



**CENTRO UNIVERSITÁRIO FAMETRO
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**AMANDA FARIAS MELO
SANDRA MARA VIEIRA DA SILVA**

**ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DAS EMPRESAS DO SETOR CÍCLICO-
COMÉRCIO ANTES E DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19.**

**FORTALEZA
2021**

AMANDA FARIAS MELO
SANDRA MARA VIEIRA DA SILVA

ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DAS EMPRESAS DO SETOR CÍCLICO-
COMÉRCIO ANTES E DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19.

Artigo TCC apresentado ao curso de Bacharel em Contabilidade do Centro Universitário Fametro – UNIFAMETRO – como requisito para a obtenção do grau de bacharel, sob a orientação do prof. Anderson Alan Costa Silva.

FORTALEZA
2021

AMANDA FARIAS MELO
SANDRA MARA VIEIRA DA SILVA

ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DAS EMPRESAS DO SETOR CÍCLICO-
COMÉRCIO ANTES E DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19.

Artigo TCC apresentada no dia 8 de dezembro de 2021 como requisito para a obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis do Centro Universitário Fametro – UNIFAMETRO – tendo sido aprovado pela banca examinadora composta pelos professores abaixo:

BANCA EXAMINADORA

Profº. Esp. Anderson Alan Costa Silva
Orientador – Centro Universitário Fametro

Profª. Ma. Talyta Eduardo Oliveira
Membro – Centro Universitário Fametro

Profº. Me. Allan Pinheiro Holanda
Membro – Centro Universitário Fametro

AGRADECIMENTOS

O desenvolvimento deste trabalho de conclusão de curso contou com a ajuda de diversas pessoas, dentre as quais agradecemos, primeiramente a Deus, pelas nossas vidas e por nos proporcionar chegar até aqui, em meio de tantos obstáculos encontrados ao longo do curso. As nossas mães, Francineide e Claudia, por nos motivarem e acreditarem em nosso potencial em meio a essa trajetória. A querida vó Socorro (in memoriam), cujo empenho em educar sempre veio em primeiro lugar. Aqui estão os resultados dos seus esforços. Com muita gratidão. Agradecemos também a Simone Lima, pelo apoio e por fazer parte dessa realização. E por fim, aos nossos admiráveis professores, Daniel Angelim, Francelio Cavalcante, Anderson Alan e Talyta Oliveira, pelas correções e ensinamentos que nos permitiram apresentar um melhor desempenho no nosso processo de formação profissional.

ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DAS EMPRESAS DO SETOR CÍCLICO- COMÉRCIO ANTES E DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19.

Amanda Farias Melo
Sandra Mara Vieira da Silva
Anderson Alan Costa Silva

RESUMO

O objetivo desse trabalho foi analisar o comportamento financeiro das empresas cíclicas do setor do comércio antes e durante a pandemia, com base no modelo de Fleuriet. Utilizou-se como referências teóricas a pandemia, O capital de giro, a Administração financeira, os indicadores do ciclo operacional e O modelo dinâmico de Fleuriet. Trata-se de um estudo caracterizado como pesquisa descritiva e documental, com abordagem qualitativa e levantamento de informações através dos demonstrativos contábeis, Balanço Patrimonial e Demonstrações de resultado dos anos de 2018 a 2020 das 20 empresas cíclicas-comércio que constam no site da B3. Foram comparados os resultados apurados, de acordo com os índices do modelo de Fleuriet sendo eles, Capital de giro, Necessidade de Capital de giro e Saldo Tesouraria, de modo a demonstrar a situação financeira e a quantidade de dias do ciclo operacional de cada empresa. Foi visto que todas as empresas analisadas foram afetadas pela pandemia, algumas de forma positiva e outras de forma negativa. Entretanto, a maioria conseguiu manter sua liquidez. Conclui-se que o acompanhamento do capital de giro e do ciclo operacional através do modelo dinâmico, permitiu uma análise ampla que gerou informações ricas e importantes para as tomadas de decisões futuras das empresas, podendo ser usado como ferramenta permanente de controle.

Palavras-chave: Capital de giro; Pandemia; Modelo Fleuriet e Ciclo Operacional.

ABSTRACT

The objective of this work was to analyze the financial behavior of cyclical companies in the commercial sector before and during the pandemic, based on the Fleuriet model. Theoretical references used were the pandemic, working capital, financial management, operational cycle indicators and Fleuriet's dynamic model. This is a study characterized as descriptive and documentary research, with a qualitative

approach and gathering information through accounting statements, Balance Sheet and Income Statements for the years 2018 to 2020 of the 20 cyclical-trade companies listed on the B3 website. The results obtained were compared, according to the indices of the Fleuriet model, namely, Working Capital, Working Capital Need and Treasury Balance, in order to demonstrate the financial situation and the number of days in the operational cycle of each company. It was seen that all companies analyzed were affected by the pandemic, some positively and others negatively. However, most managed to maintain their liquidity. It is concluded that the monitoring of working capital and operating cycle through the dynamic model, allowed a broad analysis that generated rich and important information for future decision-making by companies, which can be used as a permanent control tool.

Keywords: Working Capital; Pandemic; Fleuriet Model and Operating Cycle

1 INTRODUÇÃO

Diante ao cenário pandêmico, covid-19, muitas empresas, principalmente cíclicas, do ramo de comércio foram afetadas tanto economicamente quanto financeiramente, devido elas mostrarem oscilações em seus faturamentos, já que são empresas que em determinadas épocas do ano estocam mais do que vendem, devido muitas vezes a oferta não acompanhar a demanda. Por exemplo, em algumas épocas do ano a demanda aumenta, mas a oferta não compreende esse movimento, isso faz com que o produto fique mais caro, o que reflete indubitavelmente no preço das ações (INFOMONEY, 2012).

Em vista disso, as organizações tiveram que inovar nas suas atividades, no qual a tecnologia foi a peça fundamental para o seu negócio, dando a oportunidade de identificar novos modelos estratégicos que lhes permitiram sobreviver em crises como essa (SEETHARAMAN, 2020).

Neste contexto, esse elemento torna-se essencial para o controle interno das operações que a empresa realiza, mostrando como os gestores vem aplicando os seus recursos e como isso impacta nos prazos de pagamentos e recebimentos em meio as crises financeiras ou não. Com isso, mostrará o andamento de sua liquidez, no qual informará se terá capacidade de arcar com seus recursos em curto prazo (SILVA, 2008).

O modelo dinâmico criado por Fleuriet, em que estuda a reestruturação do balanço, identifica os fatores que impactam no capital giro e aplicam nas operações da empresa de forma estratégica, em que os prazos de pagamentos e recebimentos sejam controlados, a fim de evitar uma possível crise financeira. O modelo dinâmico de Fleuriet designa o objetivo de proporção a uma gestão financeira eficaz baseada na situação real da entidade, desse modo, auxilia os administradores na tomada de decisão no meio empresarial competitivo. (CAMBRUZZI, SCHVIRCK, 2009).

Em seu modelo dinâmico, Fleuriet declara a evidência na liquidez de uma empresa, através de uma reclassificação de contas no balanço patrimonial, pela estrutura conseguinte da combinação de três principais variáveis, apontadas como necessidade de capital de giro (NCG), capital de giro (CDG) e saldo de tesouraria (T) (FLEURIET, 2003).

A análise dos elementos patrimoniais identifica os prazos operacionais, os recursos permanentes que financiam o giro e as necessidades de investimento operacional. Para isso, se faz necessário a gestão do ciclo operacional, onde evidencia os indicadores de prazos de estocagem, recebimento e pagamento. Segundo Clóvis e Gideon (2010, p.166), “a gestão operacional corresponde à gestão dos componentes do capital de giro da empresa, em conjunto com a dos recursos imobilizados”.

