por acessibilidade ou por conveniência a qual Prodanov e Freitas (2013) definem como sendo um tipo de amostragem menos rigorosa. Nesse sentido, o pesquisador escolhe os elementos aos quais tem acesso e pode considerá-los como representativos no seu universo.

A pesquisa de campo foi realizada em 3 momentos distintos. No primeiro momento sendo selecionados 10 gestores comerciais nacionais de fabricantes das principais marcas de segurança eletrônica do mercado através da plataforma LinkedIn. Por essa mesma plataforma foi efetuado o envio do questionário eletrônico (*survey*), elaborado através do Google Forms. O questionário contendo 13 questões foi aplicado entre os dias 08/02/2019 e 08/03/2019.

No segundo momento, foram destacados 10 distribuidores de produtos eletrônicos, com foco em segurança eletrônica, clientes dos fabricantes entrevistados. Tais atores foram submetidos ao questionário (*survey*), contido no Apêndice B, aplicado presencialmente, contendo 13 questões, e aplicados entre os dias 08/02/2019 e 15/04/2019.

No terceiro momento foram abordados 10 proprietários de empresas revendedoras de produtos de segurança eletrônica, potenciais clientes dos distribuidores citados neste trabalho. Tais revendedores foram submetidos ao questionário (*survey*), composto por 10 questões. Os questionários foram aplicados nos revendedores, entre os dias 08/02/2019 e 19/04/2019. A análise dos resultados foi realizada por meio de estatística bivariada, descritiva.

5. Análise de resultados

A avaliação das formas de pagamentos oferecidas podem determinar se há

uma gestão da cadeia financeira que tem a função de otimizar os processos financeiros entre as empresas, utilizando transações colaborativas e automáticas entre fornecedores, intermediários, clientes finais, prestadores de serviços financeiros e logísticos (Wallmeier, 2004).

A pesquisa com os 10 respondentes evidenciou o ranking as formas de pagamento oferecidas pelos fabricantes ao distribuidor: (i) boleto bancário – 10 respondentes; (ii) depósito bancário – 9 respondentes; (iii) dinheiro – 4 respondentes; (iv) cheque – 3 respondentes; (v) material consignado – 2 respostas e (vi) empréstimo da máquina de cartão – 1 resposta. As formas de pagamento oferecidas pelos fabricantes ao distribuidor, foram as tradicionais: Depósito bancário, boleto bancário, dinheiro, cartão de crédito/débito e cheque, sendo apontados também os alternativos, como Vendedor, empréstimo de máquina de cartão, faturamento direto ao revendedor/instalador e material consignado. Apesar do predomínio dos métodos tradicionais, vale destacar a menção dos métodos como empréstimo de máquina de cartão de crédito, material consignado e faturamento direto que fogem da regra de cadeias tradicionais de distribuição.

Dentre as formas de pagamento mais utilizadas pelos distribuidores destacaram-se também o boleto bancário, depósito bancário e cheque. Esses resultados mostram a predominância dos meios tradicionais de pagamento, o que sugere uma falta de oferta de diferentes opções de pagamento ao distribuidor, que limita o potencial financeiro da cadeia, conforme retratado teoricamente por Wallmeier (2014), Pfohl e Gomm (2009) e Durski (2003).

No tocante aos prazos médios de pagamento oferecidos pelos fabricantes, distribuidores e revendedores/instaladores os autores permitiram apenas uma resposta nas alternativas que foram disponibilizadas. Vale esclarecer que se trata de pagamentos mensais, como é a praxe no referido setor empresarial. Para 8 gestores, os fabricantes praticam prazos de pagamento de 1 a 3 vezes. Sobre os prazos praticados pelos distribuidores, há uma leve vantagem para a opção de prazos de 4 a 6 vezes, que ficou com 5 das 10 respostas. Já para os revendedores/instaladores, a percepção dos gestores definiu-se em 7 das 10 respostas para o prazo de 1 a 3 vezes. Segundo Roccato (2008), os distribuidores buscam visualizar subsídios pelo fabricante para venda parcelada aos revendedores e clientes finais, através de prazos maiores de pagamento. Os prazos cedidos pelos fabricantes, geralmente flutuam nos demais elos da cadeia.

