

# Tendências da Contabilidade Contemporânea 3

Jorge Soistak  
(Organizador)

11126.98

2535  
878 +134.09 +2.4%

2118.04  
+135.08 +2.3%



Atena  
Editora  
Ano 2019

7239  
572

Jorge Soistak  
(Organizador)

# Tendências da Contabilidade Contemporânea

## 3

Atena Editora  
2019

2019 by Atena Editora  
Copyright © Atena Editora  
Copyright do Texto © 2019 Os Autores  
Copyright da Edição © 2019 Atena Editora  
Editora Executiva: Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Antonella Carvalho de Oliveira  
Diagramação: Rafael Sandrini Filho  
Edição de Arte: Lorena Prestes  
Revisão: Os Autores

O conteúdo dos artigos e seus dados em sua forma, correção e confiabilidade são de responsabilidade exclusiva dos autores. Permitido o download da obra e o compartilhamento desde que sejam atribuídos créditos aos autores, mas sem a possibilidade de alterá-la de nenhuma forma ou utilizá-la para fins comerciais.

### **Conselho Editorial**

#### **Ciências Humanas e Sociais Aplicadas**

Prof. Dr. Álvaro Augusto de Borba Barreto – Universidade Federal de Pelotas  
Prof. Dr. Antonio Carlos Frasson – Universidade Tecnológica Federal do Paraná  
Prof. Dr. Antonio Isidro-Filho – Universidade de Brasília  
Prof. Dr. Constantino Ribeiro de Oliveira Junior – Universidade Estadual de Ponta Grossa  
Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Cristina Gaio – Universidade de Lisboa  
Prof. Dr. Deyvison de Lima Oliveira – Universidade Federal de Rondônia  
Prof. Dr. Gilmei Fleck – Universidade Estadual do Oeste do Paraná  
Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Ivone Goulart Lopes – Istituto Internazionale delle Figlie de Maria Ausiliatrice  
Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Juliane Sant’Ana Bento – Universidade Federal do Rio Grande do Sul  
Prof. Dr. Julio Candido de Meirelles Junior – Universidade Federal Fluminense  
Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Lina Maria Gonçalves – Universidade Federal do Tocantins  
Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte  
Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Paola Andressa Scortegagna – Universidade Estadual de Ponta Grossa  
Prof. Dr. Urandi João Rodrigues Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará  
Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande  
Prof. Dr. Willian Douglas Guilherme – Universidade Federal do Tocantins

#### **Ciências Agrárias e Multidisciplinar**

Prof. Dr. Alan Mario Zuffo – Universidade Federal de Mato Grosso do Sul  
Prof. Dr. Alexandre Igor Azevedo Pereira – Instituto Federal Goiano  
Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Daiane Garabeli Trojan – Universidade Norte do Paraná  
Prof. Dr. Darllan Collins da Cunha e Silva – Universidade Estadual Paulista  
Prof. Dr. Fábio Steiner – Universidade Estadual de Mato Grosso do Sul  
Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Girlene Santos de Souza – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia  
Prof. Dr. Jorge González Aguilera – Universidade Federal de Mato Grosso do Sul  
Prof. Dr. Ronilson Freitas de Souza – Universidade do Estado do Pará  
Prof. Dr. Valdemar Antonio Paffaro Junior – Universidade Federal de Alfenas

### **Ciências Biológicas e da Saúde**

Prof. Dr. Gianfábio Pimentel Franco – Universidade Federal de Santa Maria  
Prof. Dr. Benedito Rodrigues da Silva Neto – Universidade Federal de Goiás  
Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Elane Schwinden Prudêncio – Universidade Federal de Santa Catarina  
Prof. Dr. José Max Barbosa de Oliveira Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará  
Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte  
Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Raissa Rachel Salustriano da Silva Matos – Universidade Federal do Maranhão  
Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Vanessa Lima Gonçalves – Universidade Estadual de Ponta Grossa  
Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande

### **Ciências Exatas e da Terra e Engenharias**

Prof. Dr. Adélio Alcino Sampaio Castro Machado – Universidade do Porto  
Prof. Dr. Eloi Rufato Junior – Universidade Tecnológica Federal do Paraná  
Prof. Dr. Fabrício Menezes Ramos – Instituto Federal do Pará  
Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte  
Prof. Dr. Takeshy Tachizawa – Faculdade de Campo Limpo Paulista