A busca pela sua recolocação econômica precisa ser baseada em estratégias, em que seu ciclo operacional precisa ser constantemente analisado, para que melhor seja aplicado os seus recursos, com o objetivo de evitar futuras crises financeiras. Rezende (2020) argumenta que a intervenção anticíclica é a melhor forma de enfrentar a crise econômica resultante da Covid-19 e que a emissão de moeda e o endividamento é o caminho mais seguro para contornar a recessão e o desemprego.

Com isso, é salientado a importância de uma boa gestão do capital de giro, para que a consequência disso seja ter uma melhor liquidez, redução nos custos e maximização dos seus lucros, pois quanto menor o giro monetário maior será a sua lucratividade (ASSAF. NETO, 2014). Assim, o acompanhamento realizado no momento da compra da mercadoria até o recebimento de sua venda, precisam ter prazos que tanto pague as dívidas de curto prazo quanto tenha capital na empresa para ser investido.

Vieira (2005, p. 40) Ressalta que “a administração do capital de giro tem como objetivo principal a manutenção do equilíbrio financeiro da empresa como forma de garantir a continuidade da atividade operacional e propiciar condições adequadas que favoreçam a sua sobrevivência e o crescimento”, contribui na tomada de decisão e demonstra a real necessidade de capital de giro, sendo esta, “a chave para a administração financeira de uma empresa” (MATARAZZO 2010, p. 283).

Perante o exposto, esse estudo tem a seguinte questão de pesquisa: Como as empresas do setor cíclico-comércio listadas na B3, se comportaram de forma financeira, mediante ao seu controle do capital de giro, quando comparadas antes e durante o período pandêmico, compreendido entre os anos 2018 a 2020?

O objetivo geral desse estudo é analisar o comportamento financeiro das empresas cíclicas do setor do comércio antes e durante a pandemia com base no modelo de Fleuriet.

Os objetivos específicos são: mostrar a importância da administração financeira no controle do capital de giro; comparar os indicadores do modelo dinâmico e do ciclo operacional das empresas de consumo cíclicas-comércio listada na B3 antes e durante a pandemia.

Para isso, o objeto desse estudo foi caracterizado como pesquisa descritiva e o procedimento enquadra-se como documental, em meio à coleta de dados conceituais do modelo dinâmico e ciclo operacional, a abordagem enquadra-se como qualitativa, no levantamento de informações, através dos demonstrativos contábeis, Balanço Patrimonial e Demonstrações de resultado dos anos de 2018 a 2020 das 20 empresas cíclicas-comércio que constam no site da B3 e em pesquisas anteriores utilizadas para enfatizar esse tema.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Capital de giro

Capital de giro são os recursos de liquidez disponíveis do processo de operação e geração de lucros que mantém a entidade. O processo operacional funciona da seguinte forma: comprar estoques, produzir, vender e receber. O capital de giro nada mais é que o total dos ativos circulantes (CLÓVIS, GIDEON, 2010). Em outras palavras, é o dinheiro necessário para garantir a manutenção da empresa e dar continuidade a entidade.

O objetivo do capital de giro em uma empresa é auxiliar os gestores a como investir o seu ganho monetário nas operações em que ocorrem na sua entidade, com a finalidade de manter o seu negócio e garantir a sua continuidade. Com isso, ele informa aos administradores os valores disponíveis para que eles cumpram o pagamento das obrigações na organização em curto prazo e realizem novos investimentos, consequentemente, elevando a sua rentabilidade. Portanto esse fator é essencial para a tomada de decisão e a realização um bom planejamento estratégico da corporação (MATARAZZO, 2010).

Segundo Clóvis e Gideon (2010) o acompanhamento do ciclo operacional e seus efeitos financeiros, provoca influência nas necessidades dos recursos das entidades, esse processo nada mais é a administração do capital de giro.

Por isso o estudo desse elemento se torna fundamental para os dirigentes de uma empresa, para que possam gerenciar melhor os seus recursos monetários e assim realizarem melhores aplicações, na busca de evitar prejuízos financeiros. Em vista disso ele, poderá ser positivo, quando os seus bens e direitos são maiores do que as suas exigibilidades em curto prazo, no qual isso informa que o dinheiro adquirido dentro dos próximos 12 meses superará o que será tirado para pagar as obrigações adquiridas no mesmo período, mostrando que também a sua saúde financeira está propícia ao melhor desempenho. (ROSS, WESTERFIELD, JORDAN, 1998).

Gitman (2004), salienta que a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, resulta no capital de giro. Com isso, caso os valores das obrigações forem maiores que os de bens e direitos, poderá resultar em um valor negativo, no qual dependerá da forma de como é administrado, onde os recursos disponíveis poderão ser insuficientes para cobrir os débitos existentes e assim afetando a liquidez da empresa. Vale ressaltar, que o capital de giro negativo pode ser associado por meio de investimentos, onde os sócios realizam empréstimos para que possam cobrir outras despesas e ter o controle do seu endividamento.

Diante disso, pode-se dizer que esse elemento afeta todas as operações da entidade, no qual se for mal administrado, acarretará prejuízos financeiros que impactará na sua lucratividade. Com isso, se faz necessário, o giro monetário, para que seja bem dividido operacionalmente, porém com uma boa administração desse processo, assim, acarretará ganhos financeiros e melhor desempenho econômico.

2.2 Indicadores do Ciclo Operacional

Os indicadores de atividades operacionais permitem a análise da atividade operacional da organização e suas necessidades de investimentos no capital de giro. Esses indicadores evidenciam a dinâmica operacional da entidade em seus principais fatores, retratado nos demonstrativos do balanço patrimonial e demonstração de resultado do exercício (CLÓVIS, GIDEON, 2010).

Os indicadores são calculados a partir da inter-relação do produto e o saldo que consta no balanço patrimonial que envolvem os principais recursos que formam o capital de giro próprio. Salienta Clóvis e Gideon (2010, p. 166) “devem refletir as políticas de administração do fluxo de caixa, bem como a capacidade de manter um fluxo contínuo de atividades operacionais”.

Segundo Padoveze (2010) o ciclo de comprar, produzir e vender ou revender produtos e serviços nada mais é que a gestão operacional. Em outras palavras, o ciclo operacional condiz a gestão dos elementos do capital de giro da entidade de modo conjunto aos recursos imobilizados. Os fluxos patrimoniais, financeiros e econômicos sobrevivem do operacional. Por isso, as empresas necessitam da gestão operacional de suas atividades para gerar lucro.

Para avaliar essa dinâmica a administração financeira aplica os indicadores de prazos médios, que mensura a eficácia da gestão operacional dos recursos do ativo da empresa. Os indicadores de prazos médios são os indicadores de atividades que permitem observar a política de compra e venda adotada na entidade, a saber, a eficácia dos recursos existentes, isto é, contribuindo para a interpretação da análise de liquidez e rentabilidade (CLÓVIS, GIDEON, 2010).

Esses indicadores são significativos no gerenciamento do capital de giro e da sua necessidade como investimento no ativo. O acompanhamento frequente desses indicadores concede uma visão clara do andamento das operações da entidade e o seu impacto financeiro e patrimonial. Em que será visto o processo do produto ofertado pela empresa desde os prazos de sua estocagem até os seus recebimentos (ROSS, WESTERFIELD, JORDAN, 2002).

