

Análise dinâmica de capital de giro no segmento de comércio e distribuição de alimentos de 2014 a 2018 utilizando o modelo fleuriet**Dynamic analysis of working capital in the food trade and distribution segment from 2014 to 2018 using the fleuriet model**

DOI:10.34115/basrv4n4-037

Recebimento dos originais: 17/07/2020

Aceitação para publicação: 18/08/2020

Clara Souza do Nascimento

Bacharel em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário Católica de Quixadá - UNICATÓLICA

Instituição: Centro Universitário Católica de Quixadá – UNICATÓLICA
Endereço: Av. Plácido Castelo, S/N - Centro, Quixadá - CE, 63900-076 (institucional)
E-mail: clarasouza10071998@gmail.com**Jane Costa de Menezes**Mestre em Administração de Empresas - UNIFOR
Instituição: Faculdade Terra Nordeste – FATENE
Endereço: Rua Coronel Correia, 1119 – Soledade, Caucaia – CE, 61603-005 (institucional).
E-mail: janemenezes@gmail.com**Célio Gomes de Lima Junior**Mestre em Administração de Empresas pela Universidade de Fortaleza - UNIFOR
Instituição: Centro Universitário Católica de Quixadá – UNICATÓLICA
Endereço: Av. Plácido Castelo, S/N - Centro, Quixadá - CE, 63900-076 (institucional).
E-mail: celiogomes@unicatolicaquixada.edu.br**Douglas Willyam Rodrigues Gomes**Mestre em Planejamento e Políticas Públicas pela Universidade Estadual do Ceará - UECE
Instituição: Faculdade Dom Adélio Tomasin- FADAT
Endereço: Av. Plácido Castelo, 4773 - São João, Quixadá - CE, 63900-403 (institucional)
E-mail: douglaswillyam@gmail.com**Romerito da Silva Oliveira**Mestre em Ciências Contábeis pela Fundação Instituto Capixaba de Pesq. em Contabilidade, Economia e Finanças - FUCAPE
Instituição: Centro Universitário Católica de Quixadá – UNICATÓLICA
Endereço: Av. Plácido Castelo, S/N - Centro, Quixadá - CE, 63900-076 (institucional).
E-mail: romeritosilva@unicatolicaquixada.edu.br**Oscar Lourenço da Silva Neto**Mestre em Administração de Empresas - UNIFOR
Instituição: Centro Universitário Católica de Quixadá – UNICATÓLICA
Endereço: Av. Plácido Castelo, S/N - Centro, Quixadá - CE, 63900-076 (institucional)
E-mail: oscarlourenco@unicatolicaquixada.edu.br

RESUMO

Este artigo teve como objetivo classificar as empresas brasileiras de capital aberto do segmento de comércio e distribuição de alimentos de acordo com as diferentes estruturas patrimoniais das contas relacionadas ao capital de giro, dentro da ótica do modelo dinâmico de Michael Fleuriet. Com vistas a verificar se houve uma estrutura predominante nas companhias nacionais durante os anos de 2014 a 2018. Identificou-se três variáveis desse modelo: necessidade de capital de giro (NCG), capital de giro (CDG) e saldo de tesouraria (ST). A pesquisa de natureza quantitativa foi realizada através dados coletados das demonstrações financeiras das empresas listadas na (B3) do segmento de comércio e distribuição de alimentos. Os resultados encontrados identificaram que a companhia Carrefour apresentou uma estrutura financeira péssima (2014) e duas sólidas (2015 - 2018). A companhia Pão de Açúcar teve uma estrutura sólida (2014), uma de alto risco (2015) e três excelentes (2016 - 2018). Conclui-se que as duas empresas se encontram em condições financeiras favoráveis em virtude das oscilações do mercado nos dois primeiros anos.

Palavras-chave: Modelo Fleuriet, Alimento, Comércio.

ABSTRACT

The purpose of this article is to classify Brazilian publicly traded companies in the food trade and distribution segment according to the different equity structure of working capital accounts, within the perspective of Michael Fleuriet's dynamic model, in order to verify whether There was a predominant structure in Brazilian companies from 2014 to 2018. Three variables of this model were identified: working capital need (NCG), working capital (CDG) and cash balance (ST). The quantitative research was conducted through data collected from the financial statements of companies listed in (B3) of the food trade and distribution segment. The results found that the company Carrefour presented a bad financial structure (2014) and solid (2015 - 2018). The Pão de Açúcar company had a solid structure (2014), one of high risk (2015) and three excellent (2016 - 2018). It is concluded that both companies were in favorable financial conditions due to market fluctuations in the first two years.

Keywords: Fleuriet Model, Food, Trade.

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, o cenário econômico a partir de 2014, vem passando por constantes mudanças, o que gerou um crescimento na diversificação no setor de comércio e distribuição de alimentos, com isso houve uma demanda maior no grau de eficiência por partes das entidades. Para tais empresas permanecerem competitivas no mercado é necessário ter um plano estratégico eficiente capaz de gerenciar as atividades operacionais e financeiras por meio de uma excelente administração de seu capital de giro (ASSAF NETO, 2014).

Neste sentido, Assaf Neto e Silva (2012), assegura que o capital de giro consiste em evidenciar todos os recursos que a entidade possui para custear as suas necessidades operacionais, desde a aquisição das mercadorias até o recebimento da venda do produto acabado. Já o capital circulante líquido, se refere aos recursos que são investidos nos ativos

circulantes, no qual, são continuamente alterados dentro do ciclo operacional modificando o patrimônio da empresa, refletindo diretamente na contabilidade, até se converter novamente em dinheiro (HOJI, 2017).

