

UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO ACADÊMICO DO AGRESTE – ÁREA DE GESTÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

DEBORAH PRICILLA ALVES DA SILVA

UMA ANÁLISE E IDENTIFICAÇÃO DOS PRINCIPAIS RECURSOS ESTRATÉGICOS
UTILIZADOS PELAS EMPRESAS RIACHUELO, RENNER E MARISA

CARUARU

2017

DEBORAH PRICILLA ALVES DA SILVA

UMA ANÁLISE E IDENTIFICAÇÃO DOS PRINCIPAIS RECURSOS ESTRATÉGICOS
UTILIZADOS PELAS EMPRESAS RIACHUELO, RENNER E MARISA

Trabalho de conclusão de curso (TCC)
elaborado como requisito parcial para
conclusão do curso de Ciências Econômicas,
Centro acadêmico do Agreste – CAA
Universidade Federal de Pernambuco.

Orientador: Prof.. Mestre. José Cícero de
Castro

CARUARU

2017

Catálogo na fonte:

Bibliotecária – Simone Xavier – CRB/4-1242

S586a Silva, Deborah Pricilla Alves da.
Uma análise e identificação dos principais recursos estratégicos utilizados pelas empresas Riachuelo, Renner e Marisa. / Deborah Pricilla Alves da Silva. – 2017.
42f.; 30 cm.

Orientador: José Cícero de Castro.
Monografia (Trabalho de conclusão de Curso – Universidade Federal de Pernambuco, Economia, 2017.
Inclui Referências.

1. Comércio varejista. 2. Lojas de varejo. 3. Competitividade. 4. Eficiência.
5. Recursos. I. Castro, José Cícero de (Orientador). II. Título.

330 CDD (23. ed.) UFPE (CAA 2017-239)

DEBORAH PRICILLA ALVES DA SILVA

UMA ANÁLISE E IDENTIFICAÇÃO DOS PRINCIPAIS RECURSOS
ESTRATÉGICOS UTILIZADOS PELAS EMPRESAS RIACHUELO, RENNER E
MARISA

Este trabalho foi julgado adequado e aprovado para a obtenção do título de graduação
em Ciências Econômicas da Universidade Federal de Pernambuco - Centro
Acadêmico do Agreste

Caruaru, 22 de setembro de 2017.

Prof. Dr. Marcio Miceli Maciel de Sousa
Coordenador do Curso de Ciências Econômicas

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Mestre. José Cícero de Castro
Universidade Federal de Pernambuco - Centro Acadêmico do Agreste
Orientador

Prof. Dr. José Valdecy Guimarães Junior
Universidade Federal de Pernambuco - Centro Acadêmico do Agreste
Banca

Prof. Dr. Marcio Miceli Maciel de Sousa
Universidade Federal de Pernambuco - Centro Acadêmico do Agreste
Banca

Dedico este trabalho à minha mãe, às minhas tias, à minha avó e aos meus irmãos de coração pelo incentivo e apoio em todos os momentos.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus porque sem ele nada sou, sem ele não teria superado meus medos e angustias. Ele me fez acreditar que conseguiria chegar até o final deste ciclo mesmo trabalhando, me mostrou que as noites sem dormir valeriam a pena e valeu, o sentimento de dever cumprido é tão lindo e imenso que mal cabem no meu coração, te amo muito Papai do Céu a Ti sou muito grata por tudo.

A minha mãe Patricia Pricilla que me fez olhar o mundo de uma maneira mais madura, que sempre esteve na arquibancada acompanhando cada momento da minha vida, comemorando cada conquista minha como se fosse sua. Sei que ela daria sua vida por mim, obrigada por tanto amor devotado todos esses anos, ela fez um papel maravilhoso de pai e mãe e merece toda minha gratidão, amo vc mamãe.

A minha avó Maria Elenice, a senhora é a mulher com o coração mais lindo que existe, sua doçura de ver a vida é tão linda, admiro sua força, sua coragem, seu caráter, enfim admiro tudo na senhora. Queria que Deus lhe desse vida eterna nesta terra, ah como eu queria! A senhora me trás tanta felicidade e proteção, que se pudesse te guardaria no potinho para que, por onde eu andasse levasse a senhora. Obrigada por todos os ensinamentos, por ter enxugado minha lagrimas quando me machucava, ou tirava uma nota baixa na escola, te amo meu docinho.

A minha Tia Rosângela Ramon, que sempre acreditou em mim e sempre disse que eu tinha potencial pra chegar longe, a senhora me tratou como uma filha, quando minha mãe precisava ir trabalhar a senhora me acolhia e me recebia tão bem que me sentia em casa, a senhora é uma mulher muito honesta e com o coração enorme, te admiro muito.

A minha irmã de coração Elayne Lira, você foi uma das pioneiras a me mostrar qual o significado da amizade, te agradeço pelos momentos lindos vividos, Deus é tão maravilhoso que me deu uma irmã mais velha para me ensinar, encorajar e dividir momentos. Eu que andava meio sozinha, chegou você e assim a vida se tornou mais leve e mais alegre. Tem uma passagem na bíblia que diz: “Melhor é serem dois que um, porque, se um cair, o outro ajuda a levantar”. (Eclesiastes 4:9-12) Acredito piamente nesta passagem e sou muito grata em ter você, te amo amiga!

Aos professores de Economia que agregaram muito em minha vida acadêmica. Em especial, quero agradecer a: Monalisa Ferreira, Emanuel Barros, Anderson Saito, André Martins, Marcio Miceli, Cássio Nóbrega, Cláudia César e Ligia Rodella.

Obrigada também aos meus companheiros de classe que me ajudaram muito a enfrentar a vida acadêmica, juntos nos tornamos mais fortes. Em especial Diego Venceslau que se tornou um amigo do peito, tirou todas as minhas dúvidas em cálculo, me aconselhava e encorajava a prosseguir, tu és um exemplo de coração gigante Diego. À Pamila Ferreira, Eggleston Patricio, Hyandra Bruna e Andreza Ferreira, com vocês a faculdade se tornou um lugar mais alegre, choramos juntos, mas também rimos muito juntos, amo cada um de vocês.

Enfim, agradeço ao meu orientador José Cícero pela paciência e humildade em me receber como orientanda, sua história acadêmica é uma inspiração para todos, muito obrigada.

Todos vocês foram essenciais para que eu pudesse chegar até aqui e realizar meu sonho, sou muito grata a todos!

“A persistência é o caminho do êxito”.

Charles Chaplin

RESUMO

O presente estudo busca identificar quais são os recursos chave que as empresas Riachuelo, Renner e Marisa utilizam para sobreviverem ao meio competitivo através da teoria: visão baseada em recursos de Peronse. Os métodos utilizados na pesquisa se deram através de uma análise contábil de cada empresa estudada, comparando-as através dos índices de rentabilidade, capital próprio e liquidez. Estes índices permitem mensurar a eficiência em que estão sendo aplicados os ativos, com isso o estudo atestou o quanto que a Renner consegue se destacar no índice de rentabilidade através da margem líquida e em contrapartida mostra a independência de capital de terceiros da Riachuelo através do índice de capital próprio. Segundo Barney uma maneira de mensurar a vantagem competitiva de uma empresa é por meio de índices contábeis que são simplesmente tirados do balanço financeiros das empresas e trabalhados matematicamente de forma a descrever vários aspectos de desempenho dela.

Palavras-chave: Varejo; Lojas de vestuário; Competitividade; Recursos; Eficiência.

ABSTRACT

The present study seeks to identify the key resources that the firms Riachuelo, Renner and Marisa use to survive the competitive environment through the Peronse-based theory of resources. The methods used in the research were obtained through an accounting analysis of each company studied, comparing them through the indices of profitability, equity and liquidity. These indices allow us to measure the efficiency in which the assets are being invested. In this way, the study shows how Renner manages to excel in the profitability index through the net margin and, in return, shows the independence of third-party capital from Riachuelo through the index equity. According to Barney, one way of measuring the competitive advantage of a company is by means of accounting indices that are simply drawn from the financial statements of companies and mathematically worked out to describe various aspects of their performance.

Keywords: Retail; Clothing stores; Competitiveness; Resources; Efficiency.