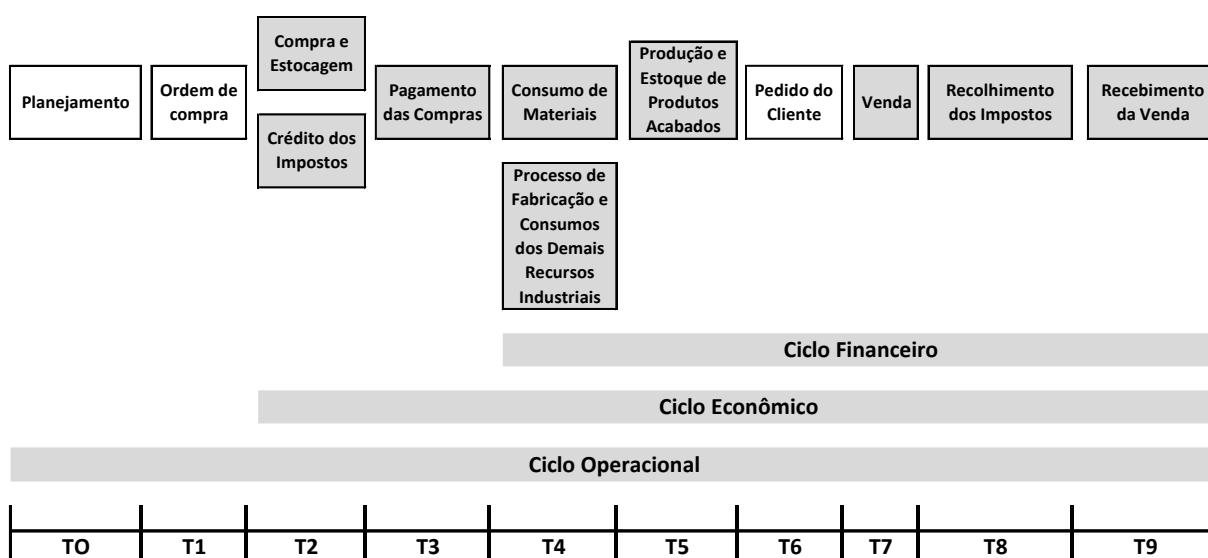
Com isso, esse indicador operacional associa-se a gestão financeira e econômica do negócio, tornando-se uma peça fundamental de controle de ganhos e gastos, para que a empresa se mantenha estável em qualquer época do ano.

2.3 Ciclo operacional, Econômico e financeiro

Ciclo operacional, econômico e financeiro pode-se dizer que é o ciclo completo da atividade, e a compreensão desses ciclos é essencial para as organizações pois interferem diretamente na administração delas.

Como o próprio nome diz, esse ciclo está associado a operação realizada na empresa, em que é o processo do tempo compreendido desde o momento da compra das mercadorias ou dos materiais de produção até o recebimento das receitas realizadas. Com isso, cada entidade possui o seu próprio ciclo, em que realizam esse procedimento e procuram manter a rotatividade na empresa (ALCÂNTARA, 2014). A figura 1 apresenta os ciclos.

Figura 1 - Ciclos operacional, econômico e financeiro.



Fonte: Clóvis e Gideon (2010, p. 168)

O ciclo operacional inclui o planejamento, a execução e o controle do desempenho de cada atividade, ou seja, são todas as ações necessárias para o processo operacional acontecer, conforme figura 1, envolve desde o momento T0 até o T9. Quanto menor o ciclo operacional, melhor para a empresa pois, menor a necessidade de capital de giro para financiar as atividades (CLÓVIS, GIDEON, 2010).

O ciclo econômico afere os resultados do desempenho das atividades evidenciando no momento que acontece, os eventos econômicos de forma a mensurar economicamente, ou seja, corresponde ao processo de consumo dos recursos, produção e entrega de acordo com sua possibilidade e necessidade no momento do evento. Logo, é o tempo que o produto fica no estoque, vai desde a aquisição à venda, esse ciclo ajuda a formar e controlar o estoque. Conforme figura 1, envolve desde o momento T2 até o T7 (CLÓVIS, GIDEON, 2010).

Já com relação ao ciclo financeiro, ele está relacionado com o intervalo entre o desembolso com os custos relativos as compras e recebimento das receitas adquiridas, no qual isso impacta diretamente na liquidez da empresa. Quanto maior

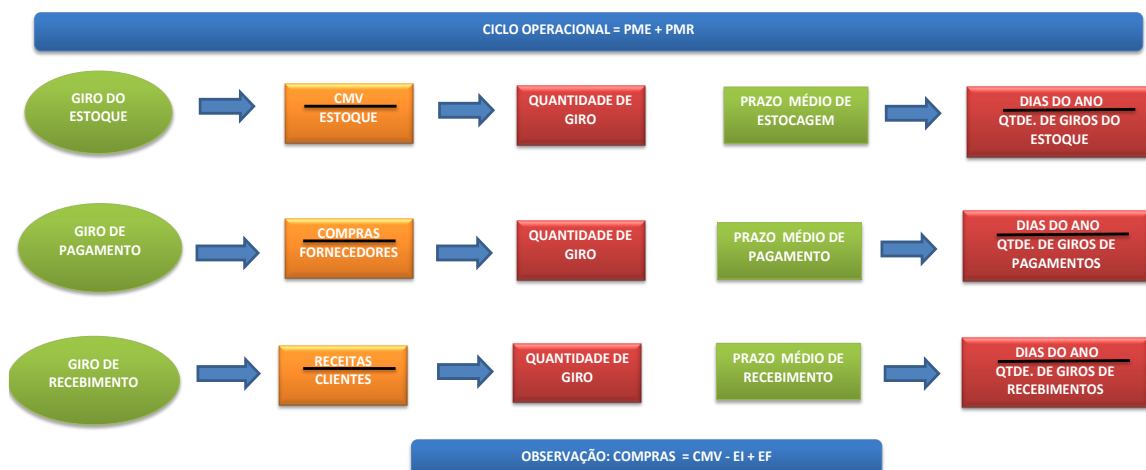
o prazo de pagamento aos fornecedores, menor o período dos clientes da empresa. O ideal é que o ciclo financeiro seja o menor possível, para diminuir a necessidade de uso do capital da empresa ou terceiros. Conforme figura 1, envolve desde o momento T3 até o T9 (CLÓVIS, GIDEON, 2010).

Com isso, esses três ciclos se complementam e formam o processo operacional da entidade, onde as compras e vendas serão computadas em estoques e os recebimentos desses recursos monetários afetarão as disponibilidades da empresa. De acordo com Borges, Carneiro e Ribeiro (2011) as organizações precisam conhecer os seus prazos médios para depois gerar o ciclo operacional e financeiro, levando em consideração a menor rotatividade no caixa. Outro fator importante, é o prazo médio de renovação de estocagem, no qual é aconselhável o menor tempo de giro, dando uma estabilidade melhor no caixa.

O capital de giro constitui-se no fundamento básico da avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa. Pela análise de seus elementos patrimoniais são identificados os prazos operacionais, o volume de recursos permanentes (longo prazo) que se encontra financiando o giro e as necessidades de investimento operacional. O comportamento do capital de giro é extremamente dinâmico, exigindo modelos eficientes e rápidos de avaliação da situação financeira da empresa. Uma necessidade de investimento em giro mal dimensionada é certamente uma fonte de comprometimento da solvência da empresa, com reflexos sobre sua posição econômica de rentabilidade. (ASSAF NETO, Alexandre, 1998, p.192).

Para calcular o ciclo das empresas, é necessário calcular os prazos médios. A figura 2 demonstra os prazos e cálculo do ciclo operacional.

Figura 2 – Ciclo Operacional



Fonte: Adaptada ao modelo dinâmico de Fleuriet

Os prazos médios mensuram em dias, o ciclo completo da entidade. O prazo médio de estocagem é calculado através do giro do estoque que quanto mais girar melhor, isto é, o consumo de materiais dividido pelo estoque, obtém-se a quantidade de giro, divide os dias do ano pela quantidade de giro para obter-se os dias de estocagem. Quanto maior a renovação dos estoques melhor, porém, está ligada a estratégia corporativa da empresa (CLÓVIS, GIDEON, 2010).

O prazo médio de pagamento é calculado através do valor das compras dividido pelo valor de fornecedores, será necessário calcular o valor das compras através da fórmula: $COMPRAS = CMV - EI + EF$, mencionada na figura 2. Divide os dias do ano pela quantidade de giro para obter-se o prazo de pagamento. Quanto maior esse índice, melhor a saúde financeira da organização (CLÓVIS, GIDEON, 2010).