Para realizar a gestão do capital de giro é necessário ressaltar que a entidade deve ter a sua disposição uma margem de capital de giro a fim de evitar o comprometimento do seu patrimônio ou ser obrigada a recorrer aos recursos de terceiros (MATIAS, 2014). Adiante Masakasu Hoji (2017), também destaca a importância da gestão do capital de giro, pois é fundamental para a administração financeira das empresas, já que estas precisam desembolsar todos os seus custos e despesas, incluindo as despesas financeiras existentes durante o ciclo operacional, para auferir o lucro mediante a venda do produto ou pela prestação de serviços.

Desta forma, a administração do capital de giro é tida como o fator primordial para as entidades, já que a saúde financeira está correlacionada com a coordenação de seus recursos. Ora, um inadequado controle do capital ocasionará severos problemas financeiros a exemplo em comprometer os recursos da empresa, tornando-a inadimplente (HOJI, 2017).

Entretanto, quando a organização possui um eficiente controle de seu capital, garante a continuidade de seu negócio, em conjunto com a lucratividade e rentabilidade favorecendo o seu desenvolvimento. Além de ter um planejamento eficiente para aumentar a sua necessidade de capital de giro, evita que tenha problemas futuros no seu fluxo de caixa e insolvência ao longo de sua operação (FONSECA; CERRETA, 2012).

Segundo os dados levantados pelo (SEBRAE, 2016) por meio de uma pesquisa feita por 2.006 mil empresas, fundadas entre os anos de 2011 e 2012, cerca de 34% dos empresários não tem o devido conhecimento do capital de giro e da sua importância para gerir o negócio. Com isso, a falta de programação e da administração dos recursos, recorreram a ajuda de terceiros, comprometendo o seu capital de giro, podendo provocar a inatividade do negócio (PINHEIRO et al., 2020; MARREIRO et al., 2017; DA SILVA et al, 2017; MENDES et al., 2015; LANDIM et al., 2020).

Por análise financeira ser um dispositivo substancial para a tomada de decisão auxiliando os gestores e os investidores a verificar a qualidade da gestão, surge a seguinte questão de pesquisa: Quais os tipos de estruturas patrimoniais de capital de giro foram predominantes para o segmento de comércio e distribuição de alimentos das empresas listadas na Brasil Bolsa e Balcão (B3) no período compreendido entre 2014 a 2018?

Portanto, o objetivo geral trata-se em identificar os tipos de estruturas patrimoniais de capital de giro foram predominantes no segmento de comércio e distribuição de alimentos nas empresas listadas (B3), segundo o modelo Fleuriet, e desta maneira verificar se existem

estruturas predominantes que contribuem com a expansão do negócio. Onde os objetivos específicos referem-se em: (I) demonstrar a dinâmica do capital de giro nas empresas de capital aberto do segmento de comércio e distribuição de alimentos entre 2014 a 2018, (II) aplicação dinâmica do modelo Fleuriet na administração de capital de giro dessas empresas.

Esta pesquisa se justifica pelo setor de comércio e distribuição de alimentos contribuir com a expansão da economia, já que esse ramo teve um crescimento de 4,6% no ano de 2017 comparado ao ano 2015, representando 9,8% do Produto Interno Bruto (PIB), conforme o relatório anual da Associação Brasileira das Indústrias de Alimentos (ABIA, 2017). É de extrema relevância para o mercado investigar o que proporcionou tal crescimento. Além da relevância de dados empíricos para academia.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 GESTÃO DE CAPITAL DE GIRO

A Gestão financeira de curto prazo constitui-se como um elemento básico para a avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa. Diante disso, Assaf Neto (2015), discorre que o comportamento do capital de giro é bastante dinâmico, afirmando ainda que é necessário ter um protótipo eficaz e ágio para verificar como se encontra a situação da organização.

Conforme Matias (2014), o capital circulante é definido inicialmente no investimento do capital dos ativos a curto prazo, sendo empregado no ciclo operacional da organização, que no decorrer do seu processo compõem diferentes formas. Como é o caso dos estoques, no qual as mercadorias que são vendidas a prazo, transformam-se em valores a receber, e posteriormente, quando os clientes efetuam os desembolsos, os respectivos valores são convertidos em caixa.

Um das características do capital de giro é que ele se torna relevante em virtude do tempo. Diminuído quando a entidade realiza investimentos de bens permanentes que são feitos por meio do autofinanciamento e empréstimos de longo prazo, e diante disso quando esse traz retorno de capital para a empresa, aumentando assim o capital, compensando a diminuição feita pelo desembolso provocado pelo investimento (FLEURIET; ZEIDAN, 2015).

No entanto, o capital de giro é composto na maioria dos casos pelos ativos monetários, ou melhor, por recursos que são depreciáveis diante a inflação. Diante isto, os investimentos que são realizados em caixa e os créditos de curto prazo provocam prejuízos devido a diminuição do poder de compra da entidade, os quais são estabelecidos por meio do tempo em que os recursos estão sujeitos a inflação (ASSAF NETO, 2015).