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1: QUESTÕES - CHAVES DE ACORDO COM O VRIO.....	38
QUADRO 2: COMPORTAMENTO DAS EMPRESAS VAREJISTAS.....	39

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 RESUMO DOS INDICES DE CAPITAL	26
TABELA 2 RESUMO DOS INDICES DE LÍQUIDEZ	27
TABELA 3 RESUMO DOS INDICES DE RENTABILIDADE.....	27
TABELA 4 INDICE DE CAPITAL DE TERCEIROS DAS EMPRESAS VAREJISTA NO PPERIDO DE 2012 - 2016.....	29
TABELA 5 ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PPERIDO DE 2012 - 2016.....	30
TABELA6 IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LIQUIDO DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PPERIDO DE 2012 - 2016.....	30
TABELA 7 : IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS NÃO CORRENTES DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PPERIDO DE 2012 - 2016.....	32
TABELA 8: LIQUIDEZ GERAL DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PPERIDO DE 2012 - 2016.....	33
TABELA 9: LIQUIDEZ CORRENTE DAS EMPRESAS VAREJISTA NO PERIODO 2012 - 2016.....	33
TABELA 10: LIQUIDEZ SECA DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PPERIDO DE 2012 - 2016.....	34
TABELA 11: GIRO DO ATIVO DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PPERIDO DE 2012 - 2016.....	35
TABELA12: MARGEM LIQUIDA DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PPERIDO DE 2012 - 2016.....	36
TABELA13: RENTABILIDADE DO ATIVO DAS EMPRESAS VAREJISTAS	38
TABELA14: ROE DAS EMPRESAS VAREJISTAS	37
TABELA15: RESUMO DOS INDICADORES FINANCEIROS DAS EMPRESAS VAREJISTAS.....	38

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	13
Objetivo geral	15
Especificação do problema	15
Perguntas de Pesquisa.....	15
Justificativa.....	15
Hipótese.....	16
2 A TEORIA ECONOMICA NEOCLASSICA E SEUS LIMITES	16
3 COMPETIVIDADE E ESTRATEGIAS	19
3.1 Por que algumas organizações superam outras?.....	20
4 VISÃO BASEADA EM RECURSOS	20
4.1 Recursos.....	23
5 METODOLOGIA.....	24
6. RESULTADOS	28
6.1 Estruturas de Capital.....	28
6.3 Rentabilidade	35
7. RESULTADOS CONSOLIDADOS E APLICAÇÃO DA TEORIA DOS RECURSOS	38
8 CONSIDERAÇÕES FINAIS	40
9 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	41

1 INTRODUÇÃO

A indústria de vestuário mundial vem se desenvolvendo significadamente nos últimos anos. No Brasil o setor reúne mais de 33 mil empresas (com mais de 5 funcionários) das quais mais de 80% são confecções de pequeno e médio porte, em todo o território nacional, conforme dados da Associação Brasileira da Indústria Têxtil e Confecção (ABIT, 2014).

De acordo com os dados do Instituto de Estudo e Marketing Industrial (IEMI), os empregos formados pelo setor produtor de vestuário somaram em 2014 quase 1,16 milhão de funcionários empregados, ou o equivalente a 12,26% do total de trabalhadores alocados na produção industrial do país esse ano. Em todo o período analisado a região do Sudeste é a líder no número de pessoal ocupado e participa hoje com 47% do contingente de empregos ofertados pela indústria do vestuário no Brasil em 2014. A região Sul ocupa a segunda posição com 29%, seguida da região Nordeste, com 28%. As regiões do Centro-Oeste e Norte, juntas, participam com 6% de empregados na indústria do vestuário. Diante desse cenário, além da grande relevância econômica da indústria do vestuário este é um grande segmento de impacto social. (ABIT, 2014)

O setor do varejo de vestuário no Brasil vem se expandindo com o alto nível de competitividade o que gera motivações para as empresas montarem suas estratégias e se destacarem no mercado buscando eficiências, essas estratégias impulsionam o crescimento econômico do país aquecendo o mercado interno.

A definição de eficiência, da qual faz uso a teoria econômica, não diverge muito do conceito utilizado nas demais ciências sociais aplicadas. Tanto na administração quanto na economia, a eficiência refere-se à otimização de recursos e à ausência de desperdício. Assim, a eficiência se dá pela utilização máxima dos recursos existentes para satisfazer as necessidades e os desejos de indivíduos e organizações (PINDYCK E RUBINFELD 1994).

A análise ao poder explicativo dos fatores competitivos, em conjunto com o conhecimento da realidade microeconômica que caracteriza as empresas, contribui para que os agentes econômicos tomem medidas mais consistentes e eficazes que permitam fazer face aos desafios permanentes e as mudanças constantes. (PEREIRA, 2005)

Uma concorrência maior trás mais mercados competitivos, caracterizando mais empresas competitivas, e consumidores mais exigentes, por isso as empresas têm que adquirir conhecimentos em tempo real, baseado em coleta de informações valiosas, que permite um planejamento eficaz e uma adaptação constate, onde apenas as empresas mais preparadas conseguem sobreviver a médio e logo prazo.

Procurar explicar a competitividade industrial ou empresarial, e tentar aferir as consequências é uma tarefa em que muitos economistas e gestores têm se dedicado. O resultado hoje forma um corpo relativamente elaborado da ciência econômica. Porém muitas são as empresas que ainda não criaram uma verdadeira consciência das implicações do conhecimento sobre a competitividade no meio envolvente, buscam meios imediatos, para maximizar sua eficiência interna, em termos de recursos e competências, e no mercado, condicionando o seu crescimento, expansão e nível de sobrevivência. (PEREIRA, 2005)

A reflexão sobre a formação das estratégias para o desenvolvimento operacional é tema de estudo desde a década de 50. Pode-se citar Shumpeter (1940), com a teoria do desenvolvimento econômico; Edth Peronse (1959), com a teoria do crescimento da firma. Esses estudos apresentavam as capacidades das organizações através dos seus recursos sinalizando uma interação com o ambiente (mercado), rompendo assim com as teorias do comércio internacional orquestradas, até então pelos teóricos da economia clássica Adam Smith (1777) e David Ricardo (1817).

Em 1990, uma nova corrente começou a ganhar espaço, a visão baseada em recursos (*Resource based view* - RBV) e as estratégias, que antes eram baseadas em efeitos ambientais, passaram a ser formuladas a partir dos recursos (BARNEY, 1991).

A teoria da firma baseada em recursos internos (RBV) teve como percussora Peronse (1959) e contribuições de Wernerfelt (1984) e Barney (1991), os autores dessa corrente partem do pressuposto que os recursos distribuídos entre as firmas são heterogêneos e imóveis. Baseado nisso acreditam que as firmas conseguem vantagens competitivas através da posse de determinados recursos. Segundo a ótica da teoria da firma baseada em recursos internos, são os incentivos internos que geram o crescimento da empresa, ou seja, elas irão crescer em função dos seus recursos e vontade dos seus gestores.

Objetivo geral

Avaliar os principais recursos que fazem com o que as empresas de vestuário Riachuelo, Renner e Marisa cresçam e sobrevivam ao meio competitivo.

Especificação do problema

O problema da pesquisa do projeto é: **Identificar quais são os principais recursos que fazem com o que as lojas de vestuário cresçam e sobrevivam ao meio competitivo?** Com o intuito de servir de orientação a busca pela resposta ao problema proposto formulou-se as perguntas de pesquisa elencadas abaixo, com base nos objetivos específicos do projeto.

Perguntas de Pesquisa

1. Quais os fatores críticos de sucesso das empresas?
2. Quais os recursos chaves de cada empresa estudada e as capacitações responsáveis pela sustentação da vantagem competitiva?
3. Os recursos são comuns em todas as empresas estudadas?

Justificativa

Diante da globalização e competitividade as empresas são forçadas a mudarem suas posturas com relação à produtividade e qualidade de seus produtos e serviços, essas mudanças de postura exigem estratégias eficientes para a sobrevivência das empresas, com isso o estudo trás teorias que explicam como as empresas conseguem sobreviver ao meio competitivo e quais recursos chaves de que as mesmas se utilizam para crescerem no mercado. O presente estudo ganha pertinência por abordar um tema que pode servir como base de orientação para empreendedores que

procuram se destacar no mercado. Visto que a pesquisa trás os diferenciais de grandes empresas varejistas, deixando claros os recursos utilizados por estas para sobrevivência e destaque no mercado.