Esses dados, indicam que na visão dos gestores dos fabricantes, os distribuidores acrescentam prazo quando vendem aos revendedores, sugerindo uma injeção de financiamento na cadeia por parte do distribuidor. Esse fato mostra não haver uma gestão colaborativa do capital de giro, nem de gerenciamento de caixa na cadeia (Kotzab, 2010).

Na sequência os gestores foram questionados sobre quais seriam os prazos ideais em cada nível da cadeia, para se obter o máximo potencial de vendas em cada nível. Essa questão foi elaborada como múltipla escolha, mas também foi possível optar por apenas uma resposta. Na opinião da maioria dos gestores os prazos para obtenção do maior potencial de vendas da cadeia, tanto dos fabricantes quanto dos distribuidores e revendedores/instaladores, deveriam ser de 4 a 6 vezes, recebendo 7, 4 e 4 respostas, respectivamente. Pode-se destacar também que a opção de 1 a 3 vezes receberam 3 respostas em cada nível da cadeia.

Esses dados sugerem uma percepção dos gestores dos fabricantes de que a cadeia necessita de melhores prazos para obter um melhor rendimento financeiro indo ao encontro das afirmações de Engel, Blackwell e Minard (2000), Solomon (2016) de que os prazos de pagamento alongados, favorecem no crescimento econômico da cadeia.

As questões seguintes visavam capturar a percepção acerca da gestão de capital de giro por parte dos Distribuidores. As questões se justificam na medida em que as empresas que apresentam uma estratégia ajustada para administrar o seu capital de giro podem obter redução dos custos de financiamento de suas operações, minimizando riscos e aumentando o retorno esperado sobre os investimentos efetuados (Fetter & Lemos, 2014).

A avaliação das formas de pagamentos oferecidas, podem determinar se há uma gestão da cadeia financeira que tem a função de otimizar os processos financeiros entre as empresas, utilizando transações colaborativas e automáticas entre fornecedores, intermediários, clientes finais, prestadores de serviços financeiros e logísticos (Wallmeier, 2004).

Obtiveram destaque as formas de pagamentos através de depósito bancário, boleto bancário e dinheiro que foi destacada por todos os gestores, o cartão de débito/crédito esteve presente na resposta de 8 dos 10 participantes, enquanto cheque foi marcada por 7 dos 10 participantes. As demais respostas não obtiveram índices elevados de menção, sendo 1 para empréstimo de máquina de cartão, 2 para pagamentos direto pelo consumidor final e 2 para material consignado.

No tocante às formas de pagamento oferecidas pelos distribuidores ao revendedor, foram consideradas formas tradicionais: Depósito bancário, boleto bancário, dinheiro, cartão de crédito/débito e cheque; bem como as alternativas, como: Empréstimo de máquina de cartão, faturamento direto ao consumidor final e material consignado. O método tradicional mostrou-se como destaque com 90% das respostas, porém métodos alternativos começam a ter espaço com 10% de menção nas respostas. Entre os alternativos, destacam-se métodos como empréstimo de máquina de cartão de crédito, material consignado e faturamento direto que aparentemente surgem como alternativa aos métodos tradicionais.

Ao identificar as formas de pagamento mais utilizadas pelos revendedores, destacou-se em primeiro lugar o boleto bancário, com 9 respostas entre os 10 participantes. A opção dinheiro recebeu apenas 1 menção. O gráfico também mostra que a segunda opção de pagamento mais utilizada é cartão de crédito/débito com 7 respostas, tendo também 3 citações de cheque. Esses resultados mostram que nos distribuidores, os principais meios de recebimento são diferentes quando analisado o fabricante. Mesmo predominando os meios tradicionais de pagamento, é possível perceber que há uma variação dos sistemas na cadeia, o que mostra que os fluxos financeiros estão desalinhados (Wallmeier, 2014). A falta de integração, nos sistemas de recebimento, limita o potencial financeiro da cadeia, conforme retratado teoricamente por Wallmeier (2014), Pfohl e Gomm (2009) e Durski (2003).

