

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

*O SETOR DE VAREJO NA DÉCADA DE 90*

Tatiana Lozinsky

Nº de matrícula 9315459-6

Orientador : Profº. Luis Roberto A. Cunha

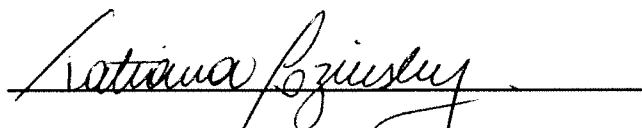
**Julho de 1998**

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**O SETOR DE VAREJO NA DÉCADA DE 90**



Tatiana Lozinsky

Nº de matrícula 9315459-6

Orientador : Profº. Luis Roberto A. Cunha

**Julho de 1998**

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizada pelo professor tutor”.

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”.

Agradecimentos :

Agradeço à todos aqueles que me ajudaram na realização deste trabalho, em especial à Roberto Vinhães e Maurício Bittencourt, que me forneceram material, sem o qual o conteúdo deste trabalho não seria tão ilustrativo e à Andréia, pois sem a sua ajuda eu jamais me acharia na biblioteca (todos da Investidor Profissional), e que me ajudaram na realização deste sonho, tornar-me uma economista, em especial, meus pais.

## Índice :

I ) Introdução .....	5
II ) Características Gerais do Setor .....	8
III ) Globalização .....	18
IV ) EUA x Brasil .....	21
IV. 1 ) O Setor nos EUA .....	21
IV.2 ) O Setor no Brasil .....	24
V ) A Abertura Comercial e a reestruturação do Varejo Brasileiro .....	31
V.1 ) O Processo de Abertura Comercial no Brasil .....	33
V.2 ) A Reestruturação do Varejo Brasileiro .....	37
VI ) O Setor de Varejo e o Mercado Acionário .....	41
VII ) Algumas Empresas .....	45
VII.1 ) Lojas Americanas .....	45
VII.2 ) Sears .....	47
VII.3 ) Wal-Mart .....	49
VII.4 ) Lojas Renner .....	50
VIII ) Bibliografia .....	52

## I ) INTRODUÇÃO :

Este trabalho visa mostrar como tem sido o comportamento do setor varejista no decorrer da década de 90, mais especificamente no Brasil, mas também fazendo referência ao varejo mundial. Será feito também um paralelo entre Brasil e EUA, devido à grande influência que o segundo exerce sobre o primeiro.

Esta década é bastante rica em termos de acontecimentos, tanto à nível econômico, como à nível político e até cultural. Tais acontecimentos exigiram importantes modificações do setor como um todo, assim como de seus integrantes em particular, visando adaptarem-se, ou em alguns casos, readaptarem-se, às novas necessidades, sejam elas do mercado ou dos próprios consumidores, os quais tornaram-se mais bem informados e, conseqüentemente, mais exigentes.

Em relação ao varejo mundial, observa-se que com o passar dos anos os grandes varejistas dos países desenvolvidos começaram a deparar-se com um certo grau de saturamento em seus mercados locais, o que começou a forçá-los à buscar novos mercados. A globalização, e a conseqüente abertura comercial que se fez necessária, abriram espaço para que esses grandes varejistas se expandissem. E eles vem realmente se utilizando muito disso, uns com sucesso --- como é o caso do Carrefour (de origem francesa) ---, outros nem tanto --- como é o caso da Wal-Mart (de origem americana), que tem enorme sucesso no seu país de origem, mas enfrenta muitas dificuldades em suas operações internacionais.

Em relação ao varejo brasileiro, esta década nos trouxe três desafios. Primeiro, o desafio trazido pelo fim da inflação. Os varejistas precisaram reaprender a ganhar dinheiro com a operação de comércio e não com operações financeiras.

O segundo desafio foi trazido pela globalização. Neste período observa-se cada vez mais a entrada de novos concorrentes internacionais, com mais escala e mais experiência.

Por fim, como se não bastasse os desafios acima, passada a euforia inicial do Plano Real (satisfação de grande parte da demanda reprimida das classes mais baixas), o cenário não foi nada positivo para os varejistas, pois, em particular no ano de 1997, eles tiveram de enfrentar uma série de dificuldades adversas, como queda de salários, problemas climáticos devido ao fenômeno do El Niño, entre alguns outros. Empiricamente, a prova disso é que muita gente grande vem registrando maus resultados nos últimos anos, como, por exemplo, a Mesbla (que a pouco conseguiu sair da concordata e dar a volta por cima, mas isso depois de passar por um grande sufoco) e a Arapuã (que já foi considerada uma das empresas mais bem sucedidas neste setor, justamente na euforia do Plano Real, e que encontra-se atualmente concordatária e em difícil negociação). Ou seja, percebe-se que o setor de varejo brasileiro está passando por um complexo período de adaptação e estabilização.

Mas, nem tudo está perdido. Muito pelo contrário. Como se acaba aprendendo e tirando proveito dos próprios erros, essa pode se tornar uma boa oportunidade para usarmos a vivência e a experiência para buscarmos bons resultados, à médio e longo prazos. A melhora de infra-estrutura (construção de novas estradas e manutenção das antigas; melhorias no sistema de telecomunicações, apostando-se bastante nas privatizações; maior e mais eficiente uso do código de barras; etc.) vai trazer grandes

ganhos de eficiência. A Reforma Fiscal também vai trazer benefícios, como a diminuição da informalidade, um dos principais inimigos das grandes cadeias varejistas. Ainda, a queda das taxas de juros e a retomada do crescimento vão, certamente, proporcionar um aumento de demanda; e se tudo for feito dentro de seus devidos eixos, não haverá excessos, e teremos um crescimento controlado.

Portanto, particularmente aqui no Brasil, temos todos os instrumentos necessários para brigarmos por nosso espaço. Basta somente sabermos utilizá-los de forma correta e na hora certa, desta forma, estaremos preparados para brigar de igual para igual com todos os concorrentes, sejam quais forem suas origens.

Portanto, o presente trabalho buscará analisar os inúmeros desafios e esperanças do setor varejista. O que ele já enfrentou em seu período de modernização e adaptação ao novo mundo globalizado, e o que ele ainda tem de enfrentar, pois o mundo não pára de girar, assim como as modificações não pararão, e exigirão cada vez mais de seus integrantes.



## II ) CARACTERÍSTICAS GERAIS DO SETOR :

Observa-se no setor varejista a reestruturação de empresas de vários segmentos, tendo por objetivo ajustar e adequar as companhias ao cenário de competição mais acirrada, decorrente das transformações mundiais que se vem observando, tanto a nível econômico quanto à nível globalização física, isto é, empresas migrando de um país para outro. A disputa pelo consumidor tem levado a mudanças de estratégias, ampliando a atuação de diferentes tipos de lojas e modificando o perfil varejista. No entanto, não existe um formato ideal para o varejo, isto é, se é em forma de loja de departamento tradicional, loja de departamento de descontos ou lojas específicas (vestuário, eletrodomésticos, alimentos), sendo a melhor alternativa aquela que buscar a maior eficiência do negócio escolhido.

O varejo integra funções clássicas de operação comercial : procura e seleção de produtos, compra, distribuição e comercialização dos mesmos. É um tradicional absorvedor de mão-de-obra, historicamente menos qualificada do que a empregada no setor industrial, porém esta função compensatória tende a reduzir-se devido ao novo padrão de concorrência, uma vez que este exige o emprego de tecnologias poupadoras de mão-de-obra e a melhor qualificação dos empregados. Além desse fato da mão-de-obra menos qualificada, ainda existe uma outra questão : os baixos salários e falta de

motivação para o trabalho são estímulos à ineficiência, o que conseqüentemente causa, em última instância, o mau atendimento aos clientes. De forma geral, este setor é carente de mão-de-obra treinada, tanto à nível operacional quanto à nível gerencial. Por isso fazem-se cada vez mais necessários investimentos em treinamento de pessoal, assim como em tecnologia e em automação comercial, para tentar diminuir o alto *turn-over* que existe no setor. Como medidas de eficiência operacional, são utilizados indicadores que relacionam aspectos como : vendas por loja, venda por m<sup>2</sup>, por funcionário, entre outros.

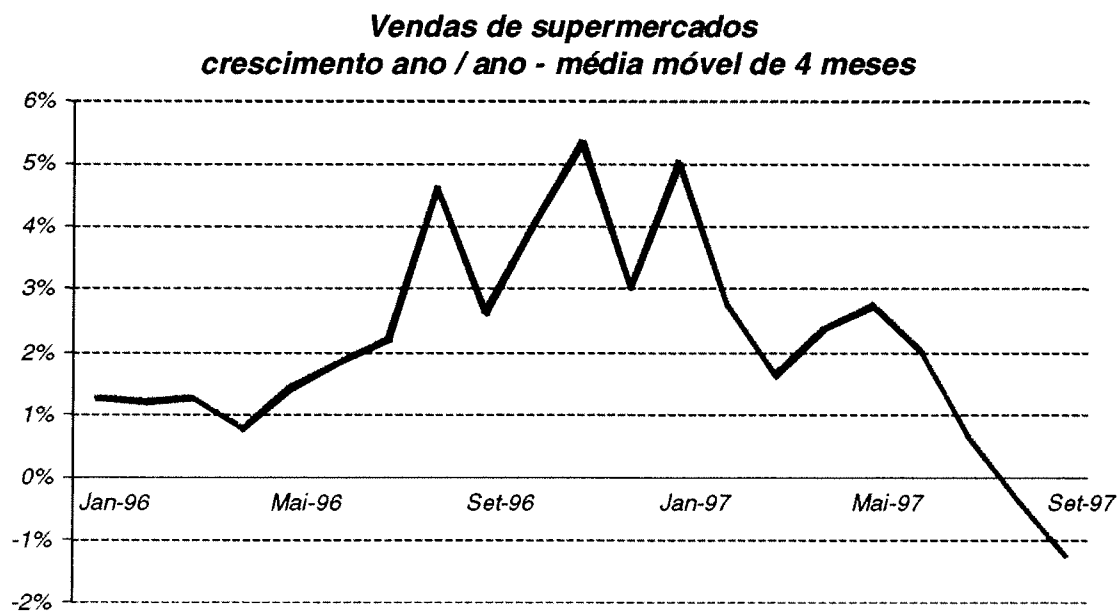
Neste setor, o volume de vendas é diretamente ligado a conjuntura macroeconômica e aos indicadores mais diretos de renda dos consumidores, e, sendo assim, responde de maneira relativamente rápida às mudanças neles observadas. Por exemplo, variação nas vendas de bens não - duráveis tem como indicador relevante o salário mínimo, a variação nas vendas de bens duráveis e semi - duráveis são mais sensíveis às variações na massa salarial. A disponibilidade de crédito é uma variável de fundamental importância, especialmente no Brasil onde este item é muito importante para a chamada linha branca, uma vez que para estes produtos as vendas a prazo predominam. Ainda, o nível de emprego da economia tem um papel preponderante em relação ao tamanho do mercado.