O prazo médio de recebimento, se dá através do valor das receitas dividido pelos valores a receber de clientes, divide os dias do ano pela quantidade de giro para obter-se o prazo de recebimento em dias. Quanto menor esse indicador, melhor para a entidade, significa que ela tem recursos entrando em caixa mais rapidamente (CLÓVIS, GIDEON, 2010).

Por fim, ao calcular os prazos médios pode-se calcular o ciclo operacional da entidade. A figura 2, menciona a fórmula para cálculo do ciclo operacional, que é a soma do prazo médio de estocagem e prazo médio de recebimento. Onde compreende todo o processo operacional das empresas. Quanto mais curto o ciclo operacional da entidade melhor. Porém, varia de acordo com a atividade e do desempenho de cada companhia. A análise do ciclo operacional contribui para que a empresa entenda qual o giro efetivo de mercadorias e serviços de seu negócio.

Em suma, a gestão dos ciclos é de extrema importância para as entidades, pois correspondem ao processo de funcionamento da empresa. Através de análises pode-se obter informações para garantir um planejamento estratégico que gerem melhores resultados e continuidade do negócio.

2.4 Modelo dinâmico do capital de giro – Fleuriet

Esse modelo foi criado em 1978 pelo professor francês Michel Fleuriet, com intuito de dar uma nova visibilidade do capital de giro aos gestores em relação as operações realizadas nas suas empresas, mostrando o desempenho desse fator

tanto financeiramente quanto economicamente em variáveis que afetam o balanço, como a necessidade do capital de giro, capital de giro e efeito tesoura (FLEURIET, KEHDY BLANC, 2003).

Com isso, essa estratégia possibilita analisar a situação financeira dos fluxos da empresa através da mensuração das variáveis que afetam a contabilidade, no qual estão evidenciadas nas demonstrações contábeis. Portanto, irá auxiliar os administradores a terem uma tomada de decisão eficaz. (CAMBRUZZI, SCHVIRCK, 2009).

Por isso, de acordo com Corrêa e Melo (2008) Fleuriet reclassifica as contas do balanço patrimonial em erráticas, as do ativo e passivo circulante financeiro; cíclicas, ativo e passivo circulante operacional; e não cíclicas, ativo e passivo não circulante, para que possa trazer a realidade na contabilidade da empresa, a fim de mostrar de forma sistemática a sua situação econômica e financeira. A Tabela 1 demonstra a classificação do balanço patrimonial através do Modelo Fleuriet.

Tabela 1 - Balanço patrimonial - Modelo Fleuriet

ATIVO CIRCULANTE		PASSIVO CIRCULANTE	
Contas Erráticas	R\$1.602.967,00	Contas Erráticas	R\$1.901.202,00
Caixa/Bancos		Títulos Descontados	
Aplicações Financeiras		Impostos a Recolher - sobre o lucro	
Impostos a recuperar (sobre o lucro)		Empréstimos	
		Dividendos a Pagar	
Contas Cíclicas	R\$5.308.977,00	Contas Cíclicas	R\$1.545.007,00
Contas a Receber		Fornecedores	
Provisão Devedores Duvidosos		Salários e Encargos a Pagar	
Estoque		Contas a Pagar	
Adiantamento a Fornecedores		Impostos a Recolher - sobre mercadorias	
Despesas do Exercício Seguinte		Adiantamento de Clientes	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	R\$8.000,00	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	R\$4.838.435,00
PERMANENTE	R\$5.634.775,00	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$4.270.075,00
ATIVO TOTAL	R\$12.554.719,00	PASSIVO TOTAL	R\$12.554.719,00

Fonte: Adaptado de Clóvis e Gideon (2010, p. 262)

Após essa reclassificação, serão compreendidos a mensuração das variáveis dos índices do modelo dinâmico, no qual irá fornecer informações na gestão financeira da empresa. Essa análise é feita até atualmente, devido a sua eficiência e eficácia nos dados coletados e informados aos gestores, dando uma nova perspectiva futura de sua empresa. Em outras palavras, essa abordagem propõe um modelo completo de decisão para a administração do capital de giro.

O modelo dinâmico de Fleuriet trabalha com três indicadores, CDG (Capital de giro), NCG (Necessidade de capital de giro) e ST (Saldo Tesouraria). O Quadro 1 demonstra as fórmulas desses índices.

Quadro 1 - Indicadores do Modelo de Fleuriet.

CDG= PNC - ANC		NCG = ACO - PCO		ST= CDG - NCG	
CDG:	Capital de giro disponível	NCG:	Necessidade de capital de giro	ST:	Saldo de tesouraria
PNC:	Passivos não circulantes	ACO:	Ativos circulantes operacionais	CDG:	Capital de giro disponível
PCO:	Ativos não circulantes	PCO:	Passivos circulantes operacionais	NCG:	Necessidade de capital de giro

Fonte: Adaptado ao modelo dinâmico de Fleuriet

Capital de giro disponível, compreende as disponibilidades de recursos de longo prazo e permanentes para o financiamento do giro das operações da companhia. Pode ser verificado, através da fórmula demonstrada no quadro 1, isto é, pela diferença entre os saldos de seus passivos e ativos estratégicos, ou seja, não circulantes. Salienta Luiz; Andréia; Hiram e Ueliton, (2011, p.93), “só se considera a possibilidade de realização e exigibilidade deles na hipótese de encerramento das atividades da empresa”.

CDG positivo, significa que a empresa tem recursos para honrar com suas obrigações da operação e fazer o negócio girar. Quando negativo, resulta que parte do seu ativo não circulante são financiados com recursos de curto prazo e geram risco de insolvência. Desse modo, no modelo dinâmico o capital de giro disponível é o dinheiro que mantém o funcionamento e dá continuidade na organização de modo a financiar sua necessidade de capital de giro (CLÓVIS, GIDEON, 2010).

As contas cíclicas são relevantes para as operações das entidades, de modo a comprometer a continuidade da organização, desse modo, não podem ser realizadas e utilizadas para arcar as obrigações financeiras, além disso, o saldo das contas cíclicas diversifica com o nível de atividade da entidade. Ou seja, sempre que houver aumento no nível de atividade haverá aumento na necessidade de giro, se houver redução no nível de atividade, haverá redução da necessidade de giro.

Para Clóvis e Gideon (2010, p.263), “em uma abordagem puramente gerencial, não há possibilidade de dispor dos elementos do giro (clientes, estoques) porque são necessários e imprescindíveis para manter o nível de atividade da companhia”. Portanto, o valor da necessidade de capital de giro não deve ser disponibilizado para quitar obrigações, pois é essencial para a manutenção das operações. Formulado como demonstra o quadro 1.

A NCG positiva, significa que a entidade não precisa recorrer a outras fontes de fundos pois tem CDG. Quando negativa, significa que parte do capital de giro é financiado por terceiros, em algumas situações isso pode resultar em um risco, em outras oportunidades, pois depende da natureza e do nível de atividades

dos negócios da entidade. Como por exemplo, para empresas varejistas é extremamente benéfica a NCG ser negativa.

O Saldo de tesouraria, é demonstrado através da diferença entre o capital de giro disponível e a necessidade de capital de giro, como demonstrado no quadro 1. O ST mensura o risco a curto prazo da entidade, resultantes das decisões estratégicas tomadas ao grau dos elementos do CDG. Quando positivo, estabelecerá de recursos de curto prazo que podem aumentar a margem de segurança financeira da empresa. Se negativo, indica que a entidade financia parte da necessidade de capital de giro com recursos de curto prazo, consequentemente, aumenta o risco de insolvência.