Segundo a percepção dos distribuidores, no tocante aos prazos médios de pagamento oferecidos pelos fabricantes, distribuidores e revendedores/instaladores, foi possível verificar que na visão de 8 dos 10 distribuidores, os fabricantes praticam prazos de pagamento de 1 a 3 vezes, para os outros 2 respondentes, os fabricantes praticam prazos de 4 a 6 vezes. Sobre os prazos praticados pelos distribuidores, a

opção de prazos de 1 a 3 vezes ficou com 7 das 10 respostas, sendo que as outras 3 respostas ficaram para o prazo de 4 a 6 vezes. Já para os revendedores/instaladores, a percepção dos distribuidores definiu-se em 6 das 10 respostas para o prazo de 4 a 6 vezes, 2 respostas para 1 a 3 vezes e 1 resposta para 7 a 9 vezes e 10 ou mais vezes. Segundo Roccato (2008), os distribuidores buscam visualizar subsídios pelo fabricante para venda parcelada aos revendedores e clientes finais, através de prazos maiores de pagamento.

Esses dados indicam que na visão geral dos distribuidores, são os revendedores que acrescentam prazo quando vendem ao cliente final, sugerindo uma injeção de financiamento na cadeia por parte do revendedor. Esse fato mostra não haver uma gestão colaborativa do capital de giro, nem de gerenciamento de caixa na cadeia (Kotzab, 2010). O cliente final é o elo base da cadeia, pois dele vem toda a capacidade financeira de sustentar o setor do qual consome, gerando o capital necessário para cobrir toda a operação. Quando esse ator tem potencial de compra aliado às facilidades para comprar (prazo, preço adequado, disponibilidade do produto), a cadeia como um todo cresce (Durski, 2003).

Quanto aos prazos ideais em cada nível da cadeia, para se obter o máximo potencial de vendas em cada nível, na opinião dos distribuidores, foi possível perceber que para a maioria dos distribuidores os prazos para obtenção do maior potencial de vendas da cadeia, tanto dos fabricantes quanto dos distribuidores e revendedores/instaladores, deveriam ser de 4 a 6 vezes, recebendo 7, 7 e 5 respostas, respectivamente. Pode-se destacar também que as opções de 7 a 9 vezes receberam 2 respostas para cada nível da cadeia, a opção de prazo de 1 a 3 vezes recebeu 1, 1 e 2 respostas, e por fim, para prazo dos revendedores em 10 ou mais vezes recebeu 1 resposta.

Esses dados sugerem uma percepção dos distribuidores de que a cadeia necessita de melhores prazos para obter um melhor rendimento financeiro indo ao encontro das afirmações de Engel, Blackwell e Minard (2000), Solomon (2016) de que os prazos de pagamento alongados, favorecem no crescimento econômico da cadeia. Um ponto importante levantado por Assaf Neto e Silva (2011), destaca o desenvolvimento de estratégias para o gerenciamento do capital de giro como fator essencial para a sobrevivência de uma empresa.

No quesito de baixo prazo de pagamento oferecido como fator de influência negativo na cadeia, na opinião de 8 dos 10 distribuidores, o baixo prazo oferecido pelo fabricante, influencia parcialmente, os outros 2 acreditam que influencia totalmente. Sobre o distribuidor oferecer baixo prazo, 6 entre 10 distribuidores acreditam que influencia parcialmente, enquanto os outros 4 marcaram como influenciando totalmente. Sobre o revendedor oferecer baixo prazo, 5 entre 10 distribuidores deram como influenciando parcialmente, 3 como influenciando totalmente e 2 como influenciando pouco. Segundo Durski (2003), o baixo capital de giro impede a oferta de melhores prazos, o que reduz a capacidade de crescimento econômico da cadeia.

Roccato (2008) define o revendedor como empresas que adquirem os produtos/serviços de um fornecedor (distribuidor), e os comercializa diretamente aos clientes finais, agregando sua margem de lucro. O revendedor é enquadrado como micro e pequena empresa, tendo uma capacidade de capital giro limitada para financiar o mercado consumidor. Dentre os serviços prestados pelos revendedores e instaladores destacaram-se: Interfonia, CFTV, Manutenção elétrica, Motor de Portão,

Cerca elétrica, Alarme e Telefonia, com faturamento médio mensal de: (i) 6 entre os 10 revendedores tem faturamento mensal de até R\$ 5.000, (ii) 2 possuem faturamento de R\$ 25.000 a R\$ 50.000, (iii) 1 de R\$ 5.000 a R\$ 10.000 e (iv) 1 de R\$10.000 a R\$ 15.000. Obtendo a média dos valores médios de cada opção, foi possível chegar numa média de faturamento mensal de R\$ 11.000,00. O que mostra uma concentração de revendedores com empresas de pequeno porte. Esse ator da cadeia pode ser encaixado na classificação abordada por Lanz et al. (2015) como micro, pequenas empresas, ou ainda microempreendedores individuais, dependentes financeiramente de empresas âncora, no quesito diminuição de custo de financiamento de capital de giro.