Fatores macroeconômicos e variáveis específicas a cada companhia (indicados na tabela abaixo) foram responsáveis pelas vendas fracas em 1997.

<b>Fatores Macro</b>	<b>Variáveis Específicas</b>
Queda da massa salarial	Deflação no varejo
Aumento do desemprego	Inverno Fraco
Níveis recordes de crédito e inadimplência	Queda nas vendas de supermercados

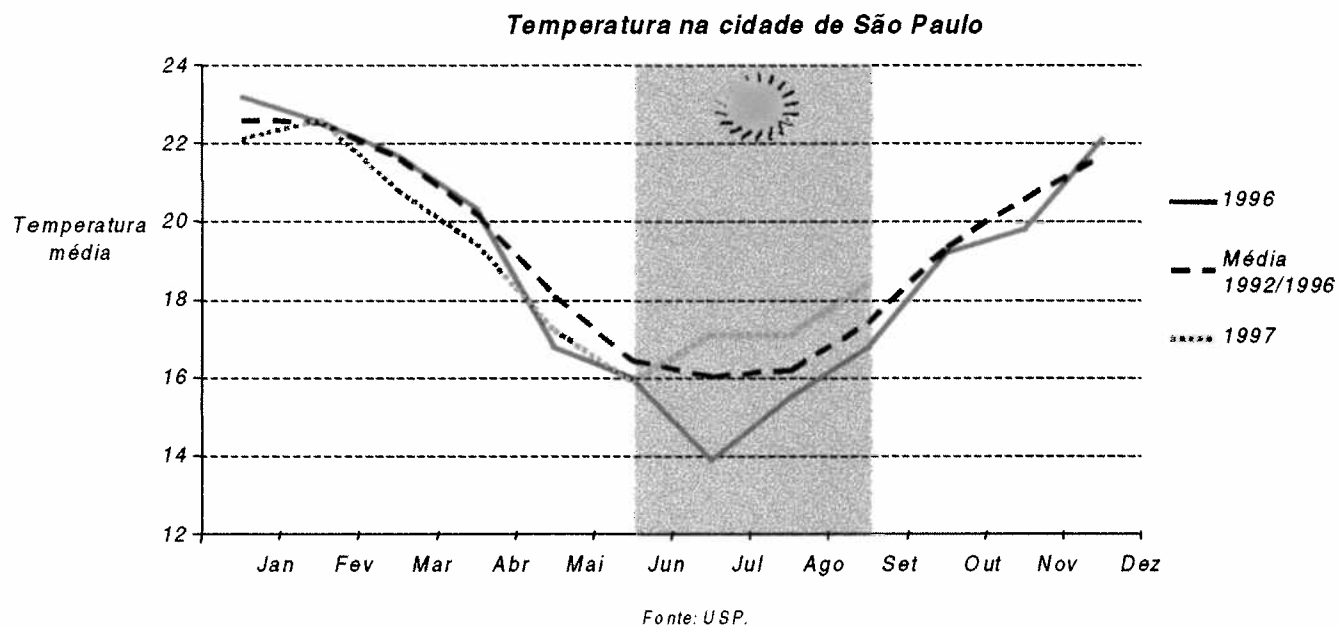
Como visto mais acima, o comportamento de tais fatores macroeconômicos e variáveis específicas têm um impacto direto sobre o setor de varejo. Nos gráficos abaixo, pode-se observar este comportamento.

**A redução da renda disponível prejudicou as vendas de supermercados**

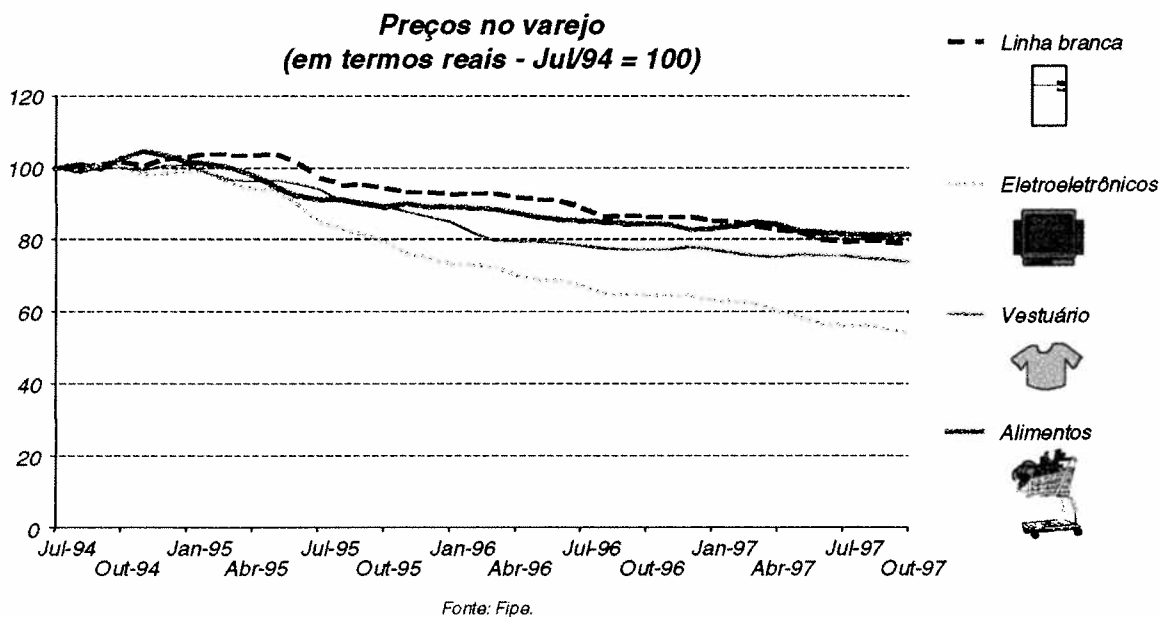


Fonte: ABRAS

**O inverno fraco impacta as vendas de vestuário:**

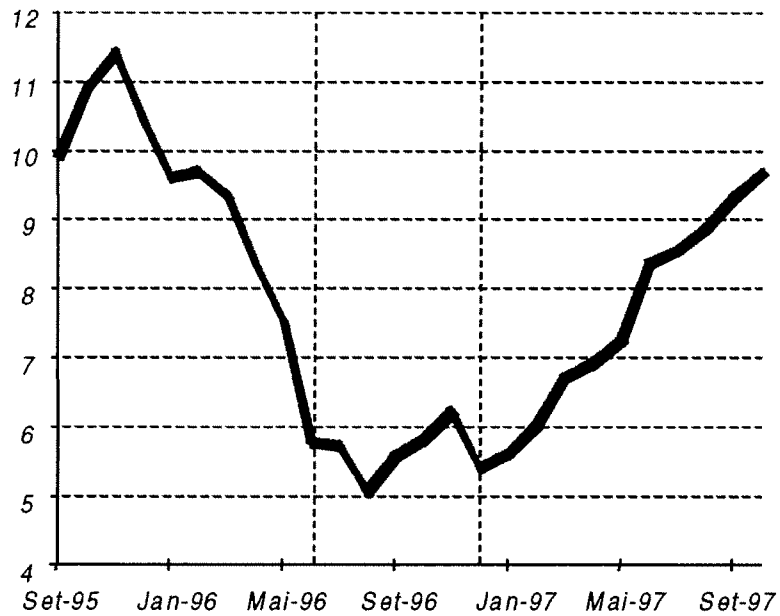


**A deflação acelerou devido à pressões competitivas**



### A inadimplência aumentou, permanecendo em níveis elevados

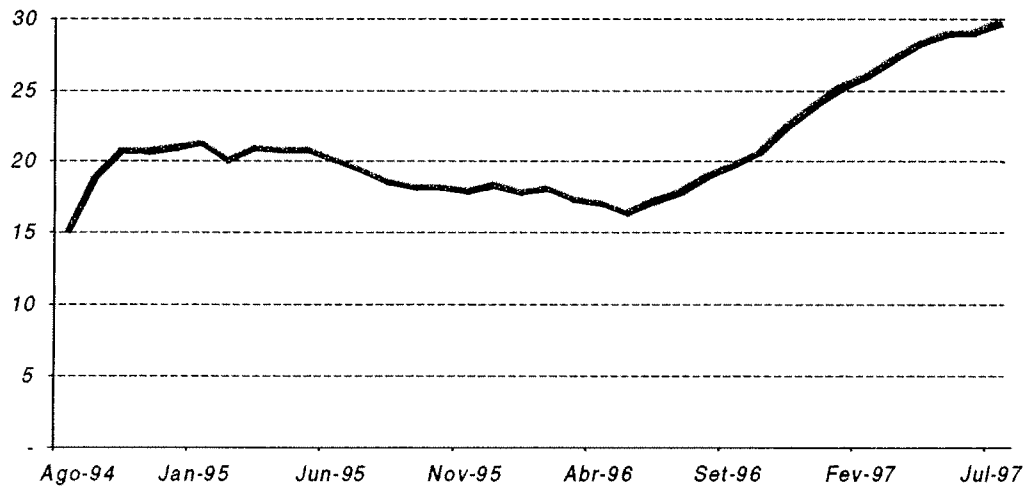
#### *Inadimplência em vendas a crédito (>180 dias) "Proxy" para crediário*



Fonte: Servloj.

### Os empréstimos a pessoas físicas atingiram nível recorde ...

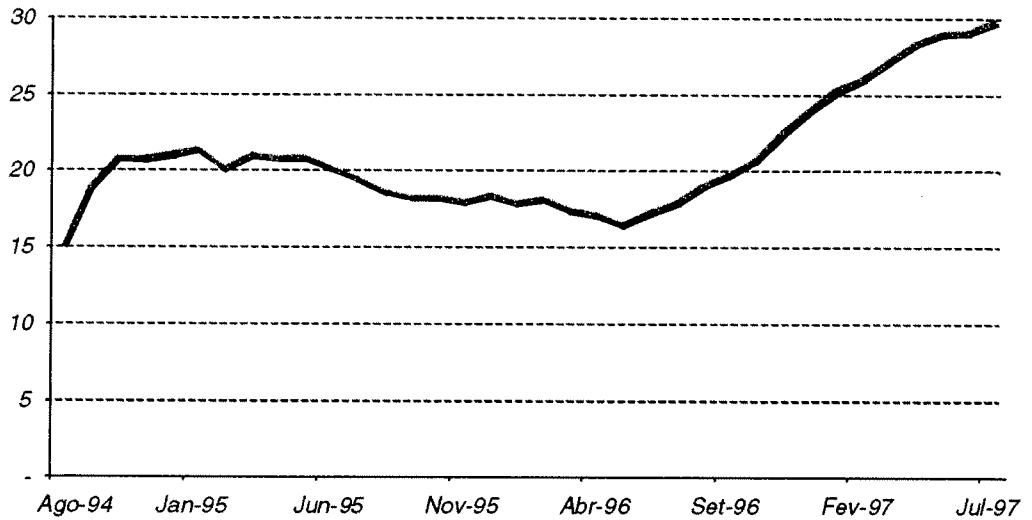
#### *Empréstimos a pessoas físicas (R\$ bilhões) (em termos reais - corrigidos pelo INPC)*



Fonte: Banco Central.