Desta maneira, a política do capital de giro considera o trad-off que existe entre a liquidez e a rentabilidade, já que as entidades que possuem uma política de CG mais rígida nos investimentos apresentam maiores índices de retorno de capital, todavia estão sujeitas aos problemas relacionados com a insolvência e a liquidez do negócio (ALMEIDA; EID, 2013).

Representando os recursos que são exigidos pela a organização o capital de giro tem a capacidade de assumir as necessidades operacionais no curto prazo da empresa. Desta maneira, Assaf Neto (2015) informa que o volume e a importância do CG diversificam em virtude das características do segmento de cada entidade, do seu desempenho econômico e de sua forma de assumir os riscos.

A necessidade do capital, além de ter influência do ciclo operacional, é regido pelo ciclo financeiro ou fluxo de caixa da entidade. Sendo que o ciclo financeiro ocorre no período em que há o desembolso efetuado pelos fornecedores por meio da aquisição da matéria prima, até o período em que a empresa recebe o pagamento pela venda efetuada do produto. Ora, quanto mais extenso for esse ciclo, exigirá uma demanda maior de capital de giro, inclusive as disponibilidades do caixa que são destinadas para financiar as obrigações de curto prazo (Berk et al., 2010).

Portanto, o capital de giro é uma ferramenta que auxilia na tomada de decisão financeira de curto prazo da empresa. Logo, uma boa gestão do capital de giro evita severos problemas financeiros em função da escassez de capital. Desta maneira, possibilita que a entidade tenha o conhecimento da quantidade de recursos próprios e de terceiros que estão inseridos na composição do seu patrimônio líquido (ROSS; WESTERFIELD; JORDAN, 2013).

2.2 SEGMENTO

O alimento é considerado como um bem de consumo de primeira necessidade. Desta maneira, as empresas que atuam nesse setor encaram diversos desafios que afetam diretamente as oportunidades do negócio, podendo ocasionar uma excelente produção de seus produtos. Esse segmento cresce cada vez mais em um ritmo acelerado apresentando uma atratividade empresarial (SEBRAE, 2018).

O setor varejista brasileiro representou cerca de 5,4% do Produto Interno Bruto no ano de 2017. No qual, esse setor teve um crescimento na receita bruta de R\$ 353,2 bilhões em 2017, ou seja, obteve um aumento de 4,3% se comparado com o ano de 2016. As empresas que atuam nesse segmento são as empresas que estão listadas na Bolsa de Valores, destacando- o Carrefour Comércio Indústria Ltda que se manteve na liderança, com um faturamento de R\$ 49,6 bilhões (ABRAS, 2017).

Além do mais, os agentes de distribuição correspondem a 53,6% do que é movimentado no setor, sendo composto por produtos cíclicos e não cíclicos, incluído os alimentos. No ano de 2017, o segmento atacadista distribuidor aumentou 0,7% em termos reais, atingindo um faturamento de R\$ 259,8 bilhões, possibilitando com que o setor ficasse com uma fatia de 53,6% da mercearia nacional (ABAD, 2017).

O segmento de comércios e distribuição de alimentos é indubitavelmente, um fator que contribui com a expansão e com o desenvolvimento da economia brasileira. Esse setor é um dos que mais empregam as pessoas. No qual, a indústria de alimentos gerou 13 mil novos postos de trabalho em 2018. O total de investimentos em ativos e fusões e aquisições alcançou R\$ 21,4 bilhões, gerando um aumento de 13,4%, contra R\$ 18,9 bilhões registrados em 2017 (ABIA, 2018).

Diante disso, o setor de carnes se destaca como uma ferramenta primordial que contribui com a expansão da economia do Brasil. Onde foi responsável por um fornecimento de 18% da carne bovina consumida no mercado internacional no ano de 2018. Todavia diante a crise enfrentada no mesmo ano, houve uma desvalorização desse setor (SNA, 2019).

Além do mais no segmento de derivados de carnes, por exemplo, o índice CR4 (grau de concentração das quatro maiores empresas do setor) foi de 45,2% em 2012, e as quatro maiores empresas por faturamento foram: JBS (resultado da unidade de negócios JBS Mercosul) com 20,3% do mercado; BRF (sem a parte de lácteos) com 16,0%; Marfrig com 7b,5%; e Minerva com 1,4% do mercado (BNDES, 2015).

Destaca-se ainda que as exportações brasileiras no setor de carne bovina encerraram 2018 com 1,64 milhão de toneladas, volume 11% superior ao registrado no ano de 2017. Em virtude de tais fatores, o Brasil se consolida como o maior exportador de carne de bovina, proporcionando uma expansão de sua economia (ABIEC, 2018).

2.3 MODELO FLEURIET

O modelo dinâmico ou o modelo Fleuriet foi criado em 1978, sendo desenvolvido pelo professor francês Michel Fleuriet, juntamente com a fundação Dom Cabral. Com o intuito de trazer uma nova abordagem da análise financeira e econômica de desempenho da empresa e uma melhor maneira de geri-la com ênfase no desenvolvimento econômico-financeiro da organização de curto e longo prazos (FLEURIET; ZEIDAN, 2015).

Por meio do modelo Fleuriet é possível verificar em qual situação a entidade se encontra, analisar a sua saúde financeira como um todo. Ele é distinto dos outros modelos tradicionais, em que as entidades para terem acesso as informações de seu resultado devem analisar todos os

seus balanços, todavia de forma presumida. Através dos estudos dos elementos que compõem o balanço patrimonial são reconhecidos os prazos operacionais, a necessidade de capital de giro, bem como os recursos fixos de longo prazo (ASSAF NETO, 2012).