Hipótese

Para se destacar ao meio competitivo as empresas utilizam-se de diversas estratégias econômicas. Os recursos internos das empresas são ferramentas fundamentais para o crescimento das mesmas, o seu produto diferenciado, a forma de gestão dos funcionários e seus equipamentos tecnológicos são indispensáveis para o desenvolvimento de qualquer empresa no meio competitivo. A fonte da vantagem competitiva encontra-se, primariamente, nos recursos e competências desenvolvidas e controladas pelas empresas e apenas secundariamente, na estrutura da indústria nas quais elas se posicionam.

2 A TEORIA ECONOMICA NEOCLASSICA E SEUS LIMITES

Segundo Adam Smith os mercados possuem uma incrível habilidade de coordenação produtiva econômica e efetuam transações de baixo custo sem intervenção do governo. O intuito de Adam Smith era afirmar que a economia poderia ser coordenada por um sistema descentralizado de preços (a “mão invisível”).

Coase relatou que às vezes o custo de gerenciar transações econômicas por meio de mercados é maior do que os custos de gerenciar transações dentro da empresa. Tais custos envolvem: determinação de preços, negociação, renegociação de contratos, fiscalização e a resolução de conflitos.

A característica do pensamento neoclássico é o equilíbrio estático e a maximização do lucro, um modelo estático-maximizador. O preço que regula a oferta e a demanda e a maximização são explicitados na teoria da firma. (CALDEIRA,2005)

Hunt (1997) apresenta uma reflexão a partir dos modelos formais de crescimento econômico endógeno, discutindo o conceito da competitividade com base na teoria neoclássica com uma visão evolucionista, observando a competição como uma busca de equilíbrio ambiental. Segundo Hunt e Morgan (1995), a competição se dá em um regime de concorrência perfeita, enquanto a economia evolucionária explica melhor

os fenômenos macro e micro que proporcionam essa competição. Os neoclássicos partem dos seguintes pressupostos:

- a) Os produtos são homogêneos, mesmo que as firmas não possuam a dotação inicial, serão trocados até atingirem o ótimo de Pareto.
- b) Existem firmas que possuem tamanhos semelhantes, produzem bens homogêneos, ou com pouca diferenciação no caso da concorrência monopolista, em que as empresas tem o direito de produzirem suas marcas e as barreiras de entrada e saída dependem do contexto do mercado que estão inseridas.

Os Neoclássicos acreditam que todos os agentes possuem informações perfeitas a respeito dos preços dos produtos, das quantidades produzidas, dos preços dos insumos e o mercado se ajusta de forma imediata, impossibilitando a geração de estoque ou a não utilização dos insumos de produção. Ou seja, a teoria neoclássica não considera a existência de uma dinâmica competitiva que não seja baseada apenas em preço e quantidade. (CALDEIRA,2005)

Até os anos 70 as explicações ortodoxas sobre o comportamento das organizações encontravam-se predominantemente na teoria neoclássica de inspiração da teoria de equilíbrio geral Walrasiano que se baseia na existência de um centro do mercado, que Walras denomina de leiloeiro. A firma neoclássica revelava-se uma explicação simplista e grosseira do comportamento real das empresas. (VASCONCERLOS E CYRINO, 2000)

Para a teoria econômica neoclássica a vantagem competitiva que são os resultados consistentes obtidos acima da média, é considerada uma imperfeição temporária do funcionamento dos mercados. O poder das forças competitivas, guiado pela mão invisível dos mercados, tende a eliminar os lucros acima da média por meio de fluxo livre de capitais a procura da maximização dos lucros.

Existe uma ausência na microeconomia, uma teoria da firma coletiva. A firma é tratada como um ator individual sem nenhuma autonomia de decisão que responda racionalmente ou passivamente as mudanças no ambiente, reduzindo na concepção clássica, aos mecanismos de preços e quantidades. O conceito de interação entre organizações e as particularidades das tecnologias não tem espaço nesse modelo exógeno.

Baseado nos princípios de equilíbrio geral de Leon Walras, o lucro é um resíduo das vendas depois de remunerado todos os fatores de produção. Os preços das vendas e a taxa de remuneração do capital e do trabalho, são determinados pelo mercado, sendo,

portanto externo a firma. O resíduo desaparece através das concorrências entre os empreendedores.

O irrealismo de Walras levou Alfred Marshall (1890), considerado o pai da economia industrial, a tratar de superar a característica estática do modelo marginalista, através da teoria de equilíbrio parcial. Marshall não assumia todos os pressupostos do que hoje se denomina concorrência perfeita, como também identificava os limites de crescimento da firma nas deseconomias de escala, mas sim dos ciclos de vida dos empresários. Apesar de todas as constatações, a teoria neoclássica tradicional, desenvolvida a partir do século XX, acabou sendo dominada pela visão Walrasiana. O problema fundamental foi tratar a firma de forma individualista, sem reconhecer sua entidade coletiva, dotadas de objetivos e regras diferenciadas.

A partir dos anos 70, diversas correntes econômicas surgiram abordando de diferentes formas as vantagens competitivas. Algumas correntes contemporâneas não colocam a questão das estratégias empresariais no centro das suas preocupações. Assim como a teoria neoclássica, das abordagens contratuais da firma (da economia de custo das transações e da teoria da agencia). (VASCONCROS E CYRINO, 2000)

As teorias das estratégias empresariais que tratam das vantagens competitivas podem ser divididas em dois principais eixos, O primeiro eixo classifica os estudos segundo suas concepções de origem da vantagem competitiva. Dois casos são, assim, identificados: a) as teorias que consideram a vantagem competitiva como atributo de posicionamento, exterior à organização, derivado de estrutura da indústria, da dinâmica da concorrência e do mercado e b) as que consideram a *performance* superior como um fenômeno decorrente primariamente de características internas da organização. (VASCONCROS E CYRINO, 2000)

A segunda dimensão discrimina as abordagens segundo as premissas sobre a concorrência. Existe uma divisão entre os pesquisadores que possuem uma visão estrutural, essencialmente estática, fundada no equilíbrio econômico, e aqueles que enfocam os aspectos dinâmicos e mutáveis da concorrência, acentuando fenômenos como inovação, descontinuidade e equilíbrio.

3 COMPETIVIDADE E ESTRATEGIAS

O desempenho de qualquer empresa é dividido em duas partes: A primeira refere-se ao desempenho médio de todos os concorrentes do setor, e a segunda decorre do desempenho da empresa no setor, abaixo ou acima da média.

Para Porter o significado de estratégia esta relacionado às diferenças de rentabilidade entre os concorrentes. Ele sustenta que as empresas conseguem atingir níveis maiores que a média através da aplicação de altos preços e custos baixos. (PORTER,1999).

Segundo Porter (2004), uma vez diagnosticadas as forças que afetam as competições em um segmento bem como suas causas, a empresa consegue fazer uma análise de suas forças e fraquezas em relação ao segmento. Do ponto de vista estratégico, a primeira condição é o posicionamento estratégico da empresa em relação as causas subjacentes de cada forças competitivas

Para Mintzberg (1978) a estratégia tem que ser formulada através de um processo consciente, o planejamento antecede a ação.

As quatros principais correntes teóricas, segundo Vasconcelos e Cyrino (2000), que tratam das vantagens competitivas são as teorias do posicionamento, as teorias dos recursos, as teorias baseada nos processos de mercado e as teorias de competências dinâmicas. Para ter uma melhor noção sobre estratégias é ideal que se tenha passado pelas principais teorias e compreendido cada teoria separadamente para serem comparadas ou combinadas posteriormente quando utilizadas na prática (DE WIT e MEYER,2004)

A Vantagem competitiva é a principal hipótese para explicar a heterogeneidade do desempenho das empresas. Ansoff (1965) utiliza uma conotação diferenciada, usando o termo acepção mercadológica para descrever a vantagem derivada de perceber tendências de mercado a frente dos concorrentes e ajustar na mesma direção a oferta de uma empresa.

No inicio da década de 80, a abordagem da vantagem competitiva se torna cada vez mais popular. Rothscild (1984) coloca a vantagem competitiva como centro da estratégia. Em 1985 Porter lança seu segundo livro, desenvolvendo os conceitos introduzidos no seu livro anterior *Competitive Stratergy* (Porter,1980) e denomina

Competitive Advantage. A partir disto o sucesso e o objetivo da estratégia passa a ser uma vantagem competitiva. A cadeia de valor é usada para explicar a geração da vantagem competitiva.

Na década de 90, Porter (1990) relaciona a vantagem competitiva com a criação de valor, a vantagem competitiva surge quando a empresa gera valor para seus compradores, quando ultrapassam os custos de fabricação da empresa e fornece a diferença entre oferta de uma firma para outra.