... em consequência de um aumento do desemprego

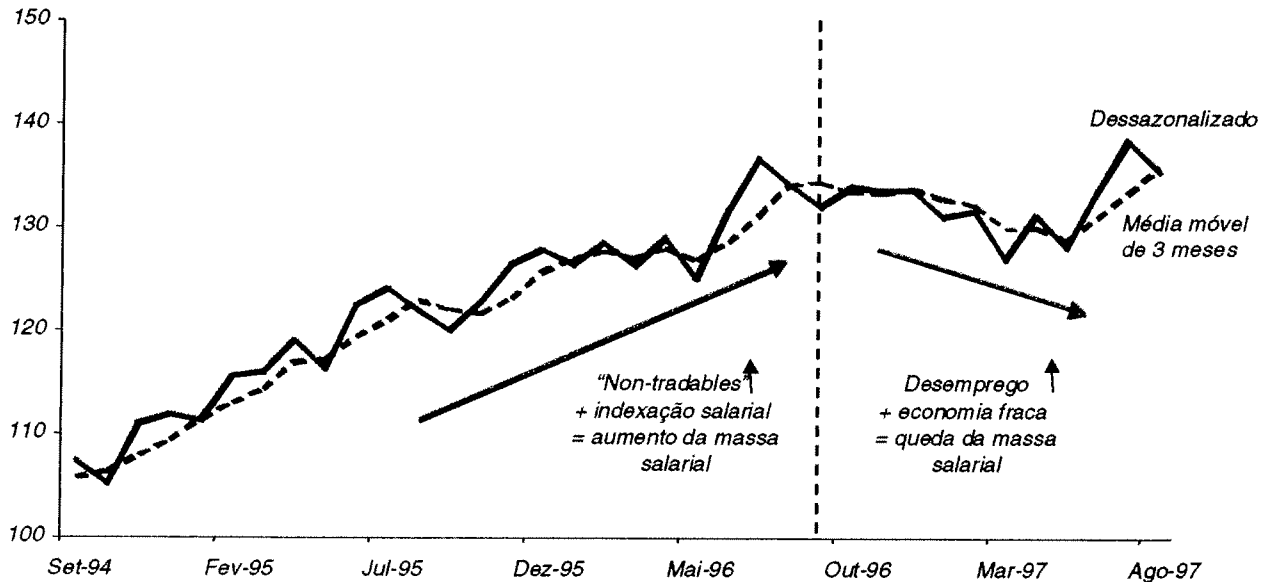
**Empréstimos a pessoas físicas (R\$ bilhões)**  
(em termos reais - corrigidos pelo INPC)



Fonte: Banco Central.

Ainda, no final de 1996, a massa salarial começou a cair

**Massa salarial - Jul 94 - Jul 97**



Fonte: IBGE.

O cenário para 1998 parece difícil, mas espera-se uma melhora gradual ao longo do ano. Este é um ano de vários acontecimentos, tanto no campo econômico, como no campo social, político e cultural. Mesmo completamente distintos, tanto a Copa do Mundo como as eleições tendem a impactar o comportamento das pessoas. Além disso os juros apresentam-se em queda gradual, o que tende à contribuir para uma melhora no consumo. Com esses fatores, espera-se uma melhora para o segundo semestre deste ano.

Além de todos esses fatores, os consumidores estão cada vez mais exigentes e informados, e tal fato vem fazendo com que se observe uma multiplicação de estratégias, as quais visam uma melhor forma de chegar ao consumidor e atingir não só suas preferências, mas adequar-se aos diferentes hábitos e perfis que se encontram dentro da massa consumidora. Há a necessidade de especializar-se, concentrando-se apenas em uma estratégia e, assim, obter os ganhos de escala decorrentes a nível de marketing, logística ou recursos humanos. Ainda, fica evidente a necessidade de providenciar melhorias nos serviços e atendimento prestados, os quais são fatores bastante relevantes para o consumidor em termos de percepção de qualidade e de valor atribuído à relação custo/benefício da compra e do local escolhido para tal. Neste contexto, alguns exemplos de melhorias são : horários especiais de funcionamento, entrega a domicílio, estacionamento, máquinas para o preenchimento de cheques, etc. Outro fator importante para o consumidor é a localização, pois a sua escolha quanto à onde ir também tem o componente comodidade, sendo assim, a localização, a área de influência e o conhecimento do cliente - alvo são fundamentais para este setor.

Uma outra característica que vem crescendo em importância nesse setor, muito devido à estabilização econômica, é o financiamento das vendas. Este tipo de operação vem se mostrando muito interessante tanto a nível de disputa por clientes, através da diferenciação das condições de compra, como pelo atrativo financeiro o qual representa, pois os juros que são cobrados ao consumidor excedem tanto a taxa de inflação como os juros praticados no mercado.

No que tange o assunto investimento, este setor é muito interessante devido à sua grande capacidade de autofinanciamento, pelo fato de vender à vista e pagar a prazo, sendo, então, bastante relevante a velocidade do giro das mercadorias, assim como o volume das vendas.

Em geral, o comércio varejista apresenta-se de diversas formas, divididas entre vendas de produtos não - alimentícios e venda de produtos alimentícios.

→ Varejo de produtos não - alimentícios :

Lojas de Departamentos tradicionais : amplo sortimento e grandes volumes por produtos, distribuídos e expostos por departamentos específicos. No Brasil, existem redes regionais e poucas de ação nacional. É um segmento de imensa concorrência, passando por grandes reestruturações devido a altos custos fixos e deficiências de administração. Principais exemplos brasileiros : Mesbla e Mappin.

Lojas de Departamentos de descontos : produtos oferecidos a preços mais baixos que as lojas tradicionais, além de dar maior ênfase a produtos sazonais. Esse tipo de loja exige um alto giro de estoques e grandes volumes de compra. Neste segmento observa-se um crescimento da presença no mercado nacional de competidores externos. Principais exemplos brasileiros : Lojas Americanas e Lojas



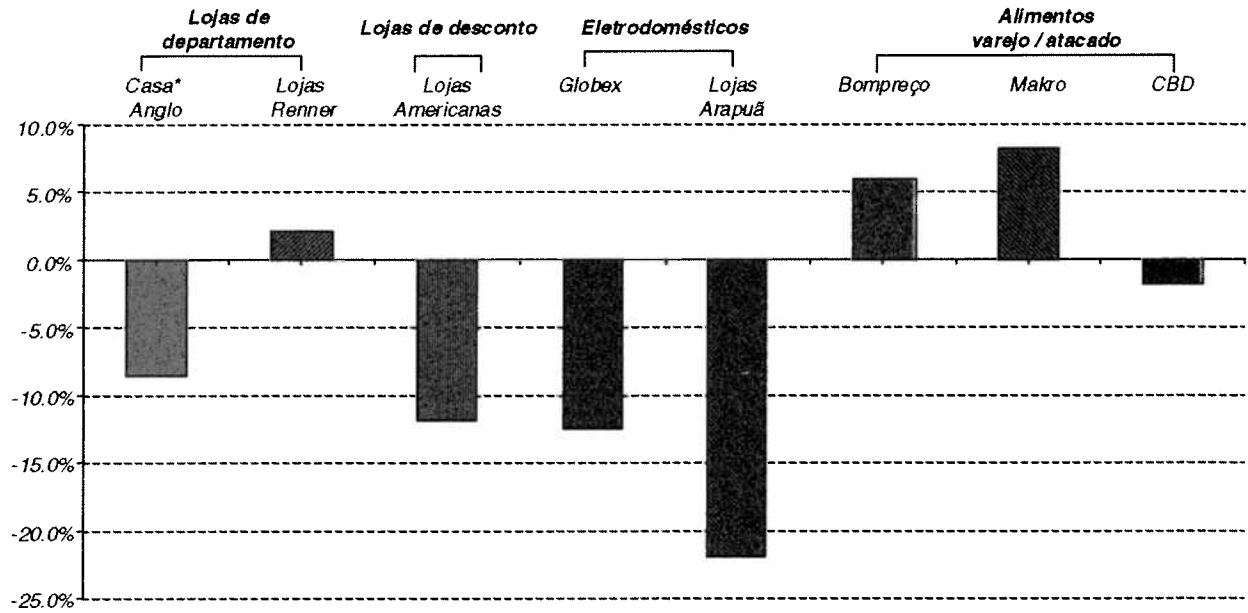
Brasileiras.

Lojas de eletrodomésticos e eletrônicos : venda de bens de consumo duráveis e semi - duráveis das chamadas linhas branca e marrom. Este é um segmento que possui um forte potencial de crescimento em função de elevada demanda reprimida. Observa-se atualmente que neste segmento está sobrando concorrência de lojas de departamentos e dos supermercados, pois estes estão ampliando suas áreas de vendas também para esses produtos. Principais exemplos brasileiros : Casas Bahia, Ponto Frio e Tele Rio.

Lojas de vestuários : comércio de roupas, tecidos, calçados, acessórios, etc. Principais exemplos brasileiros : Lojas Renner e C & A .

→ Varejo de alimentos : produtos alimentícios dispostos sob a forma de *self - service* ou com *check - outs* na saída. O número de produtos oferecidos é bastante elevado. Este segmento é formado tanto por cadeias de grande porte (hipermercados e supermercados) como de pequeno porte (mercados de bairro, regionais e lojas de conveniência). Sua ênfase é na diferenciação via atendimento ao cliente e uso de marcas próprias com preços mais competitivos. Principais exemplos brasileiros : Pão de Açúcar e Sendas.

### Vendas mesmas lojas 9M97 X 9M96 - R\$ nominais



\* Vendas totais

Fonte: Relatório das companhias.