### **Conselho Técnico Científico**

Prof. Msc. Abrãao Carvalho Nogueira – Universidade Federal do Espírito Santo  
Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Andreza Lopes – Instituto de Pesquisa e Desenvolvimento Acadêmico  
Prof. Msc. Carlos Antônio dos Santos – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro  
Prof.<sup>a</sup> Msc. Jaqueline Oliveira Rezende – Universidade Federal de Uberlândia  
Prof. Msc. Leonardo Tullio – Universidade Estadual de Ponta Grossa  
Prof. Dr. Welleson Feitosa Gazel – Universidade Paulista  
Prof. Msc. André Flávio Gonçalves Silva – Universidade Federal do Maranhão  
Prof.<sup>a</sup> Msc. Renata Luciane Polsaque Young Blood – UniSecal  
Prof. Msc. Daniel da Silva Miranda – Universidade Federal do Pará

<b>Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP) (eDOC BRASIL, Belo Horizonte/MG)</b>	
T291	Tendências da contabilidade contemporânea 3 [recurso eletrônico] / Organizador Jorge Soistak. – Ponta Grossa, PR: Atena Editora, 2019. – (Tendências da Contabilidade Contemporânea; v. 3)  Formato: PDF Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader Modo de acesso: World Wide Web Inclui bibliografia ISBN 978-85-7247-361-3 DOI 10.22533/at.ed.613192705  1. Empresas. 2. Contabilidade – Pesquisa – Brasil. I. Soistak, Jorge. II. Série.  CDD 657
<b>Elaborado por Maurício Amormino Júnior – CRB6/2422</b>	

Atena Editora  
Ponta Grossa – Paraná - Brasil  
[www.atenaeditora.com.br](http://www.atenaeditora.com.br)  
contato@atenaeditora.com.br

## APRESENTAÇÃO

A missão da Contabilidade visa preparar profissionais com capacidade de atuar nas mais diversas formas de gestão e geração de informações Contábeis para tomada de decisões empresariais. O profissional da contabilidade deve ser preparado para a constante evolução do mundo empresarial moderno e globalizado.

Portanto, nos tempos atuais, o profissional da Contabilidade tem forte participação na gestão empresarial, devido a grande exigência dos clientes, forte competição entre *players*, necessidade de criatividade inovativa, pressão por parte dos sócios e acionistas por maiores resultados e melhor rentabilidade.

Essa realidade faz com que a Contabilidade deixe de atuar como um simples departamento que gera informações para os usuários internos e ultrapasse as fronteiras da empresa, com atuação estratégica, no desenvolvimento dos produtos, na análise dos mercados concorrentes, no desenvolvimento de novos mercados, tudo isso com objetivo e a necessidade de gerar mais valor para as organizações.

A estratégia de geração de valor dá-se de diversas formas, no auxílio a tomada de decisões em novos projetos, auditoria de processos para segurança e mitigação de riscos, geração de orçamento, desenvolvimento de planejamento estratégico, análise estratégica, formação de mark-up competitivo, *custeio kaizen*, *target costing*, visão de atuação global, utilização de inteligência artificial, entre outros, pois assim contribui para que a organização torne-se cada vez mais competitiva e sustentável no mercado em que atua.

Professor Jorge Soistak  
Contador e Administrador  
CRC-PR 04.793.9/O-6

## SUMÁRIO

<b>CAPÍTULO 1</b> .....	<b>1</b>
ABORDAGENS ACERCA DO CPC 27 - UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA	
Thiago de Oliveira Meireles Iane Rodrigues de Carvalho Moura Bruno Marques da Silva Eduardo Andrade Ribeiro	
<b>DOI 10.22533/at.ed.6131927051</b>	
<b>CAPÍTULO 2</b> .....	<b>19</b>
BENEFÍCIOS A EMPREGADOS: ANÁLISE DAS INFORMAÇÕES DIVULGADAS PELAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS LISTADAS NA B3	
Silvana Dalmutt Kruger Matheus Knorst Furlan Franciele Pastre Juliana Fabris	
<b>DOI 10.22533/at.ed.6131927052</b>	
<b>CAPÍTULO 3</b> .....	<b>36</b>
INFORMAÇÃO E CONTROLE DE CUSTOS AMBIENTAIS PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL: ENFOQUE NA INOVAÇÃO ABERTA	
Valério Vitor Bonelli Paulo Roberto Alves	
<b>DOI 10.22533/at.ed.6131927053</b>	
<b>CAPÍTULO 4</b> .....	<b>54</b>
INFORMAÇÕES CONTÁBEIS E FINANCEIRAS DA COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO (GRUPO PÃO DE AÇÚCAR)	
John de Moraes Mota Nilton dos Santos Portugal Glacivaldo Pedro Marques Dimas Almeida dos Reis Lucas Pessi Martins	
<b>DOI 10.22533/at.ed.6131927054</b>	
<b>CAPÍTULO 5</b> .....	<b>73</b>
NORMAS INTERNACIONAIS DE EDUCAÇÃO CONTÁBIL PROPOSTAS PELO <i>INTERNATIONAL ACCOUNTING EDUCATION STANDARDS BOARD</i>	
Fellipe André Jacomossi Vânia Tanira Biavatti	
<b>DOI 10.22533/at.ed.6131927055</b>	
<b>CAPÍTULO 6</b> .....	<b>101</b>
O CUSTO DA MOROSIDADE NO PAGAMENTO DOS PRECATÓRIOS DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DO RIO GRANDE DO NORTE	
Daniele da Rocha Carvalho Ridalvo Medeiros Alves de Oliveira Jéssica Moura de Medeiros	
<b>DOI 10.22533/at.ed.6131927056</b>	