3.1 Por que algumas organizações superam outras?

Pesquisas empíricas e observações casuais sugerem que de fato algumas firmas, superam outras (JACOBSON,1988). Por exemplo, algumas firmas no varejo têm sido incapazes de sobreviver. Outras apenas sobrevivem, obtendo lucros normais.

Entender por que algumas firmas superam outras é a principal questão a ser questionada em gestão estratégica (Rumelt et al,1991). Para explicar como desenvolveu esse campo de pesquisa, duas explicações básicas da heterogeneidade de desempenho das firmas têm sido propostas. A primeira apoia-se no que veio a ser conhecido como o paradigma estrutura-conduta-desempenho. A segunda em que o presente estudo foca que se apoia em diversas pesquisas tradicionais da teoria econômica e organizacional, incluindo principalmente a economia penrosiana, focando nos atributos das firmas para explicar a heterogeneidade do desempenho. Esse desempenho ficou conhecido como a teoria da dependência de recursos (RBV – *Resource Based View*) (WENRNEELT, 1984; BARNEY,1991),

4 VISÃO BASEADA EM RECURSOS

O objetivo dos estudos sobre a teoria dos recursos internos geralmente tem o intuito de compreender como as empresas utilizam, aplicam e combinam seus recursos, assim é possível identificar quais são os recursos chave e de sucesso que trazem para as empresas a vantagem competitiva, deixando nítida a heterogeneidade da firma.

A vantagem competitiva ocorre quando as firmas apresentam uma *performance* econômica acima da média do mercado em virtude das estratégias adotadas (PORTER, 1980). Na década de 80, Michael Porter descreveu o ambiente competitivo e

a lucratividade da empresa como determinados pela a integração de cinco forças, a rivalidade entre concorrentes, ameaça de novos entrantes, poder de barganha dos clientes, poder de barganha dos fornecedores e ameaça de produtos substitutos, enfatizando a indústria importante no contexto empresarial. Na visão Porteriana as cinco forças, estão colocadas no ambiente externo das firmas, tomando as estratégias defensivas (PORTER, 1980).

Porém, este modelo deixa lacunas, pois não permite explicar o porquê que algumas empresas apresentam desempenho superior a outras, mesmo estando posicionadas similarmente no ambiente competitivo (MORASH E LYNCH,2002).

Ao contrario de Porter a teoria dos recursos internos, derivada do pensamento de Peronse, colocou ênfase no ambiente interno da firma e focou nas habilidades e recursos das empresas para o desenvolvimento e sobrevivência a mudanças ambientais (BARNEY, 1991). Nessa perspectiva as vantagens da firma estão relacionadas com as combinações de recursos da firma, que são raros, valiosos, insubstituíveis e difíceis de ser imitados. (BARNEY, 1991)

Peronse (2006) não ignora as pesquisas sobre o ambiente externo. Ela reconhece o direcionamento que esse conhecimento trás e se utiliza deles em diversos momentos de sua teoria sobre o crescimento da firma. Entretanto, no momento em que encontrava (final da década de 1950), muitos estudos já haviam sido feitos utilizando-se esta abordagem , enquanto os estudos voltados para dentro da firma eram quase inexistentes.

Para se utilizar de forma maximizadora as análises externas, deve-se ter pleno conhecimento dos recursos internos e os serviços produtivos disponíveis de cada firma e de como eles podem ser articulados para responder positivamente as possíveis oportunidades. Segundo a autora as expansões da firma se baseiam principalmente nas oportunidades de usarem mais eficientemente os recursos produtivos de que se dispõem (PERONSE, 2006).

Os recursos podem ser próprios da firma, os que já foram por ela adquiridos ou “herdados” e podem ser aqueles que a firma obtém do mercado. Segunda a autora esses recursos podem capitais humanos e materiais como objetos tangíveis:

- Instalações;
- Equipamentos;
- Recursos de solo;

- Bens semiprocessados;
- Refugos e subprodutos;
- Além de estoque de produtos não vendidos de produtos acabados.

Peronse (2006) diferencia os serviços empresariais dos administrativos. Os empresariais são os serviços oferecidos pelos recursos materiais e humanos da firma, já os administrativos são aqueles relacionados ao funcionamento da empresa, a elaboração e execução de planos de expansão, ou seja, são os serviços relacionados à tomada de decisão de dentro da empresa.

Existe uma característica muito importante dos recursos, a heterogeneidade neles contida nos serviços, os recursos podem ser utilizados de forma diferentes e produzir serviços diferentes, esse fato ocorre devido às escolhas administrativas da firma, fruto das aptidões e ambições empresariais (PERONSE,2006)

Peronse (2006) aponta outras duas características que se aplica a grande parte dos recursos: a indivisibilidade e especialidade. Esse caso é quando alguns recursos vêm em “pacotes” dos quais nem tudo interessa a firma. Esse seria o caso de alguns materiais que só podem ser comprados em quantidades e seria o caso até mesmo de funcionários que juntamente com os serviços que prestam teriam dificuldades de relacionamento ou pontualidade, por exemplo. A fim de minimizar os efeitos da indivisibilidade dos recursos, como a ociosidade Penrose (2006) sugere a aplicação do mínimo múltiplo comum.

A especialidade é decorrente da divisão de trabalho. Quando a firma deseja ter um profissional extremamente especializado em uma determinada área, deve pagar um salário proporcional a esse trabalho especializado. Mesmo que esse serviço especializado necessite apenas de algumas horas por dia. Uma solução paliativa seria remanejar esse funcionário para outros serviços mais triviais nos períodos em que não fosse possível a realização do trabalho especializado. (PERONSE, 2006).

É importante mencionar que o lucro era um fator primordial para o crescimento da firma e a lucratividade da firma era o um dos pressupostos fundamental da teoria do crescimento da firma desenvolvida por Penrose em 1959. Os recursos eram realocados e otimizados a fim de se tornarem mais lucrativos para a firma.

Para autora, os empresários mais bem sucedidos eram aqueles que procurariam obter o máximo lucro, ambiciosos e empreendedor que buscava o máximo de lucro possível em sua atividade empresarial e que “tendo uma chance de agir, e fazendo

devidas concessões à incertezas, eles não escolherão procedimentos alternativos que, na opinião deles, sejam menos lucrativos (PERONSE,2006,p.274)

A autora enfoca que as firmas podem não só mudar e adaptar-se às condições externas, mas também influencia-las. Além disso, Peronse (1959), segundo Schumpeter (1934), vê o processo competitivo como dinâmico, incerto e com conflitos e desequilíbrios. (KRETZER;MENEZES, 2006).

Ao contrário da análise econômica tradicional em que os preços e a alocação de recursos em diferentes usos são determinados, a teoria peronsiana assume que as decisões da firma não são formadas pelos mercados de fatores e produtos, mas pela organização interna, dos recursos e serviços planejados. (KRETZER;MENEZES, 2006)

4.1 Recursos

Segundo Barney(1991), as empresas podem se destacar no mercado através dos recursos. Se os recursos disponíveis são específicos (raros, escassos, especializados) e capazes de agregar valor aos produtos finais, eles podem gerar um diferencial competitivo.

Os recursos das firmas incluem todos os ativos, capacidades, recursos organizacionais, atributos das firmas, informações e etc. que fazem e programam as estratégias que aperfeiçoam a eficiência e a efetividade.(Barney,1991). Esses fatores fazem com o que as firmas criem valores. Os recursos podem ser classificados em três categorias: Capital físico, capital humano e capital organizacional.

- Os físicos incluem plantas, equipamentos, posição geográfica e acessos a materiais.
- Os humanos incluem treinamento, experiência, inteligência, arbítrio, percepção individual dos COs.
- Os recursos de capital organizacional incluem estrutura de informação, planejamento formal ou informal, controle e sistema de coordenação e as informações relacionadas com o grupo no ambiente.

Nessa ótica, Grant (1991) propõe uma classificação em recursos tangíveis, os quais podem ser observados e analisados com clareza, como recursos humanos, financeiros e equipamentos. E os recursos intangíveis, os quais não podem ser diretamente observados como o conhecimento, a cultura organizacional, a reputação da

empresa, habilidades tecnológicas ou gerenciais não documentadas e os relacionamentos com cliente e fornecedores, entre outro

Segundo Barney (1991) para uma empresa conseguir ter vantagem competitiva é necessário que ela programe uma estratégia que crie valor, não sendo esta facilmente copiada por seus concorrentes. As fontes de vantagens competitivas são sustentadas pela imobilidade e heterogeneidade dos recursos, quando estes não são alocados entre as firmas.