### III ) GLOBALIZAÇÃO :

Durante os últimos dez anos vem sendo um bom negócio apostar no varejo global, o qual inclui dois tipos de atividade :

- A variedade “*cross border*” : isto é, como a Wall Mart entrando no México, a Gap entrando no Canadá (ambas com origem nos EUA), e o Carrefour indo da França para a Espanha, ou seja, é o varejo ultrapassando as fronteiras de seus países de origem;

- e o verdadeiro varejo internacional : como a Gap cruzando o Oceano Atlântico indo para a Grã Bretanha, da mesma forma que o grande sucesso da expansão do Carrefour para o Brasil e recentemente para a Sudeste Asiático.

É possível destacar três razões básicas para a rápida aceleração da atividade internacional de varejo a qual vem-se observando nestes últimos dez anos. A primeira é o grau de saturação ao qual os maiores varejistas mundiais alcançaram em seus mercados domésticos, o que os leva a desejarem conquistar mercados fora de suas linhas fronteiriças. É o caso, por exemplo, da Wall Mart, no mercado americano e do Carrefour, no mercado francês. A segunda razão é a implementação de um significativo número de pactos regionais de comércio, como o NAFTA, o Mercosul, a União Européia e o muito comentado recentemente, ALCA. Enquanto esses pactos passam por tropeços políticos, e mesmo sendo de lenta e difícil implementação, eles têm um grande impacto sobre as economias. Ocorre um fluxo bastante grande de dinheiro e propaganda através das fronteiras de um país para outro, como anteriormente ocorria de um estado para outro ou de uma cidade para outra. E,

finalmente, não se pode subestimar o crescimento oportuno de alguns varejistas direcionais, ou seja, que indicam a direção a ser tomada no mercado, o que pode ser entendido como aqueles que vão desbravando o caminho para que os outros possam segui-los “livremente”; alguns exemplos para este caso são Otto Versand, na Alemanha, Giordano e Espirit Asia, em Hong Kong<sup>1</sup>, movendo-se agressivamente para países adjacentes.

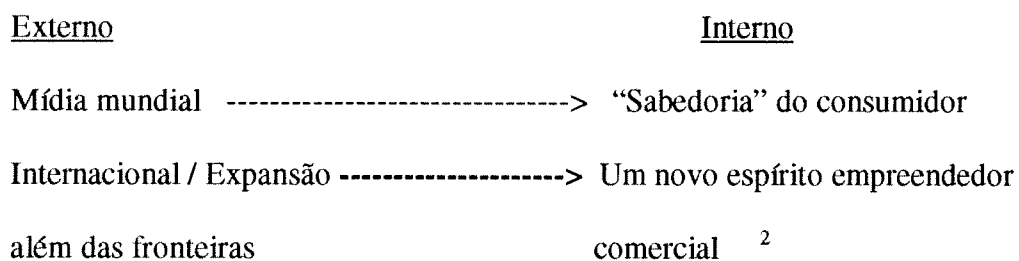
Do ponto de vista da maioria dos investidores, essa nova globalização do varejo ainda possui um foco bastante estreito, com a maioria deles esperando capitalizarem-se no crescimento dos grande varejistas já existentes, os quais estão expandindo-se internacionalmente. Mas, com o que se vem observando em relação ao comércio mundial, entende-se que o comércio varejista ainda irá mudar profundamente na maioria dos países. Essas mudanças serão maiores nas principais nações na Europa e na Ásia, onde as tradições comerciais históricas ou os regulamentos governamentais vem levando à um ambiente relativamente protecionista, o que permitiu a muitos grandes varejistas crescer lentamente e operar vantajosamente sem claramente definir seus focos nas necessidades de seus consumidores por lojas com um *merchandising* mais atraente, por preços competitivos, assim como claramente definidos, além de um bom serviço ao consumidor.

Mesmo assim, as sementes das mudanças já foram plantadas e agora é tarde demais para se voltar atrás, e o varejo jamais voltará a ser o mesmo nesses países, basicamente por duas razões. Primeiramente, a mídia mundial está constantemente

---

<sup>1</sup> Global Research. November 1996 – Third Annual Global Retailing Conference

influenciando na velocidade das mudanças em relação à sabedoria dos consumidores quanto à função do produto e ao seu uso, e por todo o Globo os consumidores estão demandando produtos que rapidamente tornam-se populares numa verdadeira escala mundial. A ilustração abaixo nos dá uma idéia do fluxo :



Neste no mercado globalizado não haverá lugar para varejistas ineficientes, ou mesmo para aqueles que por várias décadas gozaram de proteção devido a regulações governamentais. Todos deverão aprender como defender suas posições de mercado (seus marketshares) perante um varejo inovador, com melhor gerenciamento e técnicas de *merchandising*. Os varejistas estão cruzando as fronteiras com uma velocidade jamais antes observada. Porém, mais importante ainda, é que os conceitos, idéias e os processos também estão se movendo internacionalmente, e ainda mais rapidamente que os próprios varejistas.

Os investidores estrangeiros estão atentos às perspectivas de crescimento das vendas do comércio varejista brasileiro para este ano de 1998, o qual deverá ser de 3 a 4%, segundo previsões dos principais analistas do setor. No ano passado, o varejo movimentou cerca de R\$ 136 bilhões, segundo estimativa da consultoria paulista Gouvêa de Souza & MD, que é especializada em varejo.

<sup>2</sup> Global Research. November 1994 – The First Annual Global Retailing Conference

#### IV ) EUA X BRASIL :

O Setor de Varejo encontra-se em estágios bastantes diferentes se fizermos um paralelo entre o Brasil e os EUA, estando, certamente bastante mais desenvolvido no segundo país. Mas, no decorrer deste trabalho observar-se-á que temos no Brasil um grande potencial para este setor.

##### IV.1 ) O setor nos EUA :

A década de 80 foi revolucionária para este setor, pois o aparecimento de novos conceitos, como as *category killers* (lojas bastante especializadas oferecendo grande variedade de produtos e serviços especializados) e as lojas de desconto (como a Wall Mart, competindo fortemente em preço), levou à uma verdadeira transformação deste setor. Após anos em que exerceram domínio absoluto no setor, as tradicionais lojas de departamento viram-se obrigadas a reestruturar-se a fim de se reposicionarem para enfrentar a concorrência que originou-se com o aparecimento desses novos conceitos. E, enquanto as lojas de departamento iam caminhando em seus processos de reestruturação e reposicionamento no setor, as *category e discounts* iam apresentando crescimento espantoso (redes com mais de 1.000 lojas espalhadas pelo país inteiro).

Nos últimos anos, entretanto, houve poucas mudanças em termos de conceito. O que se observou foi um grande aumento da concorrência (muitos novos investimentos no setor), diminuição do ritmo de crescimento das vendas, devido à desaceleração do consumo observada nos últimos anos; mudança no perfil demográfico da população, o que indica um crescimento de consumo ainda menor

para os próximos anos; e um grande realinhamento das grandes lojas de departamento, ficando mais eficientes e competitivas.

Desta forma, a atual estratégia de grande parte das empresas para fugir da guerra de preços declarada pelas *discounts* (empurrando as margens lá para baixo), ou mesmo para preparar-se para ela, é agregar valores cada vez maiores ao cliente. Dentre eles destacam-se : qualidade de serviço, conveniência (por exemplo, as *superstores* com lanchonete dentro) e variedade de produtos e serviços. Atacando estas três frentes, as empresas acreditam que podem cobrar margens maiores e, conseqüentemente, apresentar melhores retornos no negócio.

A revolução ocorrida no varejo americano nos últimos anos parece estar entrando na sua fase de maturação. As empresas parecem estar mais preocupadas agora com a consolidação do crescimento, prestação de serviços de maior qualidade, maior definição de posicionamento, etc.

Ao contrário do observado na década de 80 e início da década de 90, o cenário para as empresas do varejo americanas não parecia ser nada promissor. Dentre os principais fatores pode-se destacar :

- Aumento da concorrência → verifica-se um grande volume de novos investimentos no setor e, ainda, as próprias lojas de departamento se reestruturam e parecem estar mais preparadas para a competição. Tal falta acarreta uma diminuição de margens e retornos;
- Empresas já cresceram muito no processo de transformação do setor → a maioria das redes já conta com mais de 1.000 lojas espalhadas pelo país e algumas

com mais de 4.000<sup>3</sup>. Assim, além da lei de retornos decrescentes, fica cada vez mais difícil crescer em cima de uma base tão grande. A partir disso, o espaço que se vê para crescimento é expandir para fora do território americano;

- Estudos demográficos apontam para uma grande redução do ritmo de crescimento do poder de compra da população americana → a demanda tende a crescer em ritmos muito menores do que na década de 80;

- A possibilidade de redução do nível de atividade da economia americana. Fala-se hoje até em uma possível recessão (vide atuais comentários do economista Paul Krugman), que somada ao grande volume de investimentos feitos nos últimos anos pode provocar um choque de oferta, ou seja, muita loja para pouco cliente.

Mas, talvez nada surpreendentemente, a economia americana continua crescendo à todo vapor e, o que parecia nada promissor, continua a ser um excelente mercado, trazendo resultados extraordinários para a economia do país.

Em um seminário sobre o setor, realizado em 1996, foram apresentadas para este novo cenário as seguintes estratégias :

- Crescimentos para mercados emergentes → ao contrário do que se verifica nos EUA, o perfil demográfico dos países emergentes é muito favorável às empresas de varejo;

- Deixar os produtos “commoditizados” (margens mínimas) para as *discount stores* e oferecer produtos de maior valor agregado → as principais formas de agregar valor neste setor são via : preço, variedade, serviço e conveniência / ambiente.

Uma vez que é muito difícil competir com as *discounts* via preço, a alternativa é

---

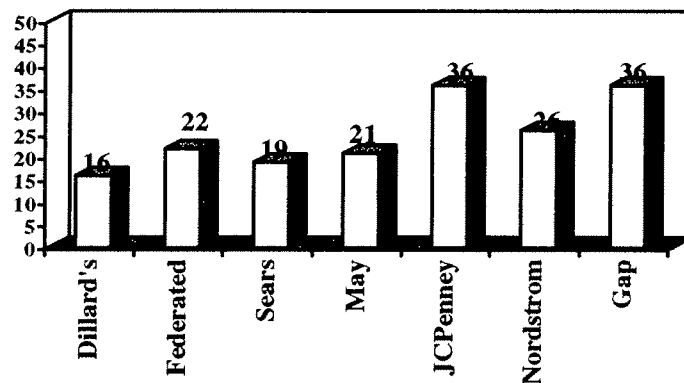
<sup>3</sup> Vinhães, Roberto. Retail Field Trip, Dallas 1995



oferecer o conjunto de variedade, serviço e conveniência, garantindo assim maiores margens;

- É fundamental um controle de custos, de estoques e de distribuição eficientes.