<b>CAPÍTULO 7</b> .....	<b>118</b>
O CUSTO DO FINANCIAMENTO DA DÍVIDA É INFLUENCIADO PELA INDEPENDÊNCIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO?	
Angela Paula Muchinski Bonetti	
Geovanne Dias de Moura	
Sady Mazzioni	
Cristian Baú Dal Magro	
Silvio Aparecido Teixeira	
DOI 10.22533/at.ed.6131927057	
<b>CAPÍTULO 8</b> .....	<b>136</b>
O PLANO ORÇAMENTÁRIO CORPORATIVO E O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL (PRJ): UMA LEITURA DE CAMPO	
Francisco Isidro Pereira	
DOI 10.22533/at.ed.6131927058	
<b>CAPÍTULO 9</b> .....	<b>155</b>
PROPOSTA DE MODELO DE GESTÃO ESTRATÉGICA DE CUSTOS PARA AUTORIDADES PORTUÁRIAS: O CASO DO PORTO DE VITÓRIA	
Erivelto Fioresi de Sousa	
Francisco José Kliemann Neto	
Rafael Fontoura Andriotti	
Rodrigo Rech Campagnolo	
DOI 10.22533/at.ed.6131927059	
<b>SOBRE O ORGANIZADOR</b> .....	<b>174</b>

## INFORMAÇÕES CONTÁBEIS E FINANCEIRAS DA COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO (GRUPO PÃO DE AÇÚCAR)

### **John de Moraes Mota**

Centro Universitário do Sul de Minas – UNIS/MG  
Varginha – MG

### **Nilton dos Santos Portugal**

Centro Universitário do Sul de Minas – UNIS/MG  
Varginha – MG

### **Glacivaldo Pedro Marques**

Centro Universitário do Sul de Minas – UNIS/MG  
Varginha – MG

### **Dimas Almeida dos Reis**

Centro Universitário do Sul de Minas – UNIS/MG  
Varginha – MG

### **Lucas Pessi Martins**

Centro Universitário do Sul de Minas – UNIS/MG  
Varginha – MG

**RESUMO:** Dentre os critérios indispensáveis para a tomada de decisões nas organizações, destacam-se as informações contábeis e financeiras. O objetivo do artigo foi analisar as demonstrações contábeis da Companhia Brasileira de Distribuição (Grupo Pão de Açúcar), caracterizando-se como um estudo de caso, sendo cumprido por meio do modelo dinâmico de gestão Fleuriet e análise de gestão financeira, para verificar o histórico dos índices de liquidez, identificar possíveis índices de endividamento e acompanhar o processo de gestão do capital de giro. A escolha desta empresa se justificou por

ser um dos maiores grupos varejistas do país, sendo alvo de especulações recentes por sua variação de ocupação de posição de mercado, perdendo seu lugar de líder no segmento. Os resultados evidenciaram mudanças bruscas nos indicadores nos anos de 2016 e 2017 e que em 2016 a referida companhia divulgou intenção de venda de sua subsidiária via varejo com objetivo de focar no seguimento alimentar, passando a divulgar os resultados da via varejo separado do grupo. Sendo assim identificou-se que o faturamento não caiu, e sim cresceu 11,7%. Seu balanço patrimonial também sofreu alteração. Os prazos médios e ciclos indicaram resultados favoráveis, apontando que a companhia recebe de seu cliente antes mesmo de pagar seu fornecedor, garantindo a disponibilidade de capital de giro. Concluiu-se que a venda da subsidiária via varejo de segmento de bens duráveis seja vantajosa, pois além de arrecadar dinheiro para investimentos, o segmento alimentar necessita de menos prazo de parcelamento para o cliente e garante maior giro dos estoques.