O modelo Fleuriet mensura o investimento do capital de giro na administração. É relevante, já que enfatiza os aspectos de liquidez, através da integração e de seus aprimoramentos dos índices, permite avaliar o processo de tomada de decisão, além de traçar as diretrizes e as metas para o futuro por meio da reclassificação do balanço patrimonial, e através de seus instrumentos como a necessidade de capital de giro, o capital de giro e o saldo de tesouraria são úteis para a avaliação financeira para o negócio (SILVA; SANTOS, 2012).

Diante a escassez de informações que as empresas tinham acesso, no qual a análise feita só considerava a insolvência que era encontrada no balanço patrimonial, isso proporcionou uma reclassificação das contas patrimoniais. Em que modelo propôs que a verificação deveria ser por uma base dinâmica, utilizando-se a contabilidade como alicerce e desta forma, ter acesso aos instrumentos financeiros de liquidez (FLEURIET; ZEIDAN, 2015).

Desta forma, o modelo dinâmico restabelece a estrutura dos elementos patrimoniais a curto prazo para uma melhor compreensão. Com isso, Fleuriet e Zeidan, (2015), discorre que as contas do ativo e do passivo devem ser reconhecidas de acordo com a situação da empresa. Na divisão do balanço patrimonial os itens de curto e longo prazos estão juntos com o ciclo operacional. Logo após dessa organização é possível calcular os indicadores que compõem a base do modelo, como: a necessidade de capital de giro (NCG), capital de giro (CG) e o saldo de tesouraria (ST). Onde esses indicadores indicam a situação da empresa, bem como a sua capacidade de liquidez e solvência.

Entende-se por Ativo Financeiro ou Errático aquilo que não está diretamente ligado com o ciclo operacional da entidade. Não possuindo qualquer tipo de comportamento definido, modificando-se em virtude do ambiente e do risco de uma liquidez incerta que a empresa se compromete (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Já o Passivo Financeiro abrange todas as obrigações da empresa em conjunto com as instituições financeiras e outros compromissos que não tenham uma ligação direta com a atividade operacional. Com isso, as modificações que possivelmente ocorram durante a execução das fases operacionais não repercutem no Passivo Errático, todavia tais variações ocorrem nos ativos e passivo cíclicos (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Por conseguinte, o Ativo Circulante Operacional é composto pelas diretrizes do poder de compra, da venda e também da estocagem que são aderidas pela a empresa no desempenho do seu negócio operacional apresentando um vínculo com o desenvolvimento do ciclo

operacional (ASSAF NETO, 2014). O Passivo Circulante Operacional pode ser entendido como uma ferramenta de financiamento de curto prazo da entidade, sendo composto pelas principais contas: duplicatas a pagar, salários e encargos sociais a pagar e fornecedores (HOJI, 2017).

O Capital Circulante Líquido é obtido através da diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante da organização. Ou seja: $CCL = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$. É possível obter o resultado positivo quando o ativo circulante é maior do que o passivo circulante, que a entidade possui recursos suficientes para honrar os seus compromissos (MATIAS, 2014). Ele pode ser negativo, denotando que os recursos do passivo permanente são insuficientes para financiar todas as suas necessidades de seus investimentos a longo prazo, neste caso, utilizando-se dos recursos do passivo circulante. Essa situação evidencia um aperto de liquidez da entidade, já que as suas dívidas vencerão antes do prazo para obter o retorno das aplicações dos recursos investidos (ASSAF NETO, 2015).

A Necessidade de Capital de Giro refere-se ao resultado das contas cíclicas correlacionadas com as atividades da entidade. No qual, essa necessidade por capital ocorre no ciclo operacional da empresa. A NCG é positiva quando os ativos cíclicos superam os passivos cíclicos, e quando os ativos cíclicos são inferiores os passivos cíclicos tem-se uma NCG negativa (FLEURIET; ZEIDAN, 2015).

O Saldo de Tesouraria atua como uma reserva financeira que a entidade possui justamente para quando for necessário que ocorra a expansão no capital de giro, e também as de natureza sazonal. Esses investimentos são transitórios, desta maneira, eles devem ser financiados até o limite da margem do saldo de disponível. Esse saldo é o resultado entre a diferença do ativo errático e o passivo errático e também pela diferença entre o capital de giro e a necessidade de capital de giro (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

A partir do saldo do disponível é possível obter dois resultados, que de acordo com Assaf Neto e Silva (2012) o primeiro resultado é positivo quando a entidade tem capital suficiente para custear as suas obrigações de curto prazo sem interferir no volume de recursos alocados no ciclo operacional. E o segundo, é negativo, quando a empresa não tem recursos capazes de financiar as suas dívidas no curto prazo recorrendo aos seus recursos do ciclo operacional. Uma entidade que opera com esse saldo possui uma estrutura financeira desestruturada, o que leva a recorrer a empréstimos de curto prazo. O Quadro 1 a seguir, denota os seis tipos de estrutura, assim como a situação financeira de acordo com Marques e Braga (1995).

Quadro 1: Tipos de estruturas da situação financeira-econômica

Tipo	CDG	NCG	ST	Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito ruim
VI	-	-	+	Alto risco

Fonte: adaptado de Fleuriet, Kehdy, Blanc (2003); Assaf Neto e Silva (2002); Braga, Roberto (1995).