**PL da Cias. Varejistas Americanas (1997)**



Fonte : Yahoo Finance

**IV.2 ) O setor no Brasil :**

As empresas brasileiras ainda têm muito o que ganhar com logística, escala, posicionamento e demanda crescente. Essas preocupações que as empresas americanas têm só serão válidas para o Brasil daqui a alguns anos, quando este setor criar uma estrutura bem mais definida do que é hoje.

Salvo algumas exceções, as quais serão mostradas no decorrer deste trabalho, estamos ainda engatinhando neste setor. No Brasil, o setor de varejo é altamente

fragmentado, pouquíssimo profissional (onde uma parte significativa só ganhava dinheiro com *float* financeiro --- as empresas investiam no mercado financeiro ao invés de investirem no próprio negócio, com isso, a receita não – operacional era significativamente maior que a receita operacional), de difícil entrada para estrangeiros (regras mudando todo tempo, pouco conhecimento do mercado) e com grande potencial de crescimento, através do aumento do poder aquisitivo e da satisfação de uma demanda reprimida.

Em termos de competitividade, devido à convivência com o processo inflacionário crônico, que até pouco tempo estava presente em nossa economia, as empresas nacionais não procuravam competir via redução de preços e custos. Era justamente o oposto, nas épocas de alta inflação observava-se um comportamento ofensivo dos lojistas, devido à constante remarcação de preços. Nessas circunstâncias, a lucratividade financeira era tão ou mais importante do que a lucratividade operacional. Hoje, com a estabilização e, conseqüentemente, com o controle da inflação, as empresas já podem, e devem, pensar em competir via preços e custos, até porque com a abertura comercial elas também sofrem concorrência das empresas estrangeiras, que estão cada vez mais entrando no país, e que além de serem grandes competidoras via preços, são fortíssimas em termos de qualidade de serviço e de atendimento (pelo menos as que mantêm suas filosofias de acordo com os países de origem, o que está muito relacionado com respeito ao consumidor).

Quando observamos o que ocorreu no setor nos EUA e o perfil do setor no Brasil, percebe-se que aquele que sair na frente no processo de consolidação, vai se dar muito bem. Os espaços para crescimento no Brasil são :

- Fusões e aquisições → com o fim da inflação viu-se muitas empresas quebrando (uma explicação aceitável pode até vir de numa analogia com Darwin, onde os mais fracos são eliminados pela seleção natural) , o que foi aos poucos dando espaço para as grandes redes, querendo crescer no setor, fundirem-se ou comprarem as redes menores ou mesmo as nem tão pequenas, mas que apresentam sérias dificuldades financeira, às vezes até irreversíveis;
- Ganhos de escala com o aumento do número e/ou mudança de perfil das lojas → surgimento e fortalecimento da *superstores*;
- Logística → infra estrutura sempre foi um problema, mas a tendência é sempre melhorar, pelo menos assim espera-se. Houve uma queda nos custos de informatização, mas ainda há espaço, bastante espaço, para melhoria no campo da telefonia (facilitando o atendimento, principalmente de informação e atendimento ao cliente; criando ainda espaço para maior comodidade, como comprar sem sair de casa), de estradas, queda nos custos de intermediação, visando melhora na distribuição e na organização final do negócios;
- Posicionamento → considera-se de essencial importância identificar nichos, posicionar-se adequadamente e depois colher os frutos. Guardadas as devidas proporções, devido ao maior grau de organização do mercado americano e também devido a sua mais longa existência, ainda há muito espaço para ganhos nesse item. Tomando-se um exemplo, somente a Renner é forte nesse ponto, as Lojas Americanas parece ainda não ter encontrado o seu espaço.

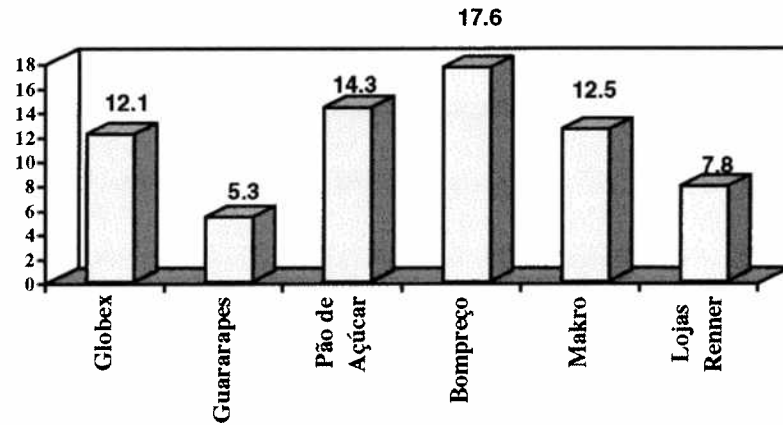
A Lojas Renner é certamente a mais promissora atualmente nesse setor. Apesar de apresentar alguns riscos, principalmente porque está ingressando no estado de São

Paulo, está muito bem posicionada, com uma performance excepcional e um significativo crescimento, superando várias dificuldades como, por exemplo, os problemas climáticos devido ao El niño no ano de 1997 os quais sem dúvida afetaram as decisões de consumo das pessoas.

A Lojas Americanas tem várias virtudes, como, por exemplo a “falta” de concorrência, grande número de lojas (com potencial de crescimento), estar sob o controle do Banco Garantia e ser um potencial alvo de compra por um grupo estrangeiro. Entretanto, ainda existem itens os quais a distanciam, por exemplo, da Lojas Renner, como resultados passados (a serem observados mais adiante), posicionamento um pouco indefinido e, principalmente, no campo do preço.

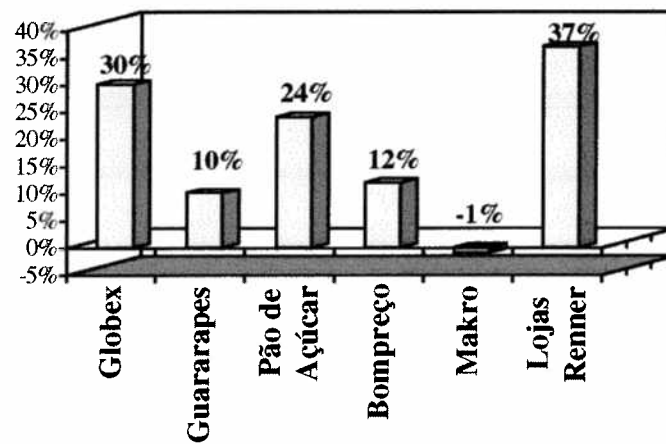
O Brasil provavelmente vem a ser um dos principais focos do varejistas internacionais devido às suas favoráveis condições demográficas : é uma das maiores populações no mundo, possui uma densa quantidade de áreas urbanas, e tem uma alta renda per – capita relativamente ao resto da regiões que possivelmente vão crescer com a recente estabilização da economia. Os varejistas locais deverão realizar uma significativa melhora em seus processos de distribuição, tecnologia e na habilidade de marketing, e ainda em suas plantas físicas para obterem sucesso no longo prazo. Temos um bom exemplo de uma rede varejista que entrou no país e que vem, a algum tempo, forçando empresa brasileiras a correr atrás de melhoras de forma a não perder mercado, que é o Carrefour, o qual opera em 38 unidades no Brasil. Como um bom exemplo de uma rede brasileira que tem corrido atrás e vem conseguindo manter uma importante parcela do mercado é o Grupo Sendas, que além de ter reestruturado suas lojas, vem alcançando grande sucesso com as lojas do Bom Marche.

**PL de Cias. Varejistas (1997)**



Fonte : Economática

**Rentabilidade Patrimonial de Varejistas Brasileiro (entre 1995 e 1997)**



Fonte : Economática

O varejo americano encontra-se num cenário tão competitivo que concentrar sua estratégia em tópicos como escala, logística ou conceito, não mais são suficientes para garantir a diferenciação de um varejista. A variável de mais difícil replicação, e justamente onde muita gente está concentrando esforços nos últimos anos, é na implementação/manutenção de uma cultura orientada à satisfação das necessidades dos clientes. Escala, conceito e logística eficiente são variáveis necessárias, porém não mais suficientes para garantir a diferenciação e o sucesso de um varejista nos EUA.

Com relação ao Brasil, entretanto, o cenário é bastante diferente. Uma vez que a competição ainda é menor do que nos EUA, mas cresce rapidamente, os *drivers* que determinarão as empresas vencedoras, no curto prazo, serão itens como: consolidação, vantagem na estrutura de custos, novos conceitos, satisfação de demanda reprimida, sistemas eficientes, entre outros. Já no longo prazo, onde a competição será certamente bem maior e mais exigente do que se observa hoje, as empresas vencedoras serão aquelas com uma cultura orientada ao cliente. Toda sua estrutura (operação, logística, marketing, modelo de loja, *display* de produtos, etc) deve ser construída com este objetivo final. Neste contexto, é possível citar empresas com Lojas Renner, Saraiva e Pão de Açúcar, as quais parecem já estar indo nesta direção.

O problema de forte concorrência vivido pelo varejo americano ainda não se verificou no Brasil, pelo menos não na mesma escala. O potencial de aumento de rentabilidade via escala, logística e conceito é muito grande. Entretanto, o problema que o varejo brasileiro já está começando a enfrentar é bastante distinto do americano, pois lá verifica-se a grande concorrência entre empresas nacionais e uma menor concorrência com as empresas trazidas pela globalização, e aqui, estamos começando

a enfrentar a grande concorrência nascida da globalização, onde estamos presenciando uma entrada maciça de empresas estrangeiras, cheias de intenções de garantir grandes e importantes *marketshares*.

## V) A ABERTURA COMERCIAL E A REESTRUTURAÇÃO DO VAREJO BRASILEIRO :

Nos últimos anos observamos que políticas de liberalização vêm generalizando-se entre os países em desenvolvimento. Pode-se dizer que por trás deste movimento está a crença de que com o livre comércio pode ser possível elevar o bem-estar da população e, ainda, criar uma trajetória de crescimento econômico acelerado através, principalmente, de ganhos de eficiência alocativa.