O modelo teórico dos recursos das firmas deve ter quatro atributos empíricos: ser valoráveis, de forma a explorar oportunidades e neutralizar ameaças do meio; ser raros entre seus concorrentes; ser imitáveis e não podem ser estrategicamente equivalentes, substituível por recursos valoráveis.(Pettreraf,1993)

Barney (2007) sugere que é preciso refletir sobre a vantagem competitiva da empresa por meio de quatro perguntas-chaves para cada um dos recursos como: o recurso é valioso? É raro? É perfeitamente imitável? E finalmente, a firma é organizada para explorar esse recurso? A percepção de cada firma sobre a respostas dessas perguntas podem ser diferenciadas e é exatamente de como as empresas administram essas vantagens e o direcionamento adequado desses componentes que podem transformar esses recursos em uma vantagem competitiva sustentável com um desempenho superior à média.

5 METODOLOGIA

A identificação dos recursos que trazem vantagem competitiva não é facilmente mensurada. O processo de identificação dos recursos e as capacidades que conduzem a trazerem desempenho acima da média são feito normalmente posteriormente. Em outras palavras, os recursos que trazem resultados superiores para as organizações só conseguem ser mensurados depois que a empresa desempenha um resultado acima da média. Este procedimento pode corromper a correta previa da análise de descoberta dos recursos responsáveis pela referida singularidade, na medida em que muitos ativos considerados importantes na situação, poderiam não receber a mesma classificação, se o processo acontecesse de maneira anterior ou preliminar. (GRANT,2008; HERZOG,1999).

Se a rentabilidade superior sustentada evidencia a vantagem competitiva da empresa (BESANKO et al., 2006; POTER, 1986), é mais coerente estudar os elementos que influenciam a referida rentabilidade para compreender suas razões subjacentes. Relatam que se a vantagem competitiva e os recursos e capacidades que sustentam não podem ser compreendidos externamente a organizações e sim conseguem ser identificados e estudados através dos indicadores financeiros (TANG e LIOU,2010).

No presente estudo será utilizado como indicador de rentabilidade o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE- *Return on equity*). A escolha deste indicador ocorreu pelo fato de que a busca pela identificação dos recursos e capacidades organizacionais empregados, exigem identificar, por exemplo, se a empresa faz investimentos em novas instalações e tecnologia. A variação e a sensibilidade do ROE é um incentivo para a análise dos recursos e capacidades de sucesso.

Utilizaram-se outros índices importantes para o aprofundamento da análise e consistência dos fatos. Os índices tornaram a pesquisa mais robusta por conseguirem traduzir com mais aproveitamento as situações das empresas. Os indicadores utilizados foram: Os índices de liquidez, estrutura de capital e outros índices de rentabilidade além do ROE.

A abordagem da pesquisa se deu através dos métodos quantitativo e qualitativo. O método quantitativo foi abordado através da análise dos dados encontrados nos balanços das empresas estudadas. Segundo Minayo (2008) O método quantitativo tem como objetivo de mostrar dados, indicadores e tendência observáveis. É através das suas observações que se conseguem evidenciar os fenômenos. Já a pesquisa qualitativa se originou através de observações do comportamento de cada empresa. Na abordagem qualitativa, o cientista, tem como objetivo aprofundar-se na observação de fenômenos como ações dos indivíduos, grupos ou organizações em seu ambiente ou contexto social.(GUERRA,2014,p10)

O estudo foi feito através de três lojas destaques no varejo de moda: Renner, Riachuelo e Marisa, no período de 2012 a 2016. Para consolidação dos resultados foi feito uma média aritmética de todo o período de cada empresa. As lojas possuem capital aberto e divulgam anualmente seus resultados financeiros anuais através dos seus respectivos sites.

A característica fundamental dos índices é fornecer visão ampla da situação econômica e financeira da empresa. Uma maneira de mensurar a vantagem competitiva de uma empresa é por meio de índices contábeis que são simplesmente retirados de

balanços financeiros de uma empresa e trabalhados matematicamente de forma a descrever vários aspectos do desempenho dela (BARNEY;HESTERLEY,2007).

Apresenta-se a seguir uma tabela que resume os principais índices que mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos.

TABELA 1: RESUMO DOS INDICES DE CAPITAL

SÍMBOLO	ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA	INTERPRETAÇÃO
Estrutura de Capital				
CT/PL	Participação de capital de terceiro (Endividamento)	$\frac{\text{Capital de Teceiros}}{\text{Patrimonio Líquido}} \times 100$	Quanto a empresa tomou de capital terceiro para cada \$100 de capital próprio.	Quanto menor, melhor.
PC/CT	Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiro}} \times 100$	Qual o percentual de obrigações em curto prazo em relação às obrigações totais.	Quanto menor, melhor.
AP/PL	Imobilização do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quantos cruzados a empresa aplicou no ativo permanent e para cada \$100 de patrimônio líquido.	Quanto menor, melhor.
AP/PL+ELPE	Imobilização dos Recursos não correntes	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a longo prazo}}$	Que percentual dos recursos não correntes (Patrimônio líquido e Exigível a longo prazo) foi destinado ao At ivo Permanent e.	Quanto menor, melhor.

Fonte: Adaptado pelo autor, de Matarazzo (2006)

TABELA 2 RESUMO DOS INDICES DE LÍQUIDEZ

SÍMBOLO	ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA	INTERPRETAÇÃO
Liquidez				
5. LG	• Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a longo Prazo}} \times 100$	Quanto a empresa possui de ativo circulante + realizável a longo prazo para cada \$1 de dívida total.	Quanto maior, melhor.
6. LC	• Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \times 100$	Quanto a empresa possui de ativo circulante para cada \$1 de passivo circulante.	Quanto maior, melhor.
7. LS	• Liquidez Seca	$\frac{\text{Disponível} + \text{Títulos a Receber} + \text{Outros Ativos de Rápida Conversibilidade}}{\text{Passivo Circulante}} \times 100$	Quanto a empresa possui de ativo líquido para cada \$1 de passivo circulante.	Quanto maior, melhor.

Fonte: Adaptado pelo autor, de Matarazzo (2006)

TABELA 3 RESUMO DOS INDICES DE RENTABILIDADE

SÍMBOLO	ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA	INTERPRETAÇÃO
Rentabilidade (ou Resultados)				
V/AT	Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}} \times 100$	Quanto a empresa vendeu para cada \$1 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
MG	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 vendidos.	Quanto maior, melhor.
ROI	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
ROE	Rentabilidade do Patrimônio Líquido • (ROE)	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de capital próprio investido, em média, no exercício.	Quanto maior, melhor.

Fonte: Adaptado pelo autor, de Matarazzo (2006)

Além da análise dos índices foram feitas visitas nas três lojas para a observação dos recursos e pesquisas biográficas em sites das empresas para a elaboração de dados. Nas visitas foram observados os seguintes pontos: ambiente das lojas (tamanho, clima, luz, som e higiene); visual merchandising; engajamento dos funcionários e qualidade dos produtos. Os dados coletados em sites das empresas para a análise foram correspondentes as histórias das empresas; número de funcionários, quantidade de lojas e faturamento.

O cruzamento das informações dos dados versus as observações feitas pelos estudos de casos ajudou para o desenvolvimento de conclusões pertinentes trazendo respostas para os questionamentos feitos por este trabalho.

6. RESULTADOS

6.1 Estruturas de Capital

- **Participação de Capitais de Terceiros**

Fórmula: $\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$

Indica: Quanto à empresa tomou de capital terceiro para cada \$100 de capital próprio.

Interpretação: Quanto menor, melhor.

O índice de participação de terceiros consegue mensurar as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, capitais próprios e capitais de terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa. Também pode ser chamado índice de grau de endividamento. Do ponto de vista estritamente financeiro, quanto maior a relação Capital Terceiro/Patrimônio Líquido menor a liberdade das decisões financeiras da firma ou maior dependência a esses capitais terceiros. (MATARAZZO, 2006)

Analisando o quadro abaixo vemos que tanto as lojas Renner quanto as lojas Marisa possuem uma dependência maior de capital de terceiros se compararmos com as Lojas Riachuelo que possui uma porcentagem menor.