O cliente final é base da cadeia, pois dele vem toda a capacidade financeira de sustentar o setor do qual consome, gerando o capital necessário para cobrir toda a operação. Quando esse ator tem potencial de compra aliado às facilidades para comprar (prazo, preço adequado, disponibilidade do produto), a cadeia como um todo cresce (Durski, 2003). Esta realidade justificou a coleta de dados empíricos acerca de formas de pagamento oferecidas pelo revendedor ao consumidor final. Foi possível observar, que a forma de pagamento mais oferecida pelos revendedores é o dinheiro, com 10 respostas. Em segundo lugar ficou o cheque com 7 respostas. Ficado ficou em terceiro lugar com 4 respostas, seguido por cartão de crédito ou débito com 3 respostas e boleto com 2 respostas.

Ao se analisar a diferença entre as formas de pagamento mais usados pelos revendedores em relação a preferência de pagamento do cliente final, constatou-se que enquanto 7 revendedores oferecem o dinheiro como forma principal de pagamento, apenas 3 citam que essa seria a forma de preferência do cliente final. O cheque ficou com 2 votos para forma usada x preferência. Cartão de crédito ou débito ficou com 1 voto como forma usada e 3 votos para a preferência, e boleto, ficou com 2 repostas como forma de preferência do cliente final.

Esses fatores somados, apresentam que o revendedor não oferece forma de recebimento capazes de atender as necessidades do cliente final, contrariando o posicionamento de Durski (2003) que às facilidades para comprar (condições de pagamento, prazo, preço adequado, disponibilidade do produto), ao crescimento da cadeia como um todo. Para 3 dos 10 respondentes, as vendas ocorrem apenas à vista. Outros 3, responderam que parcela de 1 a 3 vezes. 2 responderam que parcelam de 4 a 6 vezes e outros 2 parcelam em mais de 10 vezes.

O prazo oferecido ao cliente final define o potencial que será extraído da cadeia. A compra por impulso incentiva ao crescimento da rede. Engel, Blackwell e Minard (2000) descrevem a compra por impulso como sendo a tendência do consumidor em comprar espontaneamente, sem reflexão e imediatamente, sendo que fatores como exposição do produto e facilidade ao acesso advindos de opções de pagamento e prazos alongados, favorecem esse tipo de comportamento.

Já quando o cliente necessita de planejamento causados por altos preços dos produtos, falta de acesso ao prazo e restritas formas de pagamento, a compra se caracteriza como planejada (Solomon, 2016). Com os dados obtidos, é possível identificar que tal cadeia tem indícios de compra planejada, o que interfere na queda de rendimento da cadeia.

A penúltima questão teve o objetivo de compreender como o revendedor/instalador define sua condição de capital de giro. Com base nas

informações da tabela 39 do apêndice C. O capital de giro para esse ator, ficou definido para 5 dos 10 respondentes como não desenvolvido, enquanto 2 responderam como pouco desenvolvido e 3 como parcialmente desenvolvido. Essa informação, vai ao encontro do que diz Silva (2006) de que no Brasil as micro e pequenas empresas possuem acesso restrito ao crédito devido à assimetria de informações, que acabam gerando racionamento de crédito por parte dos bancos (Silva, 2006). Isso comprova a dificuldade dos revendedores em desenvolver esse quesito dentro do seu negócio.

A oitava pergunta foi aplicada com a intenção de coletar as principais dificuldades encontradas pelo revendedor/instalador para oferecer diferentes formas de pagamento e mais prazo ao cliente final. Oito dos dez revendedores afirmam que sua principal dificuldade para oferecer melhores prazos e outras formas de pagamento está no baixo capital de giro. Para 6 dos 10 respondentes outra questão que os impedem de melhorar as condições de pagamentos e prazos é o receio da inadimplência. Como terceira questão mais abordada ficou a taxa de juros dos cartões com 5 votos, acompanhada da tarifa para emitir boletos, com 3 respostas, e com 1 voto ficaram abrir conta em banco e trocar cheque.