Após a apuração desses dados, através desses indicadores, CDG, NCG e ST, no qual se combinam por meio do modelo de Fleuriet, é possível identificar a situação financeira das empresas em determinado período, mostrando como elas se comportam mediante ao seu capital de giro. Com isso, para melhor visualização desse processo, abaixo se encontra a estrutura criada por Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) e Braga (1991):

Quadro 2 – Tipos de situações financeiras

Tipo	CDG	NCG	ST	Situação
1	+	-	+	Excelente
2	+	+	+	Sólida
3	+	+	-	Insatisfatória
4	-	+	-	Péssima
5	-	-	-	Muito ruim
6	-	-	+	Alto risco

Fonte: Adaptado de Marques e Braga (1995)

Portanto, a situação financeira das empresas é classificada em seis tipos, em que dependerá do nível em que ela se enquadra.

Os tipos servem de referência para o nível financeiro em que essas empresas se encontram, ou seja, dará a sua colocação em relação a sua saúde financeira. As entidades do tipo 1, possuem uma situação excelente, pois ocorrem quando se tem o CDG e ST positivos e o NCG negativo, informando que ela tem capacidade de arcar com uma grande parte de suas obrigações, ou seja, as suas origens de capital estão acima das saídas de caixa.

Porém quando é visto o tipo 2, nota-se os três indicadores, CDG, NCG e ST positivos, ou seja, a sua situação é sólida devido a existência da necessidade de financiamento para arcar com suas obrigações, mas que não supera o capital já

existente na empresa, fazendo com que haja sobra no seu saldo de tesouraria, em que ela realiza os pagamentos e poderá realizar novas aplicações sem que haja prejuízos financeiros.

Já com relação ao tipo 3, observa-se que CDG e NCG são positivos, mas o ST é negativo, dando a elas um aspecto insatisfatório, pois não possuem recursos financeiros suficientes para a realização de novos investimentos, sobrando assim, apenas para financiar seus ativos.

No entanto, a situação poderá se agravar quando começa a chegar no tipo 4, no qual a sua situação financeira é péssima, em que os indicadores, CDG e ST são negativos e a NCG é positiva, mostrando que a empresa está começando a ficar no estado de pré-insolvência, uma vez que realiza o financiamento de todas as suas necessidades de capital.

Isso, poderá acarretar outra realidade, em que vemos no tipo 5, cuja situação financeira é muito ruim, onde todos os indicadores, CDG, NCG e ST são negativos, mostrando que a empresa não consegue manter os seus ativos, arcar com as suas dívidas e nem realizar novos investimentos, deixando-a numa situação bem endividada.

Por fim, o tipo 6 é o momento em que a empresa se encontra numa situação de alto risco em que os indicadores, CDG e NCG são menores do que 0 e a ST maior que zero, pois revela que ela está em alto grau de insolvência, onde o seu saldo de tesouraria está financiando uma boa parte dos seus ativos permanentes, imobilizados e a sua necessidade de capital, apresentando uma realidade de alto risco de falência.

Em resumo, os indicadores do modelo dinâmico mostram explicações mais complexas comparadas aos indicadores tradicionais, através dessa visão esse estudo avaliará a situação financeira das entidades do setor cíclico-comércio listadas na b3, juntamente com os índices do ciclo operacional.

3. Metodologia

Este estudo tem o objeto caracterizado como pesquisa descritiva, onde é embasado em assuntos teóricos, isto é, onde se utiliza livros, artigos e trabalhos acadêmicos que abordam os assuntos. De acordo com Andrade (2010. p. 112),

“nesse tipo de pesquisa, os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira neles”.

Com relação a abordagem do problema, esta pesquisa enquadra-se como qualitativa, pois calculam-se os indicadores do modelo dinâmico proposto por Fleuriet e do Ciclo operacional, no qual resultam na avaliação das empresas em relação as demais do mesmo setor. Para Martins e Theóphilo (2009, p. 61), esse tipo de pesquisa “[...] é caracterizada pela descrição, compreensão e interpretação de fatos e fenômenos [...]”. Em suma, foram levantados os dados financeiros dessas organizações, inseridos em uma planilha de Excel com o objetivo de analisar os mesmos para chegar-se à conclusão da pesquisa.

Quanto ao procedimento do estudo enquadra-se como documental. Conforme Martins e Theóphilo (2009, p. 55), a pesquisa documental “é característica dos estudos que utilizam documentos como fonte de dados, informações e evidências”. Diante disso, os dados obtidos das empresas objeto, serão analisados por meio das demonstrações contábeis sendo elas, balanço patrimonial e demonstração de resultado do exercício dos anos de 2018, 2019 e 2020. A fim de analisar as empresas antes e durante a pandemia.

A amostra desta pesquisa compreendeu todas as empresas de consumo cíclico e subsetor comércio de todas as segmentações listadas na b3, 4 empresas fazem parte da segmentação de eletrodomésticos, 8 empresas da segmentação de produtos diversos e 8 empresas da segmentação de tecidos, vestuários e calçados, totalizando 20 empresas. A escolha das empresas deu-se por ser um dos setores mais abrangentes da bolsa de valores, que compreende diversos segmentos bastante conhecidos pelos investidores.

Para analisar o balanço de acordo com modelo dinâmico de Fleuriet, os elementos patrimoniais de curto prazo foram reclassificados em dois tipos, em contas cíclicas (operacionais) e contas erráticas (financeiras). Logo após a reclassificação do balanço, foi aplicado as fórmulas dos indicadores do modelo dinâmico de Fleuriet, sendo eles, CDG (Capital de Giro), NCG (Necessidade de Capital de Giro) e ST (Saldo de Tesouraria). Através da análise desses índices foi possível verificar a situação da empresa, e ter melhor compreensão de seu planejamento estratégico.

Logo após, calculamos os giros e os prazos médios de estocagem, pagamento e recebimento para analisar o índice do ciclo operacional das entidades, onde se obtém através da soma do prazo médio de estocagem e recebimento.

Através dessa análise, compreendeu-se o funcionamento do ciclo operacional das empresas, de modo a aferir a necessidade de cada companhia. Com isso, conseguimos analisar o seu acompanhamento e gerar os resultados em cima dos demonstrativos contábeis através do modelo dinâmico de Fleuriet. Por fim, os resultados das análises de 2018 e 2019 foram comparados com 2020. Em seguida, foram comparadas as empresas de mesma segmentação de forma a verificar o comportamento da Administração do capital de giro de cada entidade, e como se mantiveram durante a pandemia. Logo, de acordo com os resultados obtidos, procedeu-se a comparação da situação financeira e do ciclo operacional de cada organização da amostra.

4. Análise dos Resultados

Através dos dados apurados foi possível verificar o desenvolvimento dos indicadores do modelo dinâmico, as variações na situação financeira, o comportamento do ciclo operacional das empresas de consumo cíclico subsector comércio listadas na b3, antes e durante a pandemia. Com isso, listamos essas empresas, conforme classificação dada pela b3 por segmentação, para que seja de melhor visualização o seu comportamento nos períodos analisados.

Os quadros a seguir apresentam os resultados dos indicadores do Modelo dinâmico de Fleuriet sendo eles, CDG (Capital de giro), NCG (Necessidade de capital de giro) e ST (Saldo de tesouraria), das empresas do setor de consumo cíclico subsector comércio por segmentação referente aos anos 2018 a 2020.

Quadro 3 - Índices e Situação Financeira de segmentação de Eletrodomésticos

ALLIED TECNOLOGIA S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA

MAGAZINE LUIZA S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA

VIA S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	-	-
NGC=	+	+	-
ST=	-	-	-
SITUAÇÃO	INSATISFATÓRIA	PÉSSIMA	MUITO RUIM

WHIRPOOL S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	-	+	+
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	EXCELENTE	SÓLIDA	SÓLIDA

Fonte: Elaborada pelos autores com a adaptação de Marques e Braga (1995)

A partir da análise do Quadro 3, verificou-se que a Allied Tecnologia e a Magazine Luiza se mantiveram com a mesma situação financeira durante os três anos. Classificada nesta análise como sólida, significa que a liquidez de ambas é garantida pela existência de financiamento estratégico líquido superior à sua necessidade de investimento operacional em giro, desse modo o capital de giro é suficiente para atender as necessidades da empresa com saldo disponível em tesouraria. Os resultados dessas empresas não foram impactados durante a pandemia, já que conseguiram manter sua situação financeira durante a crise.