**PALAVRAS-CHAVE:** Finanças. Contabilidade. Informações. Capital de Giro. Modelo Fleuriet.

**ABSTRACT:** Among the indispensable criteria for decision making in organizations, the most important are accounting and financial information. The objective of this paper was to

analyze the financial statements of Companhia Brasileira de Distribuição (Grupo Pão de Açúcar), characterizing itself as a case study, being fulfilled through the dynamic Fleuriet management model and financial management analysis, to verify the historical of liquidity ratios, identify possible indebtedness indices and follow the process of working capital management. The choice of this company was justified by being one of the largest retail groups in the country, being the target of recent speculation due to its variation of occupation of market position, losing its place of leader in the segment. The results showed sharp changes in the indicators in the years 2016 and 2017 and that in 2016 the said company announced intention to sell its subsidiary via retail to focus on food follow up, and to disclose the results of the group's separate retail route. Thus, it was identified that the revenue did not fall, but grew by 11.7%. Its balance sheet has also changed. The average terms and cycles indicated favorable results, pointing out that the company receives from its customer before even paying its supplier, guaranteeing the availability of working capital. It was concluded that the sale of the subsidiary through the retail segment of durable goods is advantageous, because in addition to raising money for investments, the food segment needs less installment payment for the client and guarantees a greater inventory turnover.

**KEYWORDS:** Finance. Accounting. Information. Working capital. Model Fleuriet.

## 1 | INTRODUÇÃO

Dentre os critérios indispensáveis para a tomada de decisões nas organizações, destacam-se as informações contábeis e financeiras, sendo estas imprescindíveis para a demonstração da verdadeira situação econômico-financeira.

A Contabilidade vem sendo considerada como ferramenta para a administração financeira, pois é uma fonte de informações por registrar todas as transações da empresa, devendo ser proposta não somente com a finalidade de gerar demonstrativos obrigatórios, mas com o intuito de auxiliar no processo gerencial da empresa e de posicionamento no mercado competitivo. Se preocupa com informação contábil a ser gerada para a administração, auxiliando no processo de identificação, mensuração, análise, preparação e comunicação de informações financeiras utilizadas para planejamento, avaliação e controle dentro de uma organização. Por isso, não basta possuí-los; é necessário que eles sejam estudados, para que possam gerar informações úteis e representem um instrumento gerencial para o processo decisório.

Assim, interpretar os resultados da empresa é um dos objetivos principais da Contabilidade, utilizando-se de instrumentos como os demonstrativos contábeis, os indicadores financeiros, dentre outros. Por isso, a comparabilidade em vários aspectos é importante: comparação com períodos passados, comparação com padrão setorial, comparação com períodos orçados, comparação com padrões internacionais e comparação com empresas concorrentes.

Desta forma, o objetivo geral do presente artigo se resume em analisar as demonstrações contábeis da Companhia Brasileira de Distribuição, caracterizando-se

assim como um estudo de caso. Para o seu cumprimento, alguns objetivos específicos são elencados, sendo cumpridos pela aplicação do o modelo dinâmico de gestão Fleuriet e análise de gestão financeira, sendo eles: verificar o histórico dos índices de liquidez; identificar possíveis índices de endividamento e; acompanhar o processo de gestão do capital de giro.

A Companhia Brasileira de Distribuição, cujo nome fantasia é Grupo Pão de Açúcar (GPA), como será tratada no estudo, tem sua sede em São Paulo, sendo controlada pelo Grupo Casino de capital francês. Sua origem se deu em com uma simples doceria em 1948, se tornando uma grande rede de supermercados posteriormente. Assim, é um dos maiores grupos varejistas do país e uma das maiores empregadoras privadas em seu segmento de atuação. Movimenta, economicamente, altos valores com suas atividades (GPA INSTITUCIONAL, 2018), sendo assim justifica-se a escolha desta organização para se cumprir os objetivos estruturados de pesquisa.

Seu estudo se faz relevante na assertiva de que em sido alvo de manchetes econômicas da mídia (SALMÃO, 2017; ECOINFO, 2018; REVISTA ÉPOCA NEGÓCIOS, 2018) e por meio de relatórios de auditores e informes (DELOITTE TOUCHE TOHMATSU AUDITORES INDEPENDENTES, 2016; ERNST & YOUNG AUDITORES INDEPENDENTES, 2017), por sua variação de ocupação de posição de mercado, perdendo seu lugar de líder de mercado no segmento em que atua. Desta feita, um estudo detalhado de suas informações financeiras e contábeis vem justificar a edificação deste estudo em forma de artigo, para compreensão desta oscilação de mercado registrada recentemente.