Fleuriet e Zeidan (2015), apresentam os seguintes conceitos para o modelo dinâmico:

Tipo I: a entidade apresenta uma excelente liquidez, ou seja, converte rapidamente os seus ativos em caixa. A NCG negativa significa que a entidade recebe antes de pagar os fornecedores e o ST positivo refere-se a uma sobra financeira, onde os recursos de longo prazo são investidos a curto prazo.

Tipo II: a empresa faz o uso de investimentos permanentes para financiar o seu passivo não circulante, mantendo a sua NCG e o ST positivos, fazendo com que a organização continue firme em todos os seus setores, proporcionando maior valorização para a mesma.

Tipo III: o capital de giro é empregado somente para financiar uma fatia da necessidade de capital de giro. Nesse tipo, a empresa encontra-se em uma situação insatisfatória, fazendo com que se limita a fazer novos investimentos, já que não possui recursos suficientes para arcar com os seus compromissos.

Tipo IV: por meio das dívidas de curto prazo, a empresa financia parte de sua necessidade de capital de giro fixo e parte de seu passivo não circulante. Fazendo com que a empresa necessite de capital de giro para fazer futuros investimentos.

Tipo V: parte do ativo não circulante é financiado pelas dívidas de curto prazo ou pela NCG negativa. É necessário que a empresa tenha uma reposição de suas variáveis para continuar em funcionamento no mercado, evitando que ela venha a falência.

Tipo VI: esse é o pior estado da empresa, onde não consegue captar recursos para sair de tal situação levando a organização na maioria das vezes fechar as portas.

Portanto, diante de tal análise sobre a situação financeira das empresas a partir dos indicadores é possível perceber que é de extrema importância, já que possibilita evidenciar com maior transparência os principais problemas que afetam diretamente o equilíbrio das atividades financeiras e operacionais das entidades (BOMBAZAR; RITTA, 2015).

3 METODOLOGIA

A metodologia da pesquisa consiste do método e das técnicas que o pesquisador utiliza para realizar a pesquisa. Quanto aos objetivos, esta pesquisa caracteriza-se como descritiva. Nesse tipo de estudo busca-se descrever, registrar, analisar e interpretar os dados sem manipulá-lo (MARCONI; LAKATOS, 2006). Portanto, o objetivo principal foi analisar o Capital de Giro, utilizando o Modelo Fleuriet, das empresas do segmento de Comércio e Distribuição de Alimentos, listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3), sendo elas: Cia Brasileira de Distribuição - CBD (Pão de Açúcar) e o Atacadão S.A (Carrefour BR).

Quanto aos procedimentos, realizou-se uma pesquisa documental, pois teve a utilização de dados e documentos pertencentes a empresa, como relatórios, planilhas, documentos contábeis e financeiros das duas empresas do segmento. De acordo com Gil (2008), a pesquisa documental apresenta algumas vantagens por ser “fonte rica e estável de dados”, visto que não implica altos custos, não exige contato com os sujeitos da pesquisa e possibilita uma leitura aprofundada das fontes. Através das fontes disponibilizadas pelas empresas foi realizada a coleta de dados para proceder à classificação das suas estruturas patrimoniais relacionadas ao capital de giro no período de 2014 a 2018.

Além disto, trata-se também de uma pesquisa de natureza quantitativa, pois permite que os dados sejam quantificados, com foco na objetividade. Sendo a análise feita com base na coleta de dados que são obtidos através de ferramentas formais e padronizadas. E desta maneira os dados numéricos são analisados por meio de instrumentos estatísticos (FONSECA, 2002).

Por fim, a técnica de análise dos dados foi feita a partir dos cálculos efetuados e adaptados das DFP's, onde foi utilizado a planilha Excel para realização dos devidos cálculos, e assim, obter os resultados das três variáveis de NCG, CDG e ST. Já que esses três indicadores auxiliam na identificação do tipo de estrutura e situação financeira da empresa.

4 RESULTADOS DISCUSSÕES

O Quadro 2 a seguir, apresenta as contas das DFP's da companhia Atacadão S/A segundo o modelo de Michel Fleuriet.

Quadro 2: Contas usadas do modelo de Michel Fleuriet da empresa Atacadão S/A.

Variáveis	2014	2015	2016	2017	2018
Ativo circulante	10.081.000	13.141.000	13.761.000	16.758.000	17.898.000
Passivo circulante	11.192.000	11.989.000	13.321.000	16.284.000	16.746.000
Capital de giro	-1.111.000	1.152.000	440.000	474.000	1.152.000
Ativo circulante operacional	11.723.000	9.748.000	15.423.000	17.595.000	12.299.000

Passivo circulante operacional	6.058.000	7.545.000	8.965.000	10.408.000	11.599.000
Necessidade de capital de giro	5.665.000	2.203.000	6.458.000	7.187.000	700.000
Ativo circulante financeiro	1.852.000	2.882.000	3.242.000	4.810.000	4.933.000
Passivo circulante financeiro	2.146.000	1.243.000	645.000	1.461.000	17.000
Saldo de tesouraria	-294.000	1.639.000	2.597.000	3.349.000	4.916.000

Fonte: Autores (2019).

O Quadro 3 a seguir, apresenta a estrutura financeira da companhia Atacadão S.A segundo o modelo de Michel Fleuriet.

Quadro 3: Resumo da situação financeira do Atacadão S.A de 2014 a 2018.