Quando analisamos as necessidades do mercado do varejo, o problema se torna ainda mais grave, pois o revendedor adquire os produtos do distribuidor com prazos de pagamento de 30 a 60 dias e os revende ao consumidor final em 3, 5 ou até 12 parcelas, com sérios prejuízos na margem do negócio (Rocatto, 2008). Essa questão caracteriza como a falta de capital de giro pode afetar no negócio do revendedor, podendo de alguma forma, explicar os resultados obtidos.

Duarte Júnior (2005) define o risco de crédito como uma medida de perdas potenciais decorrentes de uma obrigação não honrada, resultando em perda financeira. Esse fator é o que explica o receio da inadimplência levantada pelos revendedores. No Brasil os financiamentos são escassos e o acesso à recursos de longo prazo, com taxas competitivas, é privilégio de um pequeno número de empresas (KASSAI, 2003). Dessa forma, os juros cobrados pelos adquirentes de cartão de crédito podem, de certa forma, restringir a oferta de melhores prazos.

6 Considerações finais

Financiar as operações na cadeia de suprimentos, segundo a literatura revisada sobre o tema em questão, contribui, de forma relevante, para o resultado operacional das organizações envolvidas. A restrição do capital de giro pode dificultar ou restringir a realização de transações comerciais, eixo estruturante do comércio atacadista e varejista.

Procurando contribuir para o referido tema foi realizada a pesquisa, com abordagem qualitativa, na cadeia de materiais elétricos, desde o fabricante, até seus revendedores e prestadores de serviço, com o intuito de evidenciar as formas adotadas por cada um dos atores envolvidos, para operacionalizar o fluxo financeiro, de recebimentos e de pagamentos.

Os resultados da pesquisa evidenciaram o tensionamento nas relações comerciais e financeiras, entre os atores que constituem a referida cadeia de suprimentos, bem como apontou alternativas para reduzir as tensões identificadas, que poderiam contribuir para harmonizar as relações e suprir a cadeia com capital de

giro em montante adequado, para assegurar a continuidade de suas operações no mercado.

Os resultados da pesquisa evidenciaram que na cadeia de produção e comercialização de materiais elétricos, a exemplo de outros setores econômicos, existe uma demanda por prazos alongados de crédito. A referida demanda, devido ao custo do crédito, é reprimida, pois nenhum dos atores da cadeia apresenta nível de capitalização suficiente, para assumir o crédito, sem o respaldo do agente financeiro, que precifica a referida operação ao nível praticado no mercado de varejo. São vários componentes centrais que contribuem para o elevado custo de crédito, com destaque para o risco de inadimplência e tributação. As alternativas, para a redução do custo, portanto, passaria pela desoneração fiscal de operações de crédito intracadeia produtiva, e o risco de inadimplência poderia ser tratado com instrumentos como caução e contratos de hedge.

Apesar de se tratar de um estudo de caso múltiplo, em uma cadeia de suprimentos específica, os autores entendem que os resultados da pesquisa evidenciaram elementos relevantes, que podem contribuir para a compreensão do sistema de financiamento das operações e apontar para novos estudos que podem elucidar os pontos que não foram abordados neste estudo.

As limitações do estudo decorrem do viés setorial, de materiais elétricos, bem como da restrição da amostra, que resultou em 30 respondentes. Para estudos futuros sugere-se adotar a mesma abordagem em outros setores da economia.

Referências

ASSAF NETO, A.;; LIMA, F. G.. **Administração do capital de giro**. 3. ed. São Paulo: Atlas. 2011

AZEEM, M. M.; MARSAP, A. Determinant factors and working capital requirement. **International Journal of Economics and Finance**, 7(2), 280-292, 2015.

BLISS, B. A., CHENG, Y.;; DENIS, D. J.. Corporate payout, cash retention, and the supply of credit: Evidence from the 2008-2009 credit crisis. **Journal of Financial Economics**, 115(3), 521-540. 2015

CHANG, C. C.. Cash conversion cycle and corporate performance: Global evidence. **International Review of Economics & Finance**, 56, 568-581. 2018.

CERVO, A. L., BERVIAN, P. A.;; Silva, R.. **Metodologia científica**. 6. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall. 2007.

COPELAND, T., KOLLER, T.;; MURRIN, J.. **Avaliação de empresas valuation: calculando e gerenciando o valor das empresas**. São Paulo: Makron Books. 2000.