O argumento de vantagem comparativa (desenvolvido por David Ricardo), que aponta para ganhos de bem-estar originados da otimização da alocação de recursos, parece ser muito útil para ajudar à entender por que liberalizar, isto é, por que a abertura comercial pode ser tão benéfica para a economia de um país. Através da especialização da produção nos setores nos quais o país possua vantagens comparativas, seja em termos tecnológicos ( no caso do Modelo Ricardiano) ou de dotação de fatores (no modelo de Heckscher-Ohlin), seria possível elevar a renda real da população.<sup>4</sup>

No que tange a questão da diversidade de produtos, um forte argumento baseia-se no fato de que nenhum país pode, sozinho, produzir um montante tão variado de produtos quanto aquele oferecido pelo comércio internacional. No que tange a questão da eficiência técnica, o argumento consiste na afirmação de que nos mercados protegidos tende a faltarem incentivos às firmas para que cortem custos e

---

<sup>4</sup> BNDES – Textos para discussão, nº 49



elevem a produtividade. Neste caso, um movimento para o livre comércio traria grandes ganhos de eficiência. Já em relação aos ganhos de escala, estes seriam provenientes do ajuste das firmas em direção a volumes de produção bem mais eficientes, em função da maior competição e da ampliação do mercado potencial.

Em relação ao *timing* o qual deva ser seguido, acredita-se que a liberalização não deva ser muito rápida a fim de não exacerbar os custos do ajuste, particularmente no que diz respeito ao desemprego, mas que, por um outro lado, não deve ser um processo muito prolongado, pois pode torná-lo vulnerável a pressões políticas, além de correr o risco de ter a credibilidade do processo reduzida.

Um grupo grande de analistas de mercado, com base nas experiências vividas no Chile e na Argentina na década de 70, argumenta que a seqüência ótima para a liberalização envolveria primeiramente o mercado de bens (balança comercial), sendo seguida pela liberalização do mercado de capitais, pois este se ajusta muito mais rapidamente que o de bens e que, portanto, não seria possível eliminar as distorções que possam surgir em ambos simultaneamente. Poderia-se argumentar que o fato de a liberalização do mercado de capitais exacerbar os erros de política econômica é um ponto positivo, já que contribui para uma ação do Estado mais cuidadosa e disciplinada. Uma grande preocupação, neste caso, é com a possibilidade de entrada em larga escala de capital externo, motivada, basicamente, pelos diferenciais de juros e de rentabilidade dos investimentos. Tal fato tem como consequência mais provável uma apreciação da taxa de câmbio real.

Com relação ao ambiente macroeconômico, acredita-se fortemente que a liberalização deva se dar no contexto de uma economia estável, fruto de políticas

macroeconômicas apropriadas, a fim de que sejam maximizados os ganhos alocativos.

#### V.1 ) O Processo de Abertura Comercial no Brasil :

A abertura comercial não depende apenas dos efeitos teoricamente previsíveis, mas também da maneira como é implementada, principalmente no que diz respeito à sua velocidade, à sua sequência da liberalização entre os mercados de bens e de capitais e ao contexto macroeconômico no qual ocorre.

Entre 1988 e 1993 realizou-se um amplo processo de liberalização comercial no qual se concedeu uma maior transparência à estrutura protecionista, eliminando-se as principais barreiras não-tarifárias e reduzindo-se gradativamente o nível e o grau de proteção da indústria local. Tal processo ocorreu em duas etapas distintas : a primeira entre 1988 e 1989, caracterizada pela redução da redundância tarifária média (de 41.2 % para 17.8 %, segundo dados do BNDES) e pela pequena alteração na estrutura tarifária, sendo então abolidos os regimes especiais de importação e unificados os diversos tributos incidentes sobre as compras externas, reduzindo-se levemente o nível e a variação do grau de proteção tarifária da indústria local (segundo dados do BNDES, a tarifa média passou de 51.3 % para 37.4 %); a Segunda etapa teve início em 1990, com a definição de novas diretrizes para a política industrial e de comércio exterior.

O cronograma de abertura foi mantido até outubro de 1992, quando ocorreu uma antecipação das reduções tarifárias, as quais estavam previstas para 1993 e 1994, o que implicou em uma redução de seis meses no prazo de conclusão da reforma. Até o final de 1995 a estrutura de proteção sofreu novas alterações, as quais foram provocadas por quatro fatores : o programa de estabilização de preços, os

compromissos assumidos pelo país com a formação do Mercosul (Mercado Comum do Sul), os desequilíbrios da balança comercial e as demandas por proteção de setores prejudicados pela abertura.

O conjunto de medidas liberalizantes, associados à explosão de demanda e à apreciação cambial, ambas observadas após a introdução do Plano Real em julho de 1994, acabou por gerar déficits comerciais e por intensificar a demanda por proteção de alguns setores específicos, o que levou ao aumento das alíquotas de diversos produtos ao longo de 1995. Neste período elevou-se para 70% o imposto de importação para os produtos de linhas branca (ventiladores, refrigeradores, freezers, máquinas de lavar, etc.) e marrom (televisores, aparelhos de som), de telefonia e de veículos. Entretanto, a preocupação com a estabilidade de preços tornou a induzir a redução para zero das alíquotas de alimentos, química e têxtil.<sup>5</sup>

Com base nessas informações e com o objetivo de analisar a abertura brasileira em relação à outras economias, tomemos os exemplos chileno e sul-coreano. No caso chileno, a combinação de uma rápida abertura comercial com uma igualmente rápida liberalização da conta capital, em um contexto de um programa de estabilização o qual se baseava em uma política monetária restritiva e um câmbio real apreciado, elevou enormemente os custos sociais da reestruturação e acabou gerando uma grave crise cambial. O resultado foi que o processo de liberalização sofreu um significativo retrocesso. Já na experiência sul-coreana, uma gradual liberalização comercial, associada a uma ainda mais gradual abertura da conta capital, garantiu baixos custos sociais de reestruturação, equilíbrio nas contas externas e continuidade no processo.

---

<sup>5</sup> BNDES, Textos para discussão – nº 49

No que tange velocidade do processo, pode-se dizer que a abertura brasileira percorreu um caminho intermediário entre essas duas economias. O Brasil iniciou a liberalização da conta capital quase que simultaneamente à abertura comercial, adotando, em ambas, uma estratégia gradual, porém, mais próxima da experiência chilena do que da sul-coreana. O processo teve início em janeiro de 1989, com a introdução do mercado de taxas flutuantes para operação relacionadas a atividades de turismo ou afins, inaugurando um movimento gradual de expansão da conversibilidade da moeda nacional.

O mais preocupante em relação ao processo de liberalização brasileiro são as semelhanças com o caso chileno, notadamente a apreciação cambial gerada por um processo simultâneo de estabilização e de abertura comercial e da conta capital. A apreciação cambial tem, pelo menos, três consequências indesejáveis : primeiro, produz uma tendência ao excesso de endividamento externo e a déficit crescentes em conta corrente, estes últimos gerados por um movimento de preços relativos contrário aos bens comerciáveis, colocando em risco a abertura comercial e o crescimento econômico; segundo, eleva substancialmente o custo social de reestruturação da economia; e, terceiro, pode ter impactos alocativos indesejáveis, com reflexos negativos sobre o bem-estar e o crescimento econômico, uma vez que pode levar ao deslocamento de setores produtores de bens comerciáveis.

Os impactos da abertura foram na direção desejada e esperada. Dado o tipo de industrialização que o país seguiu no passado, era inevitável, do ponto de vista do bem-estar e do crescimento econômico, que houvesse uma substancial elevação do coeficiente importado e uma queda generalizada das margens de lucro na indústria. A

industrialização por substituição de importações promoveu um número excessivo de setores, à revelia dos recursos disponíveis no país, e introduziu estruturas ineficientes de mercado, que só sustentavam-se graças ao elevado protecionismo. Setores como os de bens de capital e de bens de consumo duráveis desenvolveram-se com um número demasiado de produtores e uma linha de produtos excessivamente diversificada, o que acabou impedindo que as firmas se beneficiassem dos ganhos de escala e especialização implícitos na tecnologia destes setores.

A proteção excessiva, além de permitir lucros abusivos, também desestimulou os investimentos em capacitação tecnológica que pudessem gerar reduções de custo e ganhos de produtividade. Diante desse quadro, era inevitável que a abertura gerasse um movimento de concentração e especialização, particularmente nos setores intensivos em economias de escala, como por exemplo, os de bens de capital e de bens de consumo duráveis.

O fato de que a abertura comercial tenha, pelo menos até aqui, apresentado em sua maioria resultados positivos e esperados, não significa que seu sucesso esteja garantido. Uma série de imperfeições no processo de concorrência faz com que nem sempre o resultado gerado pelo mercado seja ótimo do ponto de vista da sociedade. Imperfeições advindas de economias de escala e das condições de financiamento dão muitas vezes aos produtores estrangeiros vantagens significativas, as quais podem não estar diretamente ligadas às vantagens comparativas. Portanto, cabe ao Estado, além de atuar sob o chamado “custo Brasil”, o qual afeta todos os setores, ter um papel decisivo no sentido de atenuar essas desvantagens e impedir que os resultados da concorrência acabem sendo prejudiciais aos interesses do país, bem como procurar

acelerar os processos de reestruturação para que rivalidades oligopólicas ou estruturas familiares não acabem elevando os custos da reestruturação, colocando em risco seus resultados.

#### V.2 ) A Reestruturação do Varejo Brasileiro :

A liberação das importações e o aumento da concorrência interna, foram fatores que tiveram um significativo impacto no setor varejista brasileiro. A entrada de participantes externos e a conseqüente transferência de conceitos mais modernos de operacionalidade impuseram a necessidade de profundas transformações para a grande maioria das empresas.

O plano de estabilização econômica também é um importante fator que vem impulsionando o setor na busca por maior eficiência e por maiores espaços de mercado, verificando-se cada vez mais a disputa pelo atendimento das classes C, D e E, cuja demanda reprimida é bastante grande, seja por alimentos e gêneros de primeira necessidade como por bens de consumo duráveis.

As medidas de restrição à demanda, como, por exemplo, as limitações de crédito, adotadas pelo governo logo após o crescimento do consumo, o qual fora desencadeado pelo Plano Real, e o aumento da inadimplência que se seguiu, afetaram as empresas varejistas de formas distintas e expôs as dificuldades de uma grande parte do setor em adaptar-se rapidamente e inserir-se em um novo padrão de competitividade. Algumas empresas passaram a apresentar desequilíbrios financeiros, caracterizado pelo grande número de pedidos de falência e concordata, que vimos acontecer em grandes números, de tradicionais empresas como a Casa Centro, as Casas Pernambucanas e a Mesbla, que a pouco tempo teve a felicidade de conseguir

se recuperar e dar a volta por cima, estando novamente na luta pelo seu *marketshare*.

Para aquelas empresas que já estavam em processo de reestruturação (devido a melhoras tecnológicas e mudanças de comportamento dos consumidores), a estabilidade da moeda representou uma alavancagem do faturamento e destacou as empresas que souberam detectar as necessidades de implementação de mudanças ou que resolveram investir em métodos e processos destinados a elevar a eficiência operacional e aumentar a competitividade das companhias como um todo, decidindo e implementando tais medidas ainda em meio a crises financeiras ou a períodos recessivos da recente economia brasileira. Neste aspecto, temos como bons exemplos as Lojas Renner e o Ponto Frio.