Para cada \$100 de capital próprio, a Renner toma em média \$163 de Capital de Terceiros sendo a pior neste indicador. A Riachuelo, porém para cada \$100 de capital próprio toma em média apenas \$87 de capital de terceiro tornando-a a melhor neste indicador.

TABELA 4 INDICE DE CAPITAL DE TERCEIROS DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PERÍODO 2012 - 2016

Capitais de Terceiros						
Loja	2012	2013	2014	2015	2016	Média
Renner	189%	163%	232%	154%	146%	163%
Riachuelo	68%	68%	87%	106%	113%	87%
Marisa	135%	133%	157%	153%	161%	153%

Fonte: Elaborado pelo autor

Analisando o contexto histórico de ambas as empresas através dos seus respectivos sites e visita nas lojas (Riachuelo e Renner) observou-se que essa diferença se dá devido à estratégia da Riachuelo em investir em capital próprio, possuindo assim a própria financeira e até mesmo a própria fábrica saindo na frente dos seus concorrentes que ainda dependem dos seus fornecedores.

A Riachuelo se consolidou no mercado como a maior empresa de moda do País, principalmente pelo fato de ser a única do segmento que pesquisa, cria e produz, entre outras inovações. Com este modelo inédito de negócios, a empresa que possui o maior parque fabril da América Latina, incorporou, com exatidão, o verdadeiro conceito *fast fashion*, objetivando democratizar o acesso às últimas tendências das passarelas nacionais e internacionais. Atualmente, a rede possui mais de 22 milhões de clientes no cartão Riachuelo e 266 lojas próprias espalhadas pelo Brasil.

- **Composição de Endividamento**

Fórmula: $\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiro}} \times 100$

Indica: Qual o percentual de obrigações em curto prazo em relação às obrigações totais.

Interpretação: Quanto menor, melhor.

O próximo passo depois de conhecer o grau de participação de capitais de terceiro, é saber a composição dessas dívidas. É muito mais fácil pagar uma dívida ao longo prazo, pois a empresa dispõe de tempo para gerar recursos como lucro + depreciação do que as dívidas de curto prazo que precisam ser pagas com recursos

possuídos hoje e sabemos o quanto é difícil gerar recursos a curto prazo. (MATARAZZO, 2006)

Fazendo mais uma análise das empresas envolvidas, notamos que as lojas Renner e Riachuelo possuem um desempenho parecido neste indicador, tendo assim 65% e 64% respectivamente a Renner e a Riachuelo dividas vencíveis a curto prazo. A Mariza pela interpretação dos dados teria neste indicador um desempenho melhor que seus concorrentes, apresentando o menor percentual neste indicador. Isso mostra que a Mariza possui suas dividas de curto prazo em menor proporção fazendo com o que a empresa tenha um controle maior sobre seu endividamento

TABELA 5 ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PERÍODO 2012 - 2016

Endividamento						
	2012	2013	2014	2015	2016	Média
Renner	70%	64%	59%	65%	76%	65%
Riachuelo	58%	64%	59%	76%	74%	64%
Marisa	43%	47%	51%	48%	44%	47%

Fonte: Elaborado pelo autor.

- **Imobilização do Patrimônio Líquido**

Fórmula: $\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$

Indica: Quantos cruzados a empresa aplicou no ativo permanente para cada \$100 de patrimônio líquido.

Interpretação: Quanto menor, melhor.

TABELA 6 IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PERÍODO 2012 - 2016

Imobilização do Patrimônio Líquido						
	2012	2013	2014	2015	2016	Média
Renner	98%	82%	122%	93%	91%	93%
Riachuelo	74%	76%	75%	13%	18%	74%
Marisa	73%	80%	86%	87%	104%	86%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os dados mostram que, a Riachuelo se destaca neste indicador por apresentar o menor percentual. Indica que a empresa investe em media no ativo permanente

importância equivalente a 74% do patrimônio líquido, porém nestes últimos anos nota-se uma queda no investimento do ativo permanente, melhorando assim o seu desempenho neste indicador.

O índice de imobilização da Riachuelo mostra que 74% do patrimônio Líquido foram investidos no ativo permanente. Os restante de 26% acham-se aplicados no ativo circulante. Essa parcela de 24% do patrimônio líquido é chamada de Capital Circulante Próprio. Pode-se dizer que houve distribuição do patrimônio líquido em ambas aplicações, permanente e circulante e que é lógico destinar a menor proporção do patrimônio líquido para o circulante, pois este conta com varias fontes de alternativas de financiamento, como fornecedores, salários, encargos, impostos e bancos, enquanto são mais difíceis as fontes de financiamento do ativo permanente .

Pelo exposto, conclui-se que quanto menos este índice, melhor será a situação financeira da empresa.

Observa-se então que a Riachuelo tem certa independência aos capitais de terceiro saindo na frente dos seus concorrentes e isso fica ainda mais evidente quando analisamos os últimos dois anos, a empresa começa a investir bem menos no ativo permanente, sendo 13% em 2015 e 18% em 2016.

Ao analisar a Renner que possui um menor percentual neste indicador mostra que a as empresa imobiliza quase todo seu patrimônio líquido, ou seja, mais de 90% do seu patrimônio líquido é destinado ao ativo permanente, fazendo com o que a empresa fique nas mãos de terceiros para o financiamento do seu giro comercial (Ativo Circulante) e dependente ainda desses terceiros para o financiamento de uma parte do seu parque industrial (Ativo Permanente).

- **Imobilização dos Recursos Não Correntes**

Formula:

$$\frac{\textit{Ativo Permanente}}{\textit{Patrimônio Líquido + Exigível a longo prazo}} \times 100$$

Indica: Que percentual dos recursos não correntes (Patrimônio líquido e Exigível a longo prazo) foi destinado ao Ativo Permanente.

Interpretação: Quanto menor, melhor.

TABELA 7 IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS NÃO CORRENTES DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PERÍODO 2012 - 2016

Imobilização dos Recursos Não Correntes						
	2012	2013	2014	2015	2016	Média
Renner	62%	51%	62%	60%	67%	62%
Riachuelo	58%	61%	55%	11%	14%	55%
Marisa	41%	47%	48%	48%	55%	48%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Estes índices indicam que as empresas destinou ao ativo permanente respectivamente, lojas Renner, Riachuelo e Marisa, cerca de 48%, 55% e 62% dos recursos não correntes.

A Marisa e a Riachuelo possuem destaque neste indicador ficando a frente da Renner. Tem-se novamente uma queda nos últimos dois anos neste indicador na empresa Riachuelo.

A Marisa destina cerca de 48% dos recursos não correntes para o ativo permanente. Logo 52% dos recursos não correntes foram para o ativo circulante, parcela esta que se domina capital circulante líquido (CCL).

O CCL representa a folga financeira da empresa a curto prazo, a folga financeira deve-se aos recursos próprios mais as exigibilidades de longo prazo investidos no ativo circulante. (MATARAZZO, 2006)

6.2 Liquidez

Este índice consegue mensurar se as empresas tem base sólida para pagar suas dívidas, Fazendo um confronto entre os ativos circulantes com as dívidas. (MATARAZZO, 2006)

- **Liquidez Geral**

Fórmula: $\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a longo Prazo}} \times 100$

Indica: Quanto a empresa possui de ativo circulante + realizável a longo prazo para cada \$1 de dívida total.

Interpretação: Quanto maior, melhor.

TABELA 8: LIQUIDEZ GERAL DAS EMPRESAS VAREJISTAS PERÍODO 2012 - 2016

Liquidez Geral						
	2012	2013	2014	2015	2016	Média
Renner	1,01	0,87	0,87	1,05	1,06	1,01
Riachuelo	1,38	1,36	1,29	1,15	1,16	1,29
Marisa	1,20	1,15	1,09	1,09	0,97	1,09

Fonte: Elaborado pelo autor.

O índice de liquidez da Riachuelo, igual a 1,29, indica que para cada \$1 de dívida a empresa tem \$1,29 de investimentos realizáveis a curto prazo, ou seja, consegue pagar suas dívidas e ainda dispõe de um excedente ou margem, de 29% (ou de \$0,29 para cada \$ 1 de dívidas). Esses 29% ocorrem graças ao capital próprio.

Quando o grau de liquidez for menor que um, revela que a empresa não consegue pagar a totalidade de suas dívidas. Analisando as empresas estudadas todas têm condições financeira de terem suas dívidas pagas, porém a Renner apresenta menor desempenho neste indicador se comparado ao dos seus concorrentes.