## **2 | REFERENCIAL TEÓRICO – A ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA**

A administração das finanças pode ser compreendida como a arte/ciência de administrar o dinheiro e todo o processo que o envolve dentro das organizações, que se relacionam com o mercado. Para que tal processo tenha êxito, faz-se uso de instrumentos, técnicas, modelos e indicadores teorizados e trabalhados pela área (GITMAN, 2010).

Assim, a administração financeira vem se resumir no conjunto de atividades que tem por objetivo único gerir as operações das organizações, onde seus profissionais envolvidos realizam planejamentos, gerenciam fluxos de caixa, gerenciam concessões de créditos para clientes, realizam avaliações de propostas que demandam por desembolsos significativos, bem como capacitação de fundos para financiamento de operações das organizações (GITMAN, 2010). Além disso, tais profissionais dedicam-se à implementação de estratégias empresariais em prol do crescimento das organizações e melhora de suas posições competitivas (HOJI, 2012).

A administração financeira trabalha de forma conciliada com a Contabilidade, pois suas atividades acabam por se sobrepor, estando intimamente relacionadas, onde muitas vezes torna-se árdua a tarefa em distingui-las. Contudo, quando isto se torna

necessário, pode-se considerar a ênfase nos fluxos de caixa e tomada de decisões (HOJI, 2012).

Cabe à Contabilidade o desenvolvimento e relato de dados para mensuração do desempenho das organizações, alinhado situações financeiras, atendimento de requisitos reguladores de títulos e apresentação dos relatórios legalmente exigidos, não deixando ainda de registrar e pagar impostos. E, à administração financeira cabe a gestão dos fluxos (de entrada e de saída) de dinheiro para propor soluções e planejar o fluxo de caixa, sendo este primordial para que as organizações cumpram suas obrigações, para realização de investimentos e desenvolvimento e remuneração de seus investidores (HOJI, 2012).

## 2.1 Estrutura do capital

A estrutura do capital das organizações condiz com fundos de longo prazo providos de fontes de capitais próprios e capitais de terceiros, onde no balanço patrimonial tais fundos passam a integrar as contas que compõem o exigível a longo prazo e o patrimônio líquido (MEGLIORINI; VALLIM, 2009).

Por capital próprio pode-se compreender os recursos próprios dos donos da organização, aqueles que constituíram a mesma, por meio de emissão de ações e advindos da retenção de lucros gerados a partir do próprio negócio (LUZ, 2015). Seu custo relaciona-se com a expectativa dos proprietários e/ou acionistas em obter o retorno do valor investido na empresa (MACHADO, 2004). Em casos de empresas anônimas de capital aberto, este custo determina-se no momento do ingresso de novo capital, por meio de emissão de novas ações e a partir de lucros retidos (MEGLIORINI; VALLIM, 2009).

Ações são títulos de renda variável, representando a menor parcela negociável do capital social de uma sociedade anônima. Advêm de duas espécies: (1) ação ordinária – que se remete à ordem, concedendo aos investidores o direito a voto e participação em decisões da organização, sendo para este tipo serem emitidas, por obrigação e obedecendo a legislação específica, no mínimo 50% do capital social; (2) ação preferencial – que se remete à concessão aos investidores da preferência em relação aos recebimentos de dividendos, além de reembolsos com a dissolução da sociedade, não sendo de direito votos e participação em decisões; sua emissão no mercado não é obrigatória e está limitada a 50% do capital social (SANVINCENTI, 2002).

A ação é avaliada por seus investidores a partir de 3 formas de valor: (1) nominal – resultante do momento da estruturação, onde para se calcular seu valor procede-se com a divisão matemática do Capital Social pelo número de ações que compõe a sociedade; (2) patrimonial – resultante do acúmulo da riqueza da organização (patrimônio líquido), que para ser avaliado deve obedecer às práticas contábeis, por meio da efetividade da divisão matemática do patrimônio líquido pelo número de

ações que compõe a sociedade; (3) mercado – resultante da negociação de ações que dependem da oferta e demanda, sendo influenciada pela análise em que os investidores realizam do patrimônio no momento da negociação, onde o valor pode ser superior ou inferior ao valor patrimonial da ação. O mercado influencia exclusivamente para a cotação deste valor (ASSAF NETO, 2008).