Ano	CG	NCG	ST	Situação
2014	-	+	-	Péssima
2015	+	+	+	Sólida
2016	+	+	+	Sólida
2017	+	+	+	Sólida
2018	+	+	+	Sólida

Fonte: Autores (2019).

No ano de 2014, a companhia Atacadão S/A apresentou os seguintes resultados, o Capital de Giro (R\$ -1.111.000) inferior a Necessidade de Capital de Giro (5.665.000), o que ocasionou um Saldo de Tesouraria negativo (R\$ -294.000). Os recursos de curto e longo prazos da empresa foram aplicados no Capital Circulante Líquido, tornando-se insuficiente para cobrir a NCG. Apresentando assim, uma estrutura péssima no ano de 2014, já que não possuiu nenhuma folga do saldo de tesouraria.

Já no ano de 2015, as três variáveis apresentaram resultados positivos, visto que houve um aumento de 3,69% no capital de giro, a necessidade de capital de giro diminuiu, em virtude do ativo e do passivo circulante operacional terem reduzido consideravelmente nesse período, e o ST também cresceu no segundo ano. Em 2016, não houve alterações nos três indicadores, onde estes continuaram positivos, contudo, nesse período o AC em contraste com AC de 2014 aumentou significativamente e denotou um leve crescimento em relação ao ativo circulante de 2015. O capital de giro de 2016 foi superior em função a 2014 que teve um resultado negativo, e inferior ao ano de 2015. É importante ressaltar que o saldo de tesouraria e a necessidade de capital de giro de 2016 foi superior aos períodos analisados anteriormente. Desta forma, no ano de 2016, a companhia passou a exibir uma estrutura sólida e contribuir com a sua valorização no mercado.

No quarto ano, a organização permanece sólida, uma vez que o capital de giro, é maior em detrimento dos anos de 2014 e 2016, sendo inferior se comparado com o ano de 2015.

Ressaltando ainda, que em 2017 a necessidade de capital de giro foi maior se confrontado com os anos de 2014 a 2016, assim como, o saldo de tesouraria que também foi maior em relação aos anos anteriores. Diante disso, a empresa possui uma folga financeira.

E no último período analisado, em 2018, a companhia mostrou que o ativo e o passivo circulantes foram maiores que todos os anos anteriores. Cabe frisar que o ano de 2015 teve o mesmo resultado do capital de giro de 2018, todavia, o PC desse mesmo ano foi menor que o de 2018, em outras palavras, a empresa em 2015 contraiu dívidas menores em função dos recursos disponíveis. Já em 2018 o Atacado obteve um PC maior, porém o AC aumentou consideravelmente. A NCG foi inferior aos anos anteriores e o saldo de tesouraria foi maior que todos os períodos, com isso, a empresa permanece sólida. O Quadro 4 a seguir, apresenta a estrutura das DFP's da Cia Brasileira de Distribuição (CBD) segundo o modelo de Michel Fleuriet.

Quadro 4 – Contas usadas do modelo de Michel Fleuriet da empresa da Cia Brasileira de Distribuição.

Variáveis	2014	2015	2016	2017	2018
Ativo circulante	24.021.000	24.960.000	31.651.000	33.220.000	36.304.000
Passivo circulante	23.981.000	25.273.000	27.582.000	28.992.000	32.785.000
Capital de giro	40.000	-313.000	4.069.000	4.228.000	3.519.000
Ativo circulante operacional	15.232.000	16.135.000	5.979.000	6.628.000	7.281.000
Passivo circulante operacional	15.124.000	17.361.000	8.100.000	9.069.000	10.302.000
Necessidade de capital de giro	108.000	-1.226.000	-2.121.000	-2.441.000	-3.021.000
Ativo circulante financeiro	11.149.000	11.015.000	5.112.000	3.792.000	4.369.000
Passivo circulante financeiro	6.594.000	3.814.000	2.957.000	1.251.000	2.353.000
Saldo de tesouraria	4.555.000	7.201.000	2.155.000	2.541.000	2.353.000

Fonte: Autora (2019).

O Quadro 5 a seguir, apresenta a situação da Cia Brasileira de Distribuição (CBD) segundo o modelo de Michel Fleuriet.

Quadro 5: Resumo da situação financeira do Cia Brasileira de Distribuição de 2014 a 2018.

Ano	CG	NCG	ST	Situação
2014	+	+	+	Sólida
2015	-	-	+	Alto Risco
2016	+	-	+	Excelente
2017	+	-	+	Excelente
2018	+	-	+	Excelente

Fonte: Autora (2019)

No primeiro ano da análise, a companhia apresentou uma estrutura sólida em seus indicadores, onde seu capital circulante líquido foi positivo, denotando que a entidade possuiu

recursos suficientes para honrar com as suas obrigações. A NCG também foi positiva, devido ao ativo cíclico ter sido maior que o passivo cíclico, conseqüentemente, o saldo de tesouraria foi satisfatório, de tal modo que, teve capital disponível para custear os seus compromissos de curto prazo sem intervir no volume dos recursos.

Entretanto, no ano de 2015, a CBD apresentou uma decaída em seu capital de giro, pelo fato do PC ter sido maior que o AC, ou seja, a organização contraiu dívidas onde os recursos não foram suficientes para cobri-las. O ACO foi inferior ao PCO, ocasionando uma NCG negativa. Já o saldo de tesouraria foi positivo. Diante disso, a empresa mostrou um alto risco em 2015, passando pelo pior estado no período observado.