- Liquidez Corrente

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \times 100$$

Indica: Quanto a empresa possui de ativo circulante para cada \$1 de passivo circulante.

Interpretação: Quanto maior, melhor.

TABELA 9: LIQUIDEZ CORRENTE DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PERÍODO 2012 - 2016

Liquidez Corrente						
	2012	2013	2014	2015	2016	Média
Renner	1,45	1,36	1,48	1,60	1,40	1,45
Riachuelo	2,38	2,11	2,17	1,52	1,57	2,11
Marisa	2,78	2,45	2,13	2,24	2,19	2,24

Fonte: Elaborado pelo autor.

Esse indicador significa que os investimentos no ativo circulante são suficientes para cobrir as dívidas de curto prazo e ainda permitir uma folga de 45%, 111% e 124%, respectivamente, em Renner, Riachuelo e Marisa.

A Marisa e a Riachuelo se destacam neste indicador por apresentarem maior percentual em relação a Renner. Quando a liquidez corrente é maior que um, o excesso em relação ao 1 (um) deve-se à existência do capital circulante líquido.

Liquidez corrente significa a margem de folga para manobras de prazos que visa equilibrar as entradas e saídas de caixa. Quanto maiores os recursos, maior essa margem, maior a segurança da empresa, melhor a situação financeira da empresa. (BARNEY;HESTERLEY,2007).

A partir do resultado obtido podemos fazer a seguinte análise:

- **Maior que 1:** demonstra que há capital disponível para uma possível liquidação das obrigações.
- **Igual a 1:** os direitos e obrigações a curto prazo são equivalentes.
- **Menor que 1:** a empresa não teria capital disponível suficiente para quitar as obrigações a curto prazo, caso fosse preciso.
- Liquidez Seca

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Disponível} + \text{Títulos a Receber} + \text{Outros Ativos de Rápida Conversibilidade}}{\text{Passivo Circulante}} \times 100$$

Indica: Quanto a empresa possui de ativo líquido para cada \$1 de passivo circulante.

Interpretação: Quanto maior, melhor.

TABELA 10: LIQUIDEZ SECA DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PERÍODO 2012 - 2016

Liquidez seca						
	2012	2013	2014	2015	2016	Média
Renner	1,14	1,23	1,38	1,23	1,06	1,23
Riachuelo	0,74	0,74	0,82	0,69	0,70	0,74
Marisa	1,92	1,79	1,60	1,66	1,51	1,73

Fonte: Elaborado pelo autor.

Este índice é uma medida mais rigorosa para avaliação da liquidez de uma empresa. Indica o quanto poderá dispor de recursos circulantes, sem vender seus estoques, para fazer jus as suas dívidas a curto prazo.

Este índice busca certo aprimoramento em relação ao anterior, supondo dessa forma, que os estoques são necessários à própria atividade da empresa, constituindo-se numa espécie de investimento permanente no ativo circulante. Ao mesmo tempo, exclui valores considerados mais difíceis.

Não estamos considerando a totalidade do ativo circulante, mas apenas os direitos realizáveis a curto prazo. Eles possuem prazo de conversão mais ou menos igual ao prazo de obrigações a curto prazo, podendo a empresa contar com seus direitos para fazer face as obrigações.

Observando os resultados das empresas estudadas, nota-se que a Renner e a Marisa se destacam em relação a Riachuelo. A Marisa e a Renner caso as lojas parassem de vender conseguiriam pagar 100% de suas dividas e teriam um excesso, já a Riachuelo conseguiria pagar 74% de suas dividas.

6.3 Rentabilidade

O índice de rentabilidade procura evidenciar o retorno sobre o capital investido.

- Giro do Ativo

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}} \times 100$$

Indica: Quanto a empresa vendeu para cada \$1 de investimento total

TABELA 11: GIRO DO ATIVO NO PERÍODO 2012 - 2016

Giro do ativo						
Empresa	2012	2013	2014	2015	2016	Média
Renner	1,30	1,06	1,08	1,05	1,00	1,06
Riachuelo	0,84	0,86	0,80	1,20	1,09	0,86
Marisa			1,12	1,12	1,08	1,12

Fonte: Elaborado pelo autor.

O giro do ativo é um dos principais indicadores das empresas. Demonstra quanto a empresa vendeu para cada \$1,00 de investimento total. Indica o nível de eficiência com que são utilizados os recursos aplicados na empresa. (MATARAZZO, 2006)

O êxito da empresa depende de vários fatores. No entanto, o volume de vendas será, certamente, o elemento de grande sucesso. Por isso é importante na análise de balanço, fazer uma relação do volume de vendas com outros fatores a fim de se conhecer se o rendimento foi ou não satisfatório. Neste momento a preocupação reside em identificar qual a representação do faturamento em relação ao capital investido.

Marisa e Renner possuem melhor desempenho em relação a Riachuelo, ambas possuem um desempenho maior que 1 (um) do qual significa que as vendas possuem uma boa representatividade em relação ao capital investido.

- Margem Líquida

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Indica: Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 vendidos.

Interpretação: Quanto maior, melhor.

TABELA 12: MARGEM LIQUIDA DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PERÍODO 2012 - 2016

Margem Líquida						
	2012	2013	2014	2015	2016	Média
Renner	7%	9%	9%	9%	10%	9%
Riachuelo	10%	10%	10%	6%	5%	10%
Marisa			2%	-1%	-3%	-1%

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Margem líquida é o quanto a empresa tem de lucro após a dedução dos custos da empresa. Ou seja, por exemplo, a cada R\$100 a Renner possui em média R\$9,00 de lucro bruto, a Riachuelo R\$ 10,00 e a Marisa R\$ -1,00, observa-se que a Marisa se distancia dos seus concorrentes, possuindo uma margem líquida mais baixa, verifica-se também que nos dois últimos anos a margem líquida fechou negativa, concluindo que os custos operacionais da empresa estão mais altos que seu lucro bruto.

- Rentabilidade do Ativo

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$$

Indica: Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de investimento total

Interpretação: Quanto maior, melhor.

Este indicador é muito útil para o acompanhamento da evolução ao longo do tempo da empresa. A porcentagem resultante mostra a eficiência da aplicação dos ativos e quanto lucro estão gerando, quanto maior essa porcentagem melhor.

TABELA 13: RENTABILIDADE DO ATIVO DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PERÍODO 2012 - 2016

Rentabilidade do ativo						
Empresa	2012	2013	2014	2015	2016	Média
Renner	9%	10%	10%	10%	10%	10%
Riachuelo	9%	9%	8%	8%	6%	8%
Marisa	9%	3%	2%	-1%	-3%	2%

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Marisa novamente se distancia dos seus concorrentes e a Renner se destaca neste indicador. A Renner e a Riachuelo se mantêm constantes ao longo do tempo.

- Rentabilidade do Patrimônio Líquido

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido}} \times 100$$

Indica: Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de capital próprio investido, em média, no exercício.

Interpretação: Quanto maior, melhor.

TABELA 14: ROE DAS EMPRESAS VAREJISTAS NO PERÍODO 2012 - 2016

ROE					
	2012	2013	2014	2015	2016
Renner	27,22%	27,28%	25,41%	25%	24%
Riachuelo	14,47%	14,87%	15,12%	10%	9%
Marisa	22%	8%	4%	-3%	-9%

Fonte: Elaborado pelo autor.

O indicador ROE mensura a capacidade de agregar valor da empresa à partir de seus próprios recursos e do dinheiro dos investidores. Foi através do cálculo deste indicador que se obteve a identificação da empresa que possui destaque na aplicação de seus recursos próprios. Observa-se que a Renner consegue se destacar entre seus concorrentes por possuir além do retorno maior, consegue manter esse indicador constante sem apresentar grandes variações entre o intervalo dos períodos.

7. RESULTADOS CONSOLIDADOS E APLICAÇÃO DA TEORIA DOS RECURSOS

A tabela 15 agrupa todos os índices estudados na pesquisa. Estes dados serviram como base para as respostas das perguntas chaves da tabela 16 que identificam quais são os recursos que trazem vantagem competitiva para as empresas.