Já a Via S.A, demonstra uma situação muito ruim em 2018. Isso significa que ela está utilizando dívida onerosa e sobra de financiamento com passivos operacionais, na cobertura de seu investimento líquido em ativos estratégicos, ao apresentar saldos negativos nos três indicadores. Em 2019, classificada como péssima, é quando a estrutura patrimonial revela situação de pré-insolvência, ela financia todas as suas necessidades de capital usando, exclusivamente, dívida líquida onerosa. Em 2020, sua situação financeira classificada como insatisfatória indica que, a empresa não possui recursos financeiros para investimentos, e utiliza os recursos de curto prazo para financiar os seus ativos. Ainda assim, releva que sua situação financeira passou a melhorar ao passar dos anos, e a crise se mostrou positiva em seus resultados.

A Whirlpool, apresenta situação financeira sólida durante os anos de 2018 e 2019, já em 2020, sua situação financeira passou a ser classificada como excelente. Isso indica que ela possui grande capacidade de liquidar suas obrigações, isto é, as origens de capital são maiores que as saídas de caixa. Percebeu-se então que os resultados melhoraram mesmo durante a crise, a empresa conseguiu superar seus resultados de forma positiva, vale ressaltar que a situação financeira passou de boa para ainda melhor.

Quadro 4 - Índices e Situação Financeira de segmentação de Produtos Diversos

GRUPO SBF S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	-
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	EXCELENTE

AMERICANAS S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	-	-	-
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	EXCELENTE	EXCELENTE	EXCELENTE

LE BISCUIT S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA

LOJAS AMERICANAS S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA

MPM CORPÓREOS S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA

PETER CENTER S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA

LOJAS QUERO-QUERO S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA

SARAIVA LIVREIROS S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	-	+	-
ST=	+	+	-
SITUAÇÃO	EXCELENTE	SÓLIDA	MUITO RUIM

Fonte: Elaborada pelos autores com a adaptação de Marques e Braga (1995)

Através desses dados informados na quadro 4, é possível verificar que a Le Biscuit, Peter Center, Lojas Americanas, MPM Corpóreos e a Loja Quero-Quero mantiveram-se sólidas antes e durante a pandemia, ou seja, elas conseguiram administrar o seu capital nos períodos analisados, mesmo possuindo uma necessidade de capital, pois não superava o valor que já constava nessas empresas, possibilitando-as de arcar com suas dívidas e manter os seus ativos, fazendo com que sobrassem saldos para novos investimentos. Com isso, comprova-se que elas não foram impactadas pelo período pandêmico, permitindo-as a se manterem ativa no mercado.

Por outro lado, a Saraiva não obteve resultados bons em 2018, visto que ela estava entrando no processo de falência, no qual ela recorreu à recuperação judicial, fazendo com que renegociasse a sua dívida com os seus credores. Isso é verificável no quadro 4, onde o saldo de tesouraria e a necessidade de capital são negativos, sobrando apenas o seu saldo para o mantimento dos seus ativos existentes. Já em 2019 a empresa manteve-se sólida, ou seja, ela conseguiu arcar com as suas dívidas em curto prazo, no qual realizou a venda de uma parte de seus imobilizados, realizou promoções, para a obtenção de capital, estando até hoje nesse processo de recuperação. Ela não foi impactada pela pandemia, visto que sua situação sólida foi para excelente em 2020.

Porém, o Grupo SBF, que controla várias marcas conhecidas, como a Nike, por exemplo, mostrou-se com uma situação excelente em 2018, onde ela conseguiu arcar com uma boa parte de suas obrigações e ainda sobrar saldos para

a realização de novas aplicações. O NCG negativo demonstra que suas origens de capital estão maiores do que as suas saídas de caixa, mostrando que isso é benéfico, devido as suas obtenções de receitas estarem rendendo mais na empresa. Manteve-se sólida em 2019 e 2020, obtendo liquidez para a continuidade de suas atividades.

Por fim, as Americanas, responsável pelo e-commerce de várias lojas, como a Submarino, Americanas e entre outras. O nome das Lojas Americanas prevalece, devido ela ter 60% das ações investidas, dando a ela o poder de votos. Com ralação a análise realizada ela mostrou-se muito competente nos três anos analisados, em que o período pandêmico não afetou as suas operações, mantendo de forma produtiva o seu negócio.

Quadro 5 - Índices e Situação Financeira de segmentação de Tecidos, Vestuário e Calçados.

AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA

CEA MODAS S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	-
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	INSATISFATÓRIA

GRAZZIONTIN S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA

GRUPO DE MODA SOMA S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	-	-
SITUAÇÃO	SÓLIDA	INSATISFATÓRIA	INSATISFATÓRIA

GUARARAPES CONFECÇÕES S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	+
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA

LOJAS RENNER S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	+	+	-
SITUAÇÃO	SÓLIDA	SÓLIDA	INSATISFATÓRIA

MARISA LOJAS S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	+	+
NGC=	+	+	+
ST=	-	+	+
SITUAÇÃO	INSATISFATÓRIA	SÓLIDA	SÓLIDA

RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A			
ÍNDICES	2020	2019	2018
CDG=	+	-	-
NGC=	+	-	-
ST=	+	-	-
SITUAÇÃO	SÓLIDA	MUITO RUIM	MUITO RUIM

Fonte: Elaborada pelos autores com a adaptação de Marques e Braga (1995)

As empresas Arezzo, Grazziontin e Guararapes apresentam situações financeiras sólidas durante os três anos, sem variação em seus índices, isso significa que elas conseguiram se manter com resultados positivos durante a pandemia. O capital de giro é suficiente para arcar as necessidades, e o saldo tesouraria positivo.

A empresa Marisa, mostra que seus resultados foram afetados durante a pandemia, passando de situação sólida para insatisfatória. Ou seja, tinha sua liquidez garantida antes da pandemia e durante a pandemia passou a utilizar seus recursos de curto prazo para financiar seus ativos.

A empresa Cea Modas, apresenta situação insatisfatória em 2018, já em 2019 e 2020 consegue se manter sólida. Isso significa, que conseguiram manter seus resultados de 2019 mesmo na pandemia de 2020, passando a garantir sua liquidez, com as variáveis positivas.

A empresa Grupo de moda soma, demonstra situação insatisfatória antes da pandemia, e durante foi classificada com situação sólida, ou seja, a crise foi uma oportunidade para esta organização. Logo, conseguiram mudar seus resultados durante a crise, onde antes utilizava os recursos de curto prazo para financiar os seus ativos por não possuir recursos financeiros para investimentos e durante passou a ter liquidez garantida pela existência de financiamento estratégico maior que a sua necessidade operacional, seu capital de giro passou a ser suficiente e seu saldo tesouraria positivo.

A Renner, demonstra situação financeira insatisfatória em 2018. Já em 2019 se mostra sólida, e mesmo durante a crise conseguiu se manter sólida em 2020. A pandemia impactou de forma positiva em seu resultado, mantendo a conquista da situação financeira que antes era insatisfatória para sólida, onde tem sua liquidez garantida.

A empresa Restoque, apresenta-se muito ruim antes da pandemia, e durante mostrou-se sólida, isso indica, que a empresa conseguiu superar suas expectativas durante a crise, pois não precisa estar utilizando dívida líquida onerosa e sobra de financiamento com passivos operacionais na cobertura de seu investimento líquido em ativos estratégicos, já que sua liquidez passou a ser garantida.