O capital de terceiros é resultado de recursos captados de empréstimos e financiamentos, onde seu custo representa a taxa de retorno por onde o investidor (emprestador) deseja ser remunerado pelo risco que estará correndo temporariamente ao ceder seu capital ao tomador (LUZ, 2015). O percentual do capital de terceiros em organizações é tendenciosamente maior do que o capital próprio, haja vista o envolvimento de fornecedores, bancos, colaboradores e governo (HOJI, 2012).

A estrutura do capital possui indicadores importantes para a gestão de negócios, pois demonstram tanto o nível de endividamento das organizações quanto a composição histórica do uso das origens (HOJI, 2012). Estes não são significativos em si mesmos, exceto se forem interpretados e comparados com índices de períodos anteriores; padrões previamente determinados; ou índices de concorrentes de mercado. Suas variações de índices em um determinado tempo trazem uma linha tendenciosa da situação da empresa (FERREIRA, 2005).

Dentre os indicadores destacam-se: (1) o indicador de participação de capitais de terceiros – aponta o valor e/ou o nível da dívida (alta, razoável ou baixa) da empresa, demonstrando o quanto a empresa tomou de capital de terceiros para financiar suas atividades, obtido por meio da soma de passivo circulante e exigível a longo prazo dividido pelo montante referente ao patrimônio líquido; (2) o indicador da composição de endividamento – é obtido por meio da divisão de passivo circulante pelos valores referentes ao capital de terceiros e aponta o valor e/ou o nível da dívida (alta, razoável ou baixa) da empresa, demonstrando o quanto a empresa tomou de capital de terceiros para financiar suas atividades, obtido por meio indica a qualidade da dívida (boa, razoável ou ruim) e demonstra qual a política que a organização adota para captar recursos de terceiros, indicando se as dívidas são de curto, médio ou longo prazo, além do percentual de obrigações de curto prazo em relação as obrigações totais; (3) o indicador de imobilização do patrimônio líquido – apresenta quanto do ativo permanente da empresa foi financiado pelo patrimônio líquido, obtido pela divisão dos valores do ativo permanente pelo patrimônio líquido; (4) o indicador imobilização dos recursos não correntes – demonstra qual o percentual de recursos não correntes a empresa aplicou no ativo permanente (ASSAF NETO, 2008; HOJI, 2012).

## 2.2 Capital de giro

Por capital de giro entende a parcela dos investimentos de curto prazo que circula de uma forma a outra, durante a condução das atividades normais da empresa. Tais investimentos são considerados como relevantes dadas as circunstâncias de sua participação do desempenho operacional das organizações, pois vêm cobrir mais

da metade de seus ativos totais investidos e, portanto, quando sua administração não se encontra adequada pode vir a comprometer financeiramente as organizações (AMBROZINI; MATIAS; PIMENTA JUNIOR, 2014).

A administração do capital de giro deve tratar dos movimentos dos ativos e passivos correntes como articulações e decisões interdependentes (ZOUANIN *et al.*, 2011). A estrutura das origens de capital da empresa pode ser denominada como estrutura de capital de giro, que deve ser gerenciada de forma correta e atenta as necessidades e oportunidades (MEGLIORINI; VALLIM, 2009). Tal estrutura nada mais é do que a forma de como financiar as necessidades de circulante com seus recursos próprios, originados dos proprietários, e também com fundos levantados a curto ou longo prazo junto a outras origens, não próprias (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

O capital de giro de uma empresa tem suas origens no passivo e seus destinos ou investimentos no ativo. O patrimônio líquido (ou capital próprio) evidencia os recursos dos proprietários aplicados na empresa, tanto na forma de capital social como nos resultados que permaneceram na empresa (constituição de reservas), podendo ser definido como a parcela em que a empresa se financiou com seus próprios recursos. Já o passivo exigível (ou capital de terceiros) deve ser entendido como o capital que um terceiro investiu na empresa, sendo assim o valor que a empresa se financiou com o capital desse terceiro. Esse capital pode ser tanto de curto como de longo prazo (AMBROZINI; MATIAS; PIMENTA JUNIOR, 2014).