COUGHLAN, A. T., ANDERSON, E., STERN, L. W., & El-Ansary, A. I. **Canais de marketing e distribuição**. Porto Alegre: Bookman. 2002

CUNHA, A. S.,; SOARES, T. C. Aspectos relevantes do planejamento no crescimento das micro e pequenas empresas (MPE). **Revista da Micro e Pequena Empresa**, Campo Limpo Paulista, v. 4, n. 3, p. 15-39. Disponível em: <<http://www.cc.faccamp.br/ojs-2.4.8-2/index.php/RMPE/article/view/175>>. Acesso em: 11 mar. 2019. 2010.

CERETTA, P. S., DENARDIM, A. P. G., ANDRADE, C. L.,; SCHERER, S. I., Capital de giro: fontes de financiamento às micro, pequenas e médias empresas. In: SEMINARIOS EM ADMINISTRAÇÃO, 7., 2002, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USPFEA. 2002.

DAL MAGRO, C. B., BRIGHENTI, J., SOUZA, T. R., LAVARDA, C. E. F.,; REITER, D. A.. Gestão dos riscos financeiros na área de crédito: um estudo em uma cooperativa de crédito localizada no oeste de Santa Catarina. *Desenvolve: Revista de Gestão do Unilasalle, Canoas, RS*, v. 4, n. 1, mar. 2015.

DURSKI, G. R. Avaliação de desempenho em cadeias de suprimentos. **Revista FAE**, Curitiba, v. 6, n. 1, p. 27-38, jan./abr. Disponível em: <<https://revistafae.fae.edu/revistafae/article/view/442>>. Acesso em: 15 fev. 2019. 2003.

ENGEL, J. F., BLACKWELL, R. D.,; MINIARD, P.. **Comportamento do consumidor**. Rio De Janeiro: Livros Técnicos e Científicos. 200.

FARRE-MENSA, J.,; LJUNGQVIST, A. Do measures of financial constraints measure financial constraints? *Review of Financial Studies*, 2(2), 271-308. 2016.

FEBRABAN. **Vendor Finance**. Disponível em: <www.febraban.org.br>. Acesso em: 17 jun. 2018. 2018.

FETTER, D. M.,; Lemos, A. N. L. Capital de giro: um estudo sobre as estratégias adotadas por uma empresa do ramo agrícola. **Revista Tecnologia e Tendências**, v. 9, n. 2, jul. 2014.

FORTUNA, E. **Mercado financeiros: produtos e serviços**. 21. ed. Rio de Janeiro Qualimark. 2017.

FRANZOTTI, T. D. A.; Valle, M. R. Impacto de Crises sobre Investimentos e Financiamentos de Companhias Brasileiras: Abordagem no Contexto de Restrições Financeiras. **Brazilian Business Review**, v. 17, n. 2, p. 233-252. 2020.

GERHARDT, T. E., & Silveira, D. T. **Métodos de pesquisa**. Porto Alegre, RS: UFRGS. 2009.

GIL, A C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas. 2008.

GLOBAL ENTREPRENEURSHIP MONITOR. GEM. **Empreendedorismo no Brasil**. 2004.

GONZÁLES, V. L. **Trade marketing**: la gestión eficiente de las relaciones entre fabricante y distribuidor. Madri: Piramide. 2007.

HOFMANN, E.; Ktozab, H. A supply chain-oriented approach of working capital management. **Journal of business logistics**, v. 31, n. 2. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/47640742_A_Supply_Chain-Oriented_Approach_of_Working_Capital_Management>. Acesso em: 18 nov. 2018. 2010.

JALAL, A.,; Khaksari, S.. Cash cycle: A cross-country analysis. *Financial Management*. <https://doi.org/10.1111/fima.12273>. 2019.

KASSAI, J. R.,; Kassai, S. Balanço perguntado: uma solução para as pequenas empresas. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 8., São Leopoldo/RS. **Anais...** São Leopoldo: Unisinos, 2001b. 2001.

KERR, R. B. **Mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Pearson Prentice Hall. 2011.

KOTLER, P.,; Keller, K. L.. **Administração de marketing**. São Paulo: Pearson Prentice Hall. 2016.

LAKATOS, E. M.,; Marconi, M. A.. **Técnicas de pesquisas**. 4. ed. São Paulo: Atlas. 1999.