Contudo, desfrutou de uma situação excelente no ano de 2016, em relação a 2014 e 2015. Em que, o AC subiu disparadamente, e houve um leve aumento das obrigações de curto prazo, em comparação com os anos preliminares. A NCG diminuiu e o saldo de tesouraria permaneceu satisfatória, todavia, foi menor entre 2014 e 2015.

Em 2017, o capital de giro continuou positivo, no qual, os recursos foram superiores às obrigações. A NCG neste período foi negativa e o saldo de tesouraria manteve-se positivo, representando um indicador excelente. E em 2018, a entidade teve o maior AC de todos os anos estudados, assim como, o seu PC, resultando um CG positivo. A NCG conservou-se negativa, e o ST permaneceu positivo. Cabe ressaltar, que nos anos de 2016 a 2018, a empresa teve uma ótima gestão de capital de giro, razão pelo qual, ficou classificada como excelente de acordo com o modelo dinâmico de Michel Fleuriet.

Portanto, esses foram os resultados das duas empresas das empresas listadas na Brasil Bolsa e Balcão do ramo de comércio e distribuição de alimentos. O Carrefour que no ano 1 teve um péssimo gerenciamento de seus recursos, porém, nos 4 anos posteriores manteve-se sólido. O Pão de Açúcar no 1 ano esteve sólido, no ano 2 possuiu um alto risco que impulsionou a modificar o gerenciamento dos recursos, como resultado que em 2016 a 2018, apresentou-se excelente no mercado.

5 CONCLUSÃO

O presente artigo teve como objetivo identificar e analisar a situação econômica e financeira das empresas do segmento de comércio e distribuição de alimentos, listadas na (B3), sendo o Atacadão S/A e a Cia Brasileira de Distribuição nos exercícios de 2014 a 2018, sob a ótica do modelo dinâmico de Michel Fleuriet. No estudo foram analisados os três indicadores do modelo, o capital de giro, a necessidade de capital de giro e o saldo de tesouraria.

O Atacadão S/A, constou no ano de 2014 que a entidade estava com o CG e o ST negativos, embora o indicador de NCG estivesse positiva ocasionou uma situação financeira ruim, no qual a entidade não atingiu o resultado esperado. No entanto, a partir do ano de 2015 até o último ano analisado neste estudo, 2018, a organização apresentou os melhores períodos financeiros, pelo fato das três variáveis manterem-se positivas, proporcionando uma estrutura sólida, ou seja, obteve uma folga financeira sendo capaz de investir com o seu capital de giro e honrar com as suas obrigações.

O Pão de Açúcar, em 2014 possuiu uma estrutura do tipo II sólida, entretanto, em 2015, passou por um momento ruim na sua gestão do CG, com uma estrutura de alto risco. Um dos pretextos que levaram a isso foi por conta de ter aplicado os recursos de curto prazo para financiar o longo prazo. Ocorrendo uma reviravolta no ano de 2016, com uma situação excelente, com uma facilidade de transformar seus ativos em caixa, recebendo antes de pagar seus fornecedores, além de ter uma sobra financeira, com recursos de longo prazo investidos no curto prazo. Os demais anos de 2017 e 2018, apresentaram as mesmas estruturas do ano de 2016.

Diante disto, o modelo de Michel Fleuriet permitiu verificar a situação econômica, financeira e estrutural das empresas de capital aberto: Atacadão S/A e da Cia Brasileira de Distribuição, sendo a última tida como referência no mercado brasileiro. Conclui-se que o estudo, averiguado nos períodos estudados que o Carrefour apresentou 2 tipos de estruturas, sendo o ano 1 péssimo e os demais mantiveram-se sólidos, com os seus três indicadores positivos. O Pão de Açúcar, no primeiro período estava sólido, no segundo com alto risco e os demais anos voltou a apresentar uma estrutura excelente no mercado, portanto verificando 3 tipos de situações.

Este estudo poderá ser utilizado como embasamento por outros pesquisadores, que poderão aumentar o tempo de análise, investigando outros segmentos e/ou realizando uma comparação com os demais setores relevantes para economia brasileira como é o caso do setor de comércio e distribuição de alimentos. Em virtude de que as organizações têm a necessidade de ter tempestivamente análises eficientes de seu capital de giro, no intuito de obter melhorias nos resultados, além de atrair novos investimentos. Diante disso, essa percepção acarretará em uma contribuição cada vez mais relevante para esse estudo.

REFERÊNCIAS

ABAD. Associação Brasileira de Atacadistas e Distribuidores de Produtos Industrializados. Disponível em: <<https://abad.com.br/indicadores/setor-atacadista-distribuidor-cresce-07-em-2017-e-fatura-r-2598-bi/>>. Acesso: 23 março 2019.

ABIA. Associação Brasileira da Indústria de Alimentos. Disponível em: <https://www.abia.org.br/vsn/tmp_2.aspx?id=393>. Acesso em 23 março 2019.

ABIEC. Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carnes - Jornal do Comércio. Disponível em: <(https://www.jornaldocomercio.com/_conteudo/economia/2019/01/664414-brasil-se-consolida-como-maior-exportador-de-carne-bovina.html)>. Acesso em 24 março 2019.

ABRAS. Associação Brasileira de Supermercados. Disponível em: <<http://www.abrasnet.com.br/clipping.php?area=20&clipping=63952>> Acesso em 06 maio 2019.