O ciclo operacional pode ser conceituado como fases operacionais das organizações, sendo uma consequência natural, como por exemplo iniciando-se na compra de materiais para produzir sendo desembocados nas vendas. Nestas fases, o período de maturação pode ser compreendido com aquele que é o tempo médio decorrido desde a compra da matéria-prima até que seja transformada em um produto final e vendido. Neste, quanto mais longo, maior será o volume de recursos a ser destinado pela empresa para financiar sua atividade (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

O ciclo operacional possui indicadores que possibilitam a análise do desempenho operacional das organizações e suas necessidades de investimento de giro, sendo eles: (1) prazo médio de estocagem de matéria-prima (PME) – indica o tempo médio (em dias) que a matéria-prima permanece no estoque à espera de ser consumida no processo de produção; é calculado através do saldo médio de estoques dividido pelo custo das vendas, onde o resultado será multiplicado por 360 (número de dias de um exercício); (2) prazo médio de cobrança (PMC) – tempo médio que a organização espera para receber as vendas realizadas; é calculado pela divisão dos valores médios de duplicatas a receber pela receita bruta de vendas, cujo o resultado deverá ser multiplicado por 360; (3) prazo médio de pagamento a fornecedores (PMP) – determina o tempo médio que a empresa demora em pagar suas compras; calculado pela média de fornecedores a pagar dividido pelos valores brutos de aquisição, observando as incidências de imposto sobre produtos industrializados (IPI) e imposto sobre circulação de mercadorias e serviços (ICMS), também multiplicado por 360 (ZUAIN *et al.*, 2011).

Junto ao ciclo operacional podem ser destacados outros 2 ciclos imprescindíveis para a administração financeira: (1) o ciclo econômico (CE) – inicia com a compra da matéria-prima e encerra-se com a venda do produto fabricado; (2) o ciclo financeiro (CF) – inicia com o primeiro desembolso e termina com o recebimento da venda (BECCHETTI; CASTELLI; HASAN, 2010).

### 2.2.1 Capital de giro do ativo

O capital de giro ativo consiste na capacidade de acumular recursos financeiros a fim de satisfazer as demandas das mais diferentes áreas e necessidades; nesta categoria, se encontram: (1) o caixa com a moeda corrente mantida em domínio da empresa e (2) os valores depositados em bancos em conta corrente e em investimentos de curto prazo (VIEIRA, 2008).

Diferentes fatores podem influenciar diretamente a necessidade das empresas em manter recursos em disponibilidades, dentre eles: o nível das operações, a expansão nas operações da empresa e a falta de exatidão das previsões de mercado (ZUAIN *et al.*, 2011). Entretanto, tais fatores passam a interferir na não manutenção destes fundos, tais como: (1) altas taxas de juros, pois quanto mais altas estão menos a empresa deverá buscar esta forma de financiamento para cobrir suas necessidades; (2) oportunidades de ganhos com aplicação de médio e longo prazos, afinal, quanto maior o tempo de se manter o dinheiro disponível em caixa, menos conveniente se torna esta decisão, isto por que tais recursos poderiam estar aplicados em atividades mais rentáveis, como as aplicações (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Da mesma forma que existem fatores que influenciam as necessidades de recursos em disponibilidade, existem fatores que influenciam os investimentos, tais como: (1) as taxas; (2) a estimativa de excedente de caixa e; (3) o perfil do empresário, que costuma não aplicar suas disponibilidades de recursos (BECCHETTI *et al.*, 2010).

As organizações devem utilizar um modelo de gerenciamento destes recursos que melhor se adapte às suas necessidades e características, mesmo que seja por meio de ferramentas e técnicas mais simples (REIS NETO *et al.*, 2010). Tais ferramentas e técnicas objetivam identificar o nível do saldo de caixa a cada período relevante (VIEIRA, 2008).

As informações oriundas do fluxo de caixa são significativas pois contribuem para a tomada de decisões, quer seja para a ação de captar recursos, quer seja para a ação de investir a curto prazo. Ao mesmo passo, tais informações podem identificar as necessidades reais da moeda, exatamente determinado seus períodos ou tempos de previsões, desta forma, por meio de tais informações pode-se antecipar recebimentos, estabelecer um bom plano de redução de gastos, propor renegociações com fornecedores, além de planejamentos para captação de capital a um custo mais reduzido (FERREIRA *et al.*, 2012).

Dentro deste contexto, os indicadores financeiros estabelecem relações entre

contas/grupos de contas que podem auxiliar a gestão para decisões com base em tais informações interpretadas. Especificamente, os indicadores relativos à liquidez vêm refletir a situação financeira das organizações frente às suas capacidades de pagamentos/compromissos, podendo ser avaliadas tanto a curto, médio e longo prazos (SILVA, 2013).