LANZ, L. Q., Costa, A. R., Perufo, J. V.,; Gaudioso, M. A.. Sistema de garantias para cadeias produtivas: modelo de securitização para FIDCs. **Revista do BNDES**, v. 6, n. 12, p. 311-348. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/7103/1/RB%2044%20Sistema%20de%20garantias%20para%20cadeias%20produtivas_P.pdf>. Acesso em: 19 nov. 2018. 2015.

MANOEL, A. A. S.,; Moraes, M. B. C. Cash Holdings in Brazil: a study considering the effects of financial constraints and the adoption of international financial reporting standards. *Revista Universo Contábil*, 14(2), 118-136. 2018.

MANOEL, A. A. S., Moraes, M. B. C., Santos, D. F. L.,; Neves, M. F. Determinants of corporate cash holdings in times of crisis: insights from Brazilian Sugarcane Industry private firms. *International Food and Agribusiness Management Review*, 21(2), 201-218. 2017.

MEGLIORINI, E. **Administração financeira**: uma abordagem brasileira. São Paulo: Pearson Prentice Hall. 2009.

MIRANDA, A. M. L. M.. **O modelo de rating desenvolvido no Banco Português de Investimento**. Dissertação (Mestrado em Matemática Aplicada À Economia e Gestão) - Universidade de Lisboa, Lisboa. 2017.

NASCIMENTO, A. **Gestão de capital de giro**. São Paulo: Pearson Education do

Brasil. 2014.

NUNES, A.; Visoto, M. C. R.; Silva, M. C. O Capital de Giro na Decisão de Financiamento das Empresas: Uma Revisão. **Pensar Contábil**, v. 21, n. 75, p. 42-49, 2019.

OLIVEIRA, D. P. R.. **Empresa familiar**: como fortalecer o empreendimento e otimizar o processo decisório. São Paulo: Atlas. 1999.

PFOHL, H. C.; GOMM, M.. Supply chain finance: optimizing financial flows in supply chains. **Logistics Research**, v. 1, n. 3-4, p. 149-61. 2009.

PRODANOV, C. C., & Freitas, E. C. **Metodologia do trabalho científico**: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico. Novo Hamburgo: Feevale. 2009.

ROCCATO, L. P. **A bíblia de canais de vendas e distribuição**. São Paulo: M. Books. 2008.

RODRIGUES, E. A. S., Takeda, T.; Araújo, A. P. **Qual o impacto das garantias reais nas taxas de juros de empréstimo bancário no Brasil? Uma breve avaliação com base nos dados do SCR**. Departamento de Estudos e Pesquisas do Banco Central do Brasil – Depep. São Paulo. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pec/semecobancred2004/port/papervi.pdf>> Acesso em: 18 maio 2019. 2004.

SANTOS, A. M. M. M., Guarneri, L. S.. Características gerais do apoio a arranjos produtivos locais. **BNDES Setorial**, Rio de Janeiro, n. 12. 2000.

SANTOS, F., Crocco, M., Lemos, M. B. Arranjos e sistemas produtivos locais em "espaços industriais" periféricos: estudo comparativo de dois casos brasileiros. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 6, n. 2, p. 147-180. 2002

SILVA, E. L., Menezes, E. M. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. 4. ed. Florianópolis: UFSC. 2005.

SILVA, W. T., Diniz, L. M, Silva, W. R., Filho, C. G.; Junior, C. L. N.. Os principais fatores que impulsionam a compra por impulso. In: CONGRESSO LATINO-AMERICANO DE VAREJO E CONSUMO: TRANSFORMAÇÃO DIGITAL NO VAREJO, 12., 2018, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FGV. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ocs/index.php/clav/clav2018/paper/viewPaper/6803>> Acesso em: 19 mar. 2019. 2018.

SOLOMON, M. R. **O Comportamento do consumidor**: comprando, possuindo, sendo. 11. ed. São Paulo: Bookman. 2016.

SPC BRASIL. **Os influenciadores de compra por impulso**. Disponível em: <https://www.spcbrasil.org.br/uploads/st_imprensa/analise_os_influenciadores_das_compras_por_impulso.pdf> Acesso em: 19 mar. 2019. 2015.

TAVARES, R. **Operações de crédito: produtos e serviços bancários**. Curitiba: InterSaberes. 2014.

WALLMEIER, R. Die Optimierung der Financial Supply Chain. In: Read, C., & Scheuermann, H.D. **CFO: die integrative kraft im unternehmen**. [S.l.]: Bonn. P. 71–106. 2004.