TABELA 15: RESUMO DOS INDICADORES FINANCEIROS DAS EMPRESAS VAREJISTAS

LOJA	LC	LG	LS	V/AT	MG	ROI	ROE	PC/CT	AP/PL	AP/PL+ELPE	CT/PL
Renner	1,45	1,01	1,23	1,06	9%	0,1	28%	65%	93%	62%	163%
Riachuelo	2,11	1,29	0,74	0,86	10%	0,08	14%	64%	74%	55%	87%
Marisa	2,24	1,09	1,66	1,12	-1%	0,02	5%	47%	86%	48%	153%

Fonte: Elaborado pelo autor.

QUADRO 1 : QUESTÕES - CHAVES DE ACORDO COM O VRIO

VRIO	Questões-chaves
Valor	O recurso permite que a empresa explore uma oportunidade ambiental e/ou neutralize uma ameaça?
Raridade	O recurso é controlado atualmente apenas por um pequeno número de empresas concorrentes?
Imitabilidade	As empresas sem o recursos enfrentam uma desvantagem de custo para obtê-lo ou devolvê-lo?
Organização	As outras políticas e os procedimentos da empresas estão organizados para dar suporte à exploração de seus recursos valioso, raros e custosos para imitar?

Fonte: Adaptado pelo autor, de Barney e Hesterly (2007)

Através da análise financeira e observações das lojas estudadas, construiu-se a tabela abaixo com informações que identificam como as empresas se comportam diante do mercado. Os dados financeiros solidificam os resultados, trazendo a real situação de cada empresa.

QUADRO 2: COMPORTAMENTO DAS EMPRESAS VAREJISTAS

RIACHUELO					
VALIOSO?	RARO?	IMITAVEL	ORGANIZACIONAL	IMPLICAÇÕES COMPETITIVAS	DESEMPENHO
Sim, Através do índice de estrutura de capital, observa-se que a empresa se destaca por não depender do capital de terceiros e isso a torna sólida. Recebeu em 2013 como uma das marcas mais valiosas do Brasil.	Sim, um número pequeno de concorrentes do mesmo porte no país	Não, possui varios concorrentes com produtos e preços semelhantes.	Sim ,Através de desenvolvimento de pessoas e treinamentos constante.	Vantagem competitiva temporária	Acima do normal
RENNER					
Sim, Embora dependa do capital de terceiro a Renner possui destaque no indicador de rentabilidade, indica que a empresa possui uma boa margem de lucro apesar de seus custos.	Sim, um número pequeno de concorrentes do mesmo porte no país	Não, possui varios concorrentes com produtos e preços semelhantes.	Sim ,Através de desenvolvimento de pessoas e treinamentos constante.	Vantagem competitiva temporária	Acima do normal
MARISA					
Não, possui destaque nos índices de liquidez, porém observa-se que a Marisa se distancia dos seus concorrentes, possuindo uma margem liquida mais baixa, verifica-se também que nos dois últimos anos a margem liquida fechou negativa, concluindo que os custos operacionais da empresa estão mais altos que seu lucro bruto.	Sim, um número pequeno de concorrentes do mesmo porte no país	Não, possui varios concorrentes com produtos e preços semelhantes.	Sim ,Através de desenvolvimento de pessoas e treinamentos constante.	Desvantagem competitiva	Abaixo do normal

Fonte: Elaborado pelo autor.

8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nos dias atuais a concorrência entre as grandes empresas só aumenta, sobrevive aquela que consegue aplicar estratégias diferenciadas de seus concorrentes. Buscar tais estratégias exige que o gestor conheça bem seus recursos internos e os aplique de forma eficiente, por isso a ferramenta contábil é tão importante para as empresas, nela consegue-se enxergar os sucessos e os insucessos interno das organizações.

Os resultados mostraram o quanto é importante o investimento em tecnologias, como a exemplo da Riachuelo que se destacou no índice de estrutura de capital mostrando sua independência aos capitais de terceiro saindo na frente dos seus concorrentes e isso fica ainda mais evidente quando analisamos os últimos dois anos, a empresa começa a investir bem menos no ativo permanente, sendo 13% em 2015 e 18% em 2016.

Ter uma própria fábrica faz com o que a independência da Riachuelo seja mais forte que as demais, já ao analisar a Renner que possui um menor percentual neste indicador mostra que a empresa imobiliza quase todo seu patrimônio líquido, ou seja, mais de 90% do seu patrimônio líquido é destinado ao ativo permanente, fazendo com o que a empresa fique nas mãos de terceiros para o financiamento do seu giro comercial (Ativo Circulante) e dependente ainda desses terceiros para o financiamento de uma parte do seu parque industrial (Ativo Permanente).

Os Resultados apontaram também que apesar da dependência do capital de terceiros a Renner possui uma margem de lucro destaque das demais, mostra que os produtos vendidos são de boa qualidade e vendem acima dos custos que a empresa tem para produzi-los. Assim o estudo atestou que ter produtos diferenciados em termos de qualidade e aplica-los de forma eficiente deixam a Renner em um posição sólida perante o mercado competitivo.

Observou-se que a Marisa possui alguns problemas internos que fazem com o que atue em desvantagem competitiva possuindo uma margem líquida mais baixa, verificou-se que nos dois últimos anos a margem líquida fechou negativa, concluindo que os custos operacionais da empresa estão mais altos que seu lucro bruto.

9 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABIT, **O poder da moda.** Disponível em: <http://www.abit.org.br/conteudo/links/Poder_moda-cartilhabx.pdf> Acesso em 17 Julho de 2015.

BARNEY, J. B., “**Firm Resources and Sustained Competitive Advantage**”, Journal of Management, Vol. 17, 1991

IEMI, **Produção nacional de vestuário deve crescer 0,7% neste ano, aponta IEMI.** Disponível em: < <http://www.iemi.com.br/press-release-producao-nacional-de-vestuario-deve-crescer-07-neste-ano-aponta-iemi/>> Acesso em 17 de Julho de 2015.

KRETZER, Jucélio; MENEZES, Emílio Araújo. **A importância da visão baseada em recursos na explicação da vantagem competitiva.** Revista de Economia Mackenzie, São Paulo, v.4, n.4, p.63-87, 2006

MATARAZZO. Dante C. **Análise financeira de balanço: abordagem básica e gerencial.** 5 ed. São Paulo: Atlas, 1998..

MORASH, Edward A.; LYNCH, Daniel F. **Public policy and global supply chain capabilities and performance: A resource-based view.** Journal of International Marketing; Chicago; 2002.

PENROSE, E. T. **The theory of the growth of the firm.** Oxford: Basil Blackwell, 1959.

PENROSE, Edith. **A Teoria do Crescimento da Firma.** Campinas, SP: Editora da Unicamp, 2006.

PINDYCK, R. S. e RUBINFELD, D. L. **Microeconomia.** 2.ed. São Paulo: Makron Books,. 1994.,

PORTER, M. E. **From Competitive Advantage to Corporate-Strategy.** Harvard Business Review, v. 65, n. 3, p. 43-59, May-Jun 1987.

RIACHUELO, a **Riachuelo, Grupo Guararapes**. Disponível em: <<http://www.riachuelo.com.br/a-riachuelo/grupo-guararapes>> Acesso em 17 de Julho de 2015

Renner, **Institucional**. Disponível em: <<http://www.lojasrenner.com.br/institucional;jsessionid=df1TVy1DPGLT5ZGNGdD6qIJZM33w0n8JXn6TGfpvhl4R64TQgKLn!-2118284680>> Acesso em 17 de Julho 2015

MALAFAIA, Guilherme .C , BARCELLOS, Julio O.J. **Sistemas Agroalimentares locais e a visão baseada em recursos: Construindo vantagens competitivas para a carne bovina gaucha**, Revista de economia e agronegócio, vol.5, Nº1, 2007.

GUERRA, Elaine. **Manual pesquisa qualitativa**. Belo Horizonte, MG; Edição grupo anima educação, 2014.

GRANT, R. M. **Contemporary strategy analysis**. New Jersey: Blackwell Publishing, 2008.

HERZOG, L. T. **Aproximación a la ventaja competitiva a partir de recursos y capacidades**. Bilbao: Deusto, 1999. Tesis Doctoral (Doctorado en Gestión Avanzada), Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Deusto, 1999.

TANG, Y.; LIOU,F. **Does firm performance Reveal its own causes? The role of Bayesian Inference**. *Strategic Management Journal*. V.31, p 35-36,2000.

VASCONCELOS, C. F. e CYRINO A. B. **Vantagem competitiva: os modelos teóricos atuais e a convergência entre estratégia e teoria organizacional**, revista de administração de empresas, v 40, Nº 4, São Paulo, SP, 2000.