As empresas que foram mais atingidas pelos fatores acima mencionados foram as lojas de departamentos tradicionais, as quais apresentaram uma certa perda de identidade pela freqüentes mudanças e indefinição do foco de atuação, acumulando erros de gestão, assim como elevadas dívidas financeiras. As medidas, neste caso, enfocam principalmente a troca de controle acionário e a reestruturação das dívidas, e neste processos acabam sendo alterados os conceitos operacionais e o posicionamento mercadológico das empresas.

De um modo geral, e em momentos distintos e cada qual com seus problemas, as empresas representativas deste setor vêm implementando processos de reestruturação os quais apresentam alguns pontos em comum, como troca de controle nas principais redes do varejo, fechamento das lojas menos rentáveis ou não lucrativas e reformas de lojas existentes, redução do número de funcionários e de níveis hierárquicos, profissionalização das administrações (de tradicional característica

familiar), abertura ao mercado de capitais, entre vários outros.

Além das necessidades do mercado consumidor interno, a reestruturação no mercado brasileiro foi motivada pelas anunciadas investidas de grandes varejistas mundiais, para os quais, como já visto anteriormente, existe uma certa saturação em seus mercados de origem e, devido a isso, têm partido para a operação em outros países, atraídos pelo potencial de crescimento das economias emergentes.

No mercado norte-americano, especialmente, as lojas de departamento do tipo *full line*, ou seja, aquelas que têm tudo para todos, encontram-se em declínio, muito devido à emergência de formatos como as *category killers*, os *supercenters* e a excessiva expansão dos *shoppings centers*, que vêm tornando difícil a manutenção da competitividade. Já na Europa, onde os *shoppings centers* não são tão populares, ainda imperam as lojas de departamentos bem sucedidas, como é o caso da Harrod's e até mesmo da C & A.

Mesmo no Estados Unidos, existem exemplos de empresas que foram afetadas com a concorrência acirrada das novas lojas acima citadas (organizadas em termos de especialização ou de políticas de baixos preços) e que após ajustes e ou radicais alterações de estratégias conseguiram conquistar importantes marketshares, tendo como um bom exemplo o caso da Sears. No Brasil, caracterizado pela existência de poucas empresas que operam a nível nacional, há espaço para a coexistência de diferentes formatos, e o seu sucesso depende da proposta de atuação da empresa e da sua eficiência no negócio, dentre outros aspectos já mencionados.

Com todas essas mudanças, é possível apontar algumas tendências verificadas para esse setor para um futuro bem próximo :



- Aumento do grau de exigência do consumidor ;
- Convergência de formatos e aumento da concorrência;
- Padronização de procedimentos de operação entre fornecedores e clientes;
- Avanço da tecnologia da informação e da automação comercial;
- Reposicionamentos estratégicos e foco em negócios centrais;
- Diferenciação baseada em qualidade e criatividade nos serviços e atendimento ao consumidor, passando a valorizar mais o conforto, a facilidade de acesso, a higiene e a limpeza; e
- Ênfase em melhor gestão e treinamento de recursos humanos.

## VI) O SETOR DE VAREJO E O MERCADO ACIONÁRIO :

O ano de 1996 representa uma marco para o comércio nas bolsas de valores. Depois do processo de reestruturação, imposto pela estabilização da moeda, algumas empresas varejistas entraram fortalecidas no mercado acionário e isolaram o fraco resultado de tradicionais empresas no ramo.

O avanço do ritmo dos negócios com varejistas nas bolsas é apenas a ponta de um *iceberg*. Analistas acreditam que o comércio conquistará um grande espaço no mercado acionário e ficará entre os setores com maior nível de atratividade. Ponto Frio e Lojas Renner são símbolos de uma nova etapa do varejo nos pregões. No primeiro semestre de 1996, essas companhias ficaram entre as 16 empresas do Brasil com maior rentabilidade sobre o patrimônio líquido. O faturamento dessas empresas varia de R\$ 1 bilhão a R\$ 1,5 bilhão.<sup>6</sup> Vale ressaltar que as margens de lucro são estreitas, o que não chega a ser um fator negativo.

A consolidação de empresas, a possibilidade de associações com estrangeiros, o acirramento da competitividade e a flexibilização do crédito desenham uma perspectiva positiva de desenvolvimento para as companhias do setor. O novo varejo equacionou problemas e alavancou forte ritmo de crescimento. Empresas segmentadas, especializadas em nichos, enxutas, com administração descentralizada e profissional conquistaram a confiança dos donos dos recursos. Os níveis de demanda reprimida pelos produtos deste setor, como por eletroeletrônicos, por exemplo, geram

---

<sup>6</sup> Varejão dos negócios – Revista ABAMEC Rio / Nov, 1996

um potencial de desenvolvimento para o setor muito confortável.

Porém, desde o início do ano que os analistas vêm observando o setor com olhos mais cautelosos e seletivos. Isso deve-se às mudanças no cenário econômico ocorridas no ano passado, principalmente depois que a crise asiática respingou no Brasil em outubro. Agora, os analistas estão levando em consideração o nicho específico da cadeia varejista e as características próprias de cada uma delas. Em uma entrevista à Folha de São Paulo, um analista do Deutsche Morgan Greenfell disse : “Antes, tudo era bom no varejo. Qualquer empresa era uma boa oportunidade de compra. Agora não. É preciso selecioná-las com uma pinça”. Segundo uma análise da Lloyds Asset Management, para o mesmo jornal, “Quando o real foi implantado, vínhamos de um período de grande demanda reprimida e a estabilização da moeda deu impulso às vendas do varejo em 95 e 96, principalmente ao varejo especializado em bens duráveis”.

Após um ano excelente em 1996, ações do varejo tiveram um desempenho fraco em 1997, refletindo o difícil cenário de vendas.

(US\$)	Performance em 1996	Performance em 1997
Lojas Arapuã	139.1 %	-80.5 %
Lojas Renner	83.9 %	-34.0 %
Lojas Americanas	-42.7 %	-49.4 %
Globex	24.9 %	-51.3 %

Fonte : Relatórios da Investidor Profissional

Segundo um estudo feito pela Economática, em 1994, ano do Real, o setor de varejo, na época representado por três empresas na Bolsa de São Paulo, encerrou o ano com uma alta de 138,4%, ante uma alta bem mais modesta do Ibovespa (índice de rentabilidade da Bolsa Paulista, o qual é composto pelas empresas de maior liquidez na Bolsa), de 14,8%. E 1996, enquanto a Bolsa subiu 49,7%, o setor, agora representado por cinco empresas, teve valorização média de 38,8%. Algumas empresas, no entanto, tiveram alta muito superior à do Ibovespa naquele ano : Arapuã PN (126,9%) – hoje concordatária, Lojas Renner PN (68,3%) e Pão de Açúcar PN (73%). No ano passado, mesmo com toda a turbulência emanada pela crise asiática, a Bolsa subiu 34,7%, mas o setor, com seis empresas, caiu 27,9%.

A maior cautela dos analistas recai sobre as empresas que dependem do crediário para vender. Neste perfil encaixa-se a Globex (Ponto Frio). Em 1997, já refletindo o desaquhecimento do consumo e o aumento das taxas de juros, a empresa apurou um lucro de R\$ 49 milhões, praticamente a metade do registrado em 1996. O que conta pontos a seu favor é a sólida situação financeira da empresa. A rede é pouco dependente de empréstimos bancários e, portanto, não sofreu tanto com a alta dos juros. Em 1997, a Globex PN perdeu 63,8%, mas neste ano acumulava uma valorização de 29,6% no três primeiros meses do ano. Em situação menos privilegiada está a Arapuã. Também dependente do crediário para impulsionar suas vendas, a empresa foi pega no contrapé com a elevação dos juros, pois estava com um grande endividamento. Agora ela encontra-se em situação ainda pior, enfrentado a concordata e um enrolado processo de reestruturação.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Folha de São Paulo, 23/02/98

Mas, segundo analistas especializados no setor, com a estabilização da moeda e com a reeleição de Fernando Henrique Cardoso, mantendo o programa de estabilidade, é muito provável que a situação volte a ser favorável, com ótimas perspectivas de valorização dos papéis para longo prazo, diretamente ligado ao desempenho desenhado para o ano de 1998, o qual espera-se e acredita-se que irá superar o resultado apresentado no ano anterior. Algumas empresas, como, por exemplo, Lojas Renner e Saraiva Livreiros e Editores, já no primeiro trimestre deste ano apresentaram resultados superiores aos apresentados no mesmo período do ano passado.

## VII) ALGUMAS EMPRESAS :

## VII.1) Lojas Americanas :

Pequeno histórico até 1994 :

	1990	1991	1992	1993	1994
Fatur. Líq. (US\$ M)	755	551	637	805	1.641
Lucro Líquido (US\$ M)	-2,2	5,9	10,4	35	41
Margem Líquida	-0%	1,1%	1,6%	4,4%	2,5%
Número de Lojas	79	80	83	89	91
Faturamento / loja	9,6	6,9	7,7	9,0	18,0

Fonte : Relatório da própria empresa.

Objetivos e métodos de operação :

- Meta de rentabilidade patrimonial, vendas
- A filosofia da empresa é vender barato

Suas lojas visam centros urbanos (em 1995, cerca de 50 lojas estavam no eixo RJ-SP). Instala-se somente em cidades com população superior a 200 mil habitantes. Em 1995 eram 91 lojas e a meta é atingir 200 lojas no ano 2000.

Prima pela informatização. Foi a primeira entre as grandes redes do país a iniciar um programa de informatização maciço. Hoje, cerca de 90% de suas lojas estão com a retaguarda (entrada de mercadorias) totalmente informatizada. A empresa pretende, ainda, informatizar também a vanguarda, ou seja, a saída de mercadorias, o que poderá representar uma enorme redução no giro de estoque, proporcionando, assim, um aumento da receita financeira.

A empresa está voltada para as classes B e C (cerca a parte alta e baixa da classe média). Em 1995, o valor médio de cada transação era de US\$ 7,2. O destaque

é que o público alvo da empresa está no grupo dos beneficiados com a estabilização econômica.

Em suas lojas são comercializados cerca de 70 mil itens. As vendas são distribuídas entre alimentos (35% da receita líquida) e não - alimentos (65% da receita líquida). Nos últimos dois anos a empresa procurou aumentar sua participação no segmento vestuário, sem comprometer, contudo, sua filosofia de preços baixos. Porém, esta idéia não trouxe os resultados esperados e, após uma das maiores queimas de estoques realizadas pela empresa, agora, em junho de 1998, eles voltarão a diminuir a participação neste segmento, voltando a trabalhar focada para os setores que proporcionam maior receita.