Tabela 2 – Desempenho da Situação Financeira das empresas

DESEMPENHO DA SITUAÇÃO FINANCEIRA DAS EMPRESAS

EMPRESA	SEGMENTAÇÃO	2020	2019	2018
ALLIED TECNOLOGIA S.A	ELETRODOMÉSTICOS	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
AMERICANAS S.A	PRODUTOS DIVERSOS	EXCELENTE	EXCELENTE	EXCELENTE
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A	TECID./VEST./CALÇADOS	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
CEA MODAS S.A	TECID./VEST./CALÇADOS	SÓLIDA	SÓLIDA	INSATISFATÓRIA
GRAZZIOONTI	TECID./VEST./CALÇADOS	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
GUARARAPES CONFECÇÕES S.A	TECID./VEST./CALÇADOS	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
GRUPO DE MODA SOMA S.A	TECID./VEST./CALÇADOS	SÓLIDA	INSATISFATÓRIA	INSATISFATÓRIA
GRUPO SBF S.A	PRODUTOS DIVERSOS	SÓLIDA	SÓLIDA	EXCELENTE
LOJAS AMERICANAS S.A	PRODUTOS DIVERSOS	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
LOJAS LE BISCUIT S.A	PRODUTOS DIVERSOS	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
LOJAS QUERO-QUERO S.A	PRODUTOS DIVERSOS	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
LOJAS RENNER S.A	TECID./VEST./CALÇADOS	SÓLIDA	SÓLIDA	INSATISFATÓRIA
MAGAZINE LUIZA S.A	ELETRODOMÉSTICOS	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
MARISA LOJA S.A	TECID./VEST./CALÇADOS	INSATISFATÓRIA	SÓLIDA	SÓLIDA
MPM CORPÓREOS S.A	PRODUTOS DIVERSOS	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
PET CENTER COMÉRCIO E PARTICIPAÇÕES S.A	PRODUTOS DIVERSOS	SÓLIDA	SÓLIDA	SÓLIDA
RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A	TECID./VEST./CALÇADOS	SÓLIDA	MUITO RUIM	MUITO RUIM
SARAIVA LIVREIROS S.A	PRODUTOS DIVERSOS	EXCELENTE	SÓLIDA	MUITO RUIM
VIA S.A	ELETRODOMÉSTICOS	INSATISFATÓRIA	PÉSSIMA	MUITO RUIM
WHIRLPOOL S.A	ELETRODOMÉSTICOS	EXCELENTE	SÓLIDA	SÓLIDA

Fonte: Elaborada pelos autores

Foi possível verificar que a situação financeira predominante das empresas cíclicas de subsetor comércio é sólida, sendo 60% em 2018, aumentando 20% em 2019 e se mantendo com 80% em 2020. A situação financeira insatisfatória e excelente aumentou 5% de 2019 para 2020. Observa-se que nenhuma empresa apresentou situação péssima, muito ruim ou de alto risco em 2020.

Em geral, observou-se que 55% das empresas não alteraram as situações financeiras no decorrer dos três anos. 20% das empresas melhoraram sua saúde financeira no período de crise, 15% conseguiram manter a situação financeira de 2019 em 2020, e 10% das empresas apresentaram situação insatisfatória em 2020.

As tabelas a seguir, apresentam o ciclo operacional das entidades por segmentação.

Tabela 3: Ciclo operacional de Eletrodomésticos

EMPRESA	2020	2019	2018
ALLIED TECNOLOGIA S.A	162	169	201
MAGAZINE LUIZA S.A	157	148	139
VIA S.A	213	161	58
LOJA WHIRPOOL S.A	133	110	114

Fonte: Elaborada pelos autores com adaptação aos dados do modelo de Fleuriel

A Allied Tecnologia diminuiu sete dias do seu ciclo operacional em 2020 comparado a 2019, quanto menor o ciclo melhor. Portanto, a Allied demonstrou progresso em seu ciclo durante a análise.

A Magazine Luiza, Via S.A, e a Whirlpool apresentaram aumento no ciclo operacional conforme o passar dos anos. A Magazine Luiza aumentou 18 dias de 2018 a 2020. Entretanto, conseguiu manter sua liquidez garantida. A Via S.A, apresentou aumento bastante relevante em seu ciclo operacional, seu processo acontecia em 58 dias em 2018 e passou acontecer em 213 dias em 2020. A Whirlpool, apresentou aumento de 19 dias de 2018 para 2020 no seu ciclo operacional, porém, devido as variações positivas nos prazos médios, apresentou situação financeira excelente durante a pandemia.

Observou-se que todas as empresas de segmentação de Eletrodomésticos, obtiveram prazo inferior a um ano no ciclo operacional, o que significa que o ciclo se repete no ano e que as organizações possuíram maior giro para os investimentos operacionais.

Tabela 4: Ciclo operacional de Produtos Diveros

EMPRESA	2020	2019	2018
SBF.S.A	343	293	117
AMERICANAS S.A	150	113	74
LE BISCUIT S.A	256	274	240
LOJAS AMERICANAS S.A	162	150	147
PETER CENTER S.A	130	129	120
LOJA QUERO-QUERO S.A	265	254	245
SARAIVA LIVREIROS S.A	118	101	82
MPM CORPÓREOS S.A	851	540	981

Fonte: Elaborada pelos autores com adaptação aos dados do modelo de Fleuriet

O grupo SBF obteve um ciclo operacional desfavorável, ou seja, ele cresceu em média de 70% na medida em que se passavam os anos, mostrando que o seu estoque estava tendo pouca rotatividade, principalmente no momento da pandemia, mas que isso não afetou a sua saúde financeira, pois se manteve sólida de forma a financiar o seu capital de giro.

As Americanas obteve em 2018 um ciclo operacional muito vantajoso, mas é visto que em 2019 houve um aumento de mais de 100% e em 2020 mais 30%, informando que a pandemia afetou a empresa na sua rotatividade, mas que ela se manteve de forma excelente nos três períodos analisados, devido as suas aplicações financeiras terem um grande aumento com o passar dos anos, no qual a beneficiou de forma positiva.

Já a Le Biscuit em 2019 aumentou em 14%, mas em 2020 ela evoluiu, no qual houve uma redução de 6,5% quando comparado ao ano anterior a ele, em que

mostra que a pandemia não afetou a sua rotatividade de recebimentos e de estocagem, tornando a sua liquidez sólida e favorável nos três períodos.

As Lojas Americanas tiveram um aumento do seu ciclo operacional de forma gradativa nos períodos analisados. Com isso, é visto que ela foi afetada pela pandemia, no qual houve um aumento de 8%, mas que se manteve sólida, de forma em que houve mais saída de caixa do que entradas e com isso houve financiamentos por terceiros.

O Peter Center e as Lojas Quero-Quero tiveram seu ciclo operacional aumentado nos três anos, mostrando que elas foram também impactadas pela pandemia, mas que se mantiveram sólidas no mercado com recursos financiados por terceiros.

A Saraiva em 2018, mesmo obtendo um ciclo operacional bom, entrou em recuperação judicial, pois ela já estava entrando em processo de falência, devido ela obter mais dívidas do que recebimentos, afetando assim em seu saldo de tesouraria. Em 2019 e 2020, houve um aumento no seu ciclo, mas a sua evolução de sólida para excelente em 2020 mostrou que ela não foi impactada pela pandemia.

Por fim, a MPM Corpóreos, mostrou-se com um ciclo bastante relevante em relação aos demais, no qual teve o seu capital financiado por terceiros, portanto ela manteve-se sólida nos períodos analisados.

Tabela 5: Ciclo operacional de Tecidos, Vestuários e Calçados

EMPRESA	2020	2019	2018
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A	261	160	157
GRAZZIONTIN S.A	284	269	258
GUARARAPES CONFECÇÕES S.A	337	332	323
MARISA LOJAS S.A	192	211	183
CEA MODAS S.A	199	151	148
GRUPO DE MODA SOMA S.A	288	242	258
LOJA RENNER S.A	336	252	257
RESTOQUE COMÉRCIO CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A	408	259	306

Fonte: Elaborada pelos autores com adaptação aos dados do modelo de Fleuriet

A Marisa foi à única empresa dessa segmentação a apresentar redução em seu ciclo operacional. Reduziu 9% em 2020 comparado a 2019, porém, a Marisa foi impactada pela crise e sua situação financeira passou de sólida para insatisfatória em 2020.