ALMEIDA, M. A.; VALVERDE, A. R.; HORTA, E. D. Análise dinâmica segundo o modelo de Michel Fleuriot: o caso da empresa Ceming Distribuição S.A. XXIV Encontro Anual Associação Nacional dos Cursos de Graduação em Administração _ ENANGRAD. Florianópolis, 2013.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 11. ed. São Paulo: editora Atlas, 2015.

_____. **Estrutura e análise de balanços**: Um enfoque econômico-financeiro. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

_____. **Finanças corporativas e valor**. 7^a. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tiburcio. **Administração do Capital de Giro**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2012.

_____. **Administração do Capital de Giro**. 3^a ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BERK, J., Demarzo, P., & Harford, J. **Fundamentos de Finanças Empresariais**. Porto Alegre: Bookman, 2010.

BNDES. Relatório Perspectivas do Investimento 2015-2018 e Panoramas Setoriais. Disponível em <www.bndes.gov.br/bibliotecadigital>. Acesso em 19 março de 2019.

BOMBAZAR, C.P.; RITTA, C.O. **Análise financeira e de crédito**. Criciúma, SC, UNESC, 2015.

BRAGA, R.; MARQUES, J. A. da C. Análise Dinâmica do Capital de Giro: O Modelo Fleuriet. *Revista de Administração de Empresas (RAE)*, v.35, n.3, p. 49-63, maio/jun. 1995.

DA SILVA, Francisca Tomé et al. UMA ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO CAPITAL DE GIRO DA EMPRESA ALFA S/A SEGUNDO O MODELO DE MICHEL FLEURIET. **Revista Expressão Católica**, v. 5, n. 1, 2017.

FLEURIET, M.; KENHDY, R. e BLANE, G. **O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras**: um novo modelo de análise, orçamento e planejamento financeiro. Belo Horizonte, Campus, 2003.

FLEURIET, M.; ZEIDAN, R. **O modelo dinâmico de Gestão Financeira**. Rio de Janeiro: editora Alta Books, 2015.

FONSECA, J. J. S. **Metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: UEC, 2002. Apostila.

FONSECA, J. L.; CERETTA, P. S. A Gestão da Liquidez e o seu reflexo no retorno sobre o capital próprio e no lucro por ações das empresas pertencentes à BM&FBovespa. *Revista Alcance – eletrônica*, Biguaçu, v. 19, n. 2, p. 202-221, abri./jun. 2012. Disponível em: <<https://siaiap32.univali.br/seer/index.php/ra/issue/view/213>>. Acesso em: 08 mar 2019.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

HOJI, MASAKAZU. **Administração financeira e orçamentária**: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial. – 12. ed. – São Paulo: Atlas, 2017.

LANDIM, Idalmir Moreira et al. Indicadores econômicos e financeiros: um estudo de caso da empresa brasileira de mineração Vale SA. **Brazilian Journal of Development**, v. 6, n. 7, p. 50244-50255, 2020.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MARREIRO, Caick Cruz et al. A DINÂMICA DO CAPITAL DE GIRO SEGUNDO O MODELO FLEURIET: UM ESTUDO EM UMA COMPANHIA ENERGÉTICA NO CEARÁ. **Revista Expressão Católica**, v. 5, n. 1, 2017.

MARQUES, J. A. V. C.; BRAGA, R. Análise dinâmica do Capital de Giro: O Modelo Fleuriet. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 35, n. 3, p. 49-63, mai./jun. 1995. Disponível em: <<http://rae.fgv.br/rae/vol35-num3-1995>>. Acesso em 27 março 2019.

MATIAS, A. B. **Finanças Corporativas de curto prazo: A gestão do valor do capital de giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

MENDES, Daniel Paiva et al. CUSTO E ESTRUTURA DE CAPITAL: UM ESTUDO DE CASO EM UMA COMPANHIA DE CAPITAL ABERTO DO CEARÁ. **Revista Expressão Católica**, v. 4, n. 1, 2015.

PINHEIRO, Rodrigo Henrique et al. Investimento financeiro e indicadores de desempenho em ações e serviços públicos de saúde/Financial investment and performance indicators in public health actions and services. **Brazilian Journal of Development**, v. 6, n. 7, p. 45090-45104, 2020.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. **Fundamentos de Administração Financeira: Corporate Finance**. 9.ed. São Paulo: Editora Atlas, 2013.

SEBRAE. Sobrevivência das Empresas no Brasil. Brasília, 2016. Disponível em <<https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/sobrevivencia-das-empresas-no-brasil-relatorio2016.pdf>>. Acesso em 27 março. 2019.

SEBRAE. Sobrevivência das Empresas no Brasil. Disponível em: <http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/segmentos/alimentos_e_bebidas/como-o-sebrae-atua-no-segmento-de-alimentosebebidas> Acesso em 28 março 2019.

SILVA, Orestes da Silva; SANTOS dos Vanderlei. Nível informacional entre a análise tradicional avançada do capital de giro. Disponível em: <<http://w.w.w.spell.org.br/documentos/download/7589>>. Acesso em 25 março 2019.

SNA. Sociedade Nacional de Agricultura. Disponível em: <<https://www.sna.agr.br/brasil-um-agente-insubstituivel-no-segmento-de-carne-bovina/>>. Acesso em 24 março 2019.