Em 1995, a maioria de suas vendas eram efetuadas a vista. Hoje, acompanhando as tendências do mercado, e da economia, já é bastante significativo o número de vendas à prazo.

Desempenho da empresa, de 1991 a 1994 :

(US\$ milhões)	1991	1992	1993	1994
Ativo Total	311	424	474	816
Patrimônio líq.	185	206	233	399
Receita Líq.	551	637	805	1.641
Margem Bruta	22.1%	22.2%	24.7%	23.5%
Despesas c/ vendas	88	112	123	203
Desp. Gerais e Adm.	21	30	40	61
Outras despesas	20	17	35	59

(US\$ milhões)	1991	1992	1993	1994
Despesa Financeira	(21)	(22)	(15)	20
Lucro Operacional	13	6	18	41
Equiv. Patrimonial	0	2	0	0
Lucro Líquido	6	10	35	41

Fonte : Balanço consolidado da Empresa, em 1995

A acirrada concorrência e o compromisso de vender a preços baixos são os principais entraves ao crescimento da rentabilidade. Mas, a empresa, se já não está pronta para encarar a grande competição, está caminhando a passos largos, e no caminho certo, buscando modernizar-se e estruturar-se para as novas condições impostas tanto pela globalização quanto pela abertura comercial, e a conseqüente “invasão” de concorrentes internacionais.

#### VII.2) Sears :

A empresa passou em 1993 por um importante processo de reestruturação. De acordo com um relatório anual de 1994, o processo passava por três pontos básico : foco na atividade principal (varejo), controle de custos e despesas → aumento de produtividade, reorientação (ou seja, passar a ser uma empresa muito mais voltada ao consumidor, não apenas em termos de oferecer bom atendimento e bom serviço, mas no sentido de conhecer o cliente e atender da maneira mais dinâmica possível suas necessidades). Desde então, a companhia vem crescendo através de novos conceitos de lojas. Enquanto as *full line* stores são predominantes em shoppings, com mais de 8.000 m<sup>2</sup>, fora deles encontram-se as lojas *stand alone*, que são típicas lojas de



vizinhança, que em 1996 apresentavam-se em três modelos :

- Sears Hardware : venda de ferramenta, material de construção, etc.

Em 1997 eram 164 lojas, com um tamanho médio de 2.000 m<sup>2</sup>;

- Sears Homelife Furniture : primeira cadeia nacional de furniture. Em 1997 eram 149 lojas;

- National Tire Warehouse e Tire America Stores : líder em vendas de pneus e baterias. Em 1997 eram 288 lojas.

A empresa tem um grande sucesso nos EUA, porém, não deu certo no Brasil, e teve que fechar suas portas. Também suas operações não iam bem no Canadá e no México. Provavelmente a companhia deparou-se com problemas culturais, pois nos EUA o processo de reformulação cultural e remodelagem das *full line* stores proporcionaram excelentes resultados em termos de vendas. Mas tudo isso teria sido em vão se os executivos da empresa não tivessem dado importância também para as questões de custos e despesas, o que provavelmente não ocorreu nos outros países onde opera. Assim, a companhia conseguiu, dentro dos EUA, resultados significativos através da melhora do *mix* de produtos, reavaliação dos processos de logística e controle agressivo de despesas.

Principais números da companhia :

(em US\$ milhões)	1993	1994	1995	1996
Faturamento	30.518	33.110	34.995	38.236
Margem Bruta	34,6%	33,9%	33,7%	34,8%
Outras Despesas	7,0%	7,3%	7,9%	8,6%

(em US\$ milhões)	1993	1994	1995	1996
Margem Operacional	2,7%	4,4%	4,9%	5,4%
ROE (*)	5,6%	8,6%	30,5%	34,9%

Fonte : relatório anual da empresa, em 1997

(\*)  $LL \text{ das operações} / (PL \text{ do fim do exercício} - LL \text{ das operações})$

### VII.3) Wall Mart :

A Wall Mart é uma das maiores empresas varejistas americanas. Ainda, é uma das maiores empresas de sucesso, mundialmente falando.

A estratégia de (mais) crescimento da empresa envolve duas frentes principais : crescimento ainda dentro dos EUA e crescimento internacional. Dentro dos EUA, a estratégia da companhia é atacar os poucos mercados ainda inexplorados e remodelar as lojas antigas com o novo conceito dos *supercenters*. Internacionalmente, a companhia acredita que esta oportunidade de crescimento seja a sua maior oportunidade nos últimos tempos. Em abril de 1997 eram 267 lojas fora dos EUA (México, Argentina, Porto Rico, Brasil, China e Indonésia). Mas, apesar de todo otimismo em relação à expansão internacional, os resultados não têm sido tão bons quanto se esperava. Tanto Brasil quanto Argentina, Indonésia e México (primeira operação internacional) vem apresentando alguns problemas que trouxeram resultados negativos nos últimos anos. Os argumentos usados pela empresa, em um seminário realizado em abril de 1997, são de que os retornos são de médio e longo prazo, pois é necessário um período de conhecimento do mercado local, assim como um período de diluição das despesas fixas. Os argumentos fazem sentido. A experiência de grande

parte dos varejistas americanos que já tentaram crescer para fora dos EUA não foi boa (vide caso da Sears, apresentado acima), a maioria já abortou os planos de expansão, pensando inclusive em encerrar as operações internacionais. Mas, logicamente, temos exceções, e um bom exemplo é o Carrefour, que opera internacionalmente com grande sucesso.

Mas, dentro dos EUA os resultados podem ser considerados impressionantes :

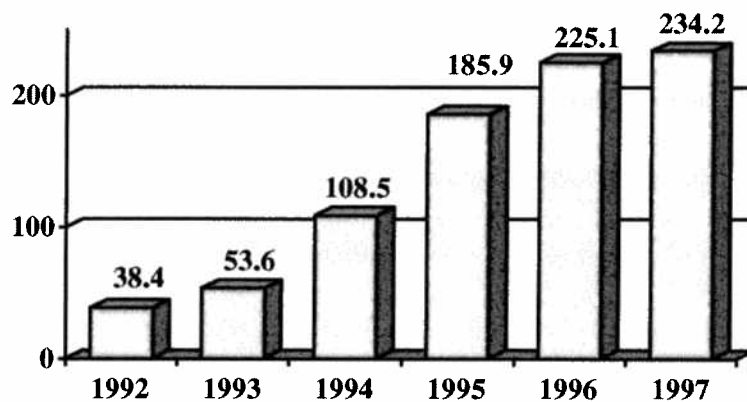
(em US\$ milhões)	1992	1993	1994	1995	1996
Faturamento	43.887	55.484	67.344	82.494	93.627
Margem Bruta	20,7%	20,4%	20,7%	20,5%	20,4%
Margem Operacional	5,5%	5,4%	5,4%	4,9%	4,4%
Margem Líquida	3,7%	3,6%	3,5%	3,3%	2,9%
ROE (*)	30,0%	28,5%	26,6%	24,95	21,5%

Fonte : Relatório anual da empresa, em 1997

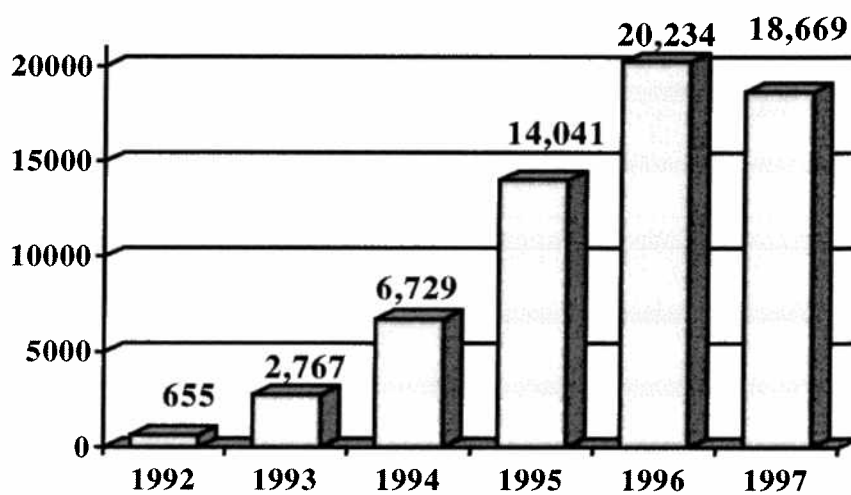
(\*)  $LL \text{ das operações} / (PL \text{ do fim do exercício} - LL \text{ das operações})$

#### VII.4) Lojas Renner :

Como visto ao longo do trabalho, as Lojas Renner é uma das empresas mais promissoras para esta nova fase do varejo brasileiro. Já tendo conquistado o seu marketshare no sul do país, agora ela avança para o sudeste, onde este ano já abriu duas lojas em São Paulo, com planos para uma terceira até o final do ano.

**Faturamento Bruto***US\$ milhões*

Fonte : Relatório Annual da Empresa

**Lucro Líquido***US\$ mil*

## IX ) BIBLIOGRAFIA :

## → Global Research

November 1994 The First Annual Global Retailing Conference

December 1994 International retailing Forum

June 12, 1996 The Analyst Forum – Global Retailing Industry

October 24, 1996 Global Retailing Handbook

November 1996 Third Annual Global Retailing Conference

## → Características Gerais do Varejo no Brasil

Angela Maria Medeiros M. Santos

Claudia Soares Costa

## → Análise de Varejo é feita com maior cautela

Folha de SP 23/02/98

## → Estudo da IP sobre Lojas Americanas

Bruno Messer

## → Setor de Varejo

Banco de Investimentos Garantia S.A.

Novembro 1997

## → Varejão de Negócios

Revista ABAMEC Rio / Novembro 1996

## → O Fantasma de Sam

Revista Exame / 20 de Dezembro de 1995

## → A pedra no caminho da Wal – Mart

Revista Exame / 10 de Setembro de 1997

## → Apresentação de José Galló (principal executivo da Renner)

Março 1998

## → Crescimento Mantido

Conjuntura Econômica / Março 1998

→ BNDES Textos para discussão 49  
Abertura Comercial e Indústria : O que se pode esperar e o que se vem  
obtendo

Maurício Mesquita Moreira  
Paulo Guilherme Correa

→ Retail Field Trip - Florida 1997  
Maurício Bittencourt

→ Retail Field Trip - Dallas 1995  
Roberto Vinhães