A Arezzo, Cea Modas, Grazziontin, Moda Soma, Guararapes, Renner, e a Restoque, apresentaram aumento no ciclo operacional. A Arezzo, aumentou 63,12% em 2020 comparado a 2019 e manteve sua situação financeira sólida durante os

três anos. A Cea Modas, apresentou aumento de 31,78% durante a pandemia. A Grazziontin, apresentou 284 dias para o processo operacional acontecer, a variação em seus índices não impactou em sua situação financeira. A Moda Soma apresentou 288 dias para seu ciclo operacional acontecer e a Guararapes 337 dias. Ambas obtiveram situação financeira sólida em 2020. A Renner apresentou variação, eram 257 dias em 2018, passou para 336 dias em 2020. Entretanto, conseguiu sair de uma situação insatisfatória para sólida.

A Restoque, passou de 259 dias em 2019 para 408 dias em 2020. Porém, saiu da situação financeira classificada como muito ruim para sólida em 2020. A Restoque foi a única empresa com ciclo operacional superior a um ano, evidenciando um maior volume de financiamento do capital de giro.

5. CONCLUSÃO

Esse trabalho teve como objetivo geral analisar o comportamento financeiro das empresas cíclicas do setor do comércio antes e durante a pandemia com base no modelo de Fleuriet.

Perante o exposto, esse estudo tem a seguinte questão de pesquisa: Como as empresas do setor cíclico-comércio listadas na B3, se comportaram de forma financeira, mediante ao seu controle do capital de giro, quando comparadas antes e durante o período pandêmico, compreendido entre os anos 2018 a 2020?

De acordo com os dados coletados, por meio do modelo dinâmico de Fleuriet, foi visto que a maioria das empresas analisadas mostrou bons resultados financeiros, visto que elas obtinham um capital de giro superior à sua necessidade, verificou-se também que o acompanhamento do capital de giro no ciclo operacional das empresas cíclicas-comércio é fundamental para o seu desenvolvimento, devido elas apresentarem oscilações de faturamentos em determinados períodos do ano.

Por meio dessa análise foi possível verificar que todas as empresas analisadas foram afetadas pela pandemia, porém de maneira diferente. Foi possível certificar que a situação financeira prevalecente das empresas analisadas é sólida. Observa-se que nenhuma empresa apresentou situação péssima, muito ruim ou de alto risco em 2020. Diante disso vale ressaltar, que a maioria das empresas não alteraram sua liquidez diante a pandemia.

Portanto, observou-se que 11 das empresas não alteraram as situações financeiras no decorrer dos três anos. 4 das empresas melhoraram sua saúde financeira no período de crise, 3 empresas conseguiram manter a situação financeira de 2019 em 2020, e somente 2 das empresas apresentaram situação insatisfatória em 2020, no qual não souberam como alocar melhor os seus recursos financeiros nesse período. Em outras palavras, a crise impactou de forma positiva para algumas e de forma negativa para outras. Em suma, observa-se que a maioria das empresas conseguiram manter a situação financeira positiva mesmo perante a crise. Isso indica que o Capital de giro foi bem administrado.

Foi visto que os prazos, afetam o ciclo operacional, portanto quanto menor seja o ciclo, mais será benéfico à empresa, como pode ser analisado nas tabelas 3,4 e 5. Onde demonstra que, 90% das empresas obtiveram ciclo operacional inferior a um ano, isso indica que o ciclo se repete e 10% das empresas analisadas apresentaram ciclo operacional superior a um ano, evidenciando não se repetir. Observou-se também, que 15% das empresas apresentaram redução em seu ciclo no período pandêmico, logo, 85% das empresas aumentaram seu ciclo em 2020. Diante disso, verificou-se que a pandemia impactou no ciclo da maioria das empresas. Entretanto, a maioria conseguiu manter sua liquidez mesmo com o ciclo maior. Em vista disso, todo cuidado é necessário para a obtenção de uma melhor produtividade, consequentemente, rendimentos financeiros positivos, para que a empresa seja bem-vista por seus usuários e assim trazer retornos lucrativos a estes.

Com isso, é salientado a essas e as demais empresas a utilizarem essa ferramenta para terem uma visualização da sua alocação de recursos, em que o seu capital de giro é afetado nas operações que ocorrem na empresa. Também, é importante a mensuração dos prazos de estocagem, pagamentos e recebimentos, pois esses são fatores que influem no capital de giro da entidade. Quanto às limitações deste trabalho, verificamos que não houve limitações, visto que o acesso as informações financeiras foram facilitadas através do site da b3, dessa forma, não houve problema na coleta dos dados analisados. Para trabalhos futuros, sugerimos uma análise mais ampla, com um período de tempo maior e com empresas de mais segmentação deste setor, e uma análise de comparação do modelo tradicional com o modelo dinâmico. Para que se possa evidenciar o modelo que gere mais informações ricas para fins de decisões futuras.

6 REFERÊNCIAS

ALCANTARA, Alexandre Silva da. **Estrutura. Análise e Interpretações das Demonstrações Contábeis**. 4^a edição. São Paulo: Atlas, 2014.

ANDRADE, Maria Margarida de. **Introdução à Metodologia do Trabalho Científico**: elaboração de trabalhos na graduação. 10^a edição. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**. 4^a edição. São Paulo: Atlas, 1998.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 7^a edição. São Paulo: Atlas, 2014.

BORGES, Vanessa Anelli; CARNEIRO, Murilo; RIBEIRO, Eduardo. **Análise das Demonstrações Contábeis e Orçamentária**. 1^a edição. Ribeirão Preto, SP: Centro Universitário UniSEB, 2011.

CAMBRUZZI, Carlos; SCHVIRCK, Eliandro. **Determinação do Capital de Giro de uma Indústria Moveleira sob a Perspectiva do Modelo Fleuriet**. Revista TECAP, v. 3, n. 3, p. 34-40, 2009.

CORRÊA, Marcelle Cristina; MELO, Alfredo Alves de Oliveira. **Gestão financeira de empresas públicas de economia mista municipal: uma aplicação do Modelo Dinâmico**. In: Brasileira de Contabilidade, Brasília: CFC v.37, n.173, out. 2008, p.65-77.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O Modelo Fleuriet – A dinâmica financeira das empresas**. 5^a edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

GITMAN, L. **Princípios de administração Financeira**. 10^a edição. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

INFOMONEY. **As melhores e as piores ações do Ibovespa em 2012, 2012**. Disponível em: < <https://www.infomoney.com.br/mercados/as-melhores-e-as-piores-acoes-do-ibovespa-em-2012/>>. Acesso em: 5 set. 2021

LUÍS, Clovis; GIDEON, Carvalho. **Análise das Demonstrações financeiras**. 3^o edição. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

LUIZ, Guilherme Tinoco; FATIMA, Andrea Fernandes; MELO, de Hiram; TARCISIO, Ueliton. **Análise econômico-financeira de empresas**. 3ª edição. Rio de Janeiro: FGV, 2011.

MARTINS, Gilberto A.; THEÓPHILO, Carlos R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2009.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. Abordagem Básica e Gerencial. 7ª edição. Rio de Janeiro: Atlas 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das demonstrações financeiras**. 3ª edição. São Paulo: Cengage Learning, 2010

ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios de Administração Financeira**. 1ª edição. São Paulo: Atlas, 1998.

ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios de Administração Financeira**. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2002.

SEETHARAMAN, Priya. **Business models shifts: impact of covid-19**. *International Journal Of Information Management*, [S.L.], v. 54, p. 102173, out. 2020.

SILVA, José Pereira. **Análise financeiras das empresas**. 9ª edição. São Paulo: Atlas, 2008.

VIEIRA, Marcos Villela. **Administração estratégica do capital de giro**. 1ª edição. São Paulo: Atlas, 2005.