Podem-se se elencar 4 principais indicadores financeiros para tanto: (1) liquidez corrente – considera os valores a curto prazo, indicando quanto de ativo circulante a organização possui para quitar as obrigações do passivo circulante; quanto maior o resultado desse índice, melhor para organização; o cálculo do índice se dá pela divisão de ativo circulante pelo passivo circulante; (2) liquidez seca – demonstra quanto de ativo circulante é necessário para quitar as obrigações de curto prazo, sem depender da venda dos estoques; o cálculo do índice se dá pela divisão do ativo circulante, excluindo os estoques, pelo passivo circulante; (3) liquidez imediata – considera apenas as disponibilidades imediatas, para que as dívidas a curto prazo possam ser imediatamente liquidadas; o cálculo do índice se dá pela divisão das disponibilidades pelo passivo circulante; (4) liquidez geral – evidencia a liquidez de curto e longo prazo, obtido pela divisão de ativo circulante somado ao realizável a longo prazo dividindo-o pelo passivo circulante somado ao exigível a longo prazo (ZOUAIN *et al.*, 2011; HOJI, 2012).

É importante o gerenciamento de outras duas contas capazes de influenciar o capital de giro, sendo elas: (1) estoques – o índice estoques como porcentagem das vendas pressupõe uma relação, a curto prazo, razoavelmente fidedigna com o nível das vendas; pode ser calculado através do saldo médio dos estoques dividido pela receita de vendas e multiplicado por 100. Além disso, a rotação do estoque (estoque médio) pode evidenciar índices dentro do exercício, onde calcula-se o custo da mercadoria vendida dividido pelo saldo médio de estoques (ASSAF NETO; SILVA, 2012); (2) contas a receber – tendo como índices principais: (i) valores a receber com porcentagem das vendas, mantendo-se os demais fatores inalterados, o compromisso de fundos com as contas a receber deve alterar-se proporcionalmente com as alterações das vendas; calcula-se o índice com valores a receber, dividido pelas vendas e multiplicado por 100; (ii) rotação dos valores a receber, sendo uma medida do período médio que as contas a receber estão em circulação; evidencia quantas vezes as contas a receber giraram dentro de um exercício; seu resultado se dá a partir das vendas dividido pelos valores a receber (HOJI, 2012).

### **2.3 Análise dinâmica de capital de giro (modelo FLEURIET)**

A análise dinâmica do capital de giro vem propor uma criação de avaliação de necessidades e investimentos para as operações das organizações, onde por meio de um modelo proposto, conhecido como Modelo Fleuriet, pode-se obter uma avaliação completa acerca do equilíbrio financeiro, que se efetiva por uma avaliação

avançada do balanço patrimonial das mesmas, utilizando-se de indicadores extraídos essencialmente de seu ciclo operacional. Pelo método, realizado através da análise de balanço, tem-se ciência das contas, para sensatas distribuições e alocações de recursos em prol de suprir a movimentação do negócio (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

O Modelo Fleuriet é um olhar diferente sobre as demonstrações financeiras de uma empresa. Criado em 1978 pelo professor francês Michel *Fleuriet*, este modelo é uma abordagem não só de análise do desempenho econômico-financeira da empresa, mas também uma forma inteligente de administrar uma empresa com foco na sustentabilidade financeira e econômica de curto e longo prazo (MODELO FLEURIET, 2018, p.1).

Modelo Fleuriet demanda por uma reclassificação das contas do balanço patrimonial, sendo estabelecidas conforme as atividades operacionais da organização, no ativo e no passivo, passando a se agrupar em contas denominadas como cíclicas, erráticas e não cíclicas (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

As contas cíclicas relacionam-se com as atividades organizacionais a curto prazo, mantendo ligação direta com a atividade operacional; estas são ainda contas renováveis. O passivo circulante operacional vai representar as obrigações a curto prazo que se identificam com o ciclo operacional da organização (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

As contas erráticas não apresentam relação direta com as atividades operacionais ou processo produtivo, mas sim decisões tipicamente financeiras (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). As contas do ativo errático são a curto prazo, não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa. Já as contas do passivo errático compõem-se a partir do passivo circulante financeiro incluindo as dívidas da empresa (de instituições financeiras) e outras obrigações (que não apresentam vinculação direta com sua atividade operacional) (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

As contas não cíclicas são de natureza estratégica de longo prazo, que representam aplicações por prazo superior a um ano ou exercício fiscal, e não variam em função do ritmo dos negócios da empresa (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

A análise financeira de qualquer organização demanda pelo estudo de seu conjunto de indicadores operacionais, para decisões pautadas no giro do negócio junto ao seu equilíbrio financeiro (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Assim, o capital de giro vai indicar o volume/a quantidade de recursos financeiros de longo prazo alocados para o sustento do giro das atividades de uma organização (ZOUAIN *et al.*, 2011). Vai representar um indicador chave para se analisar a situação financeira da organização, considerado que envolve toda a sua estrutura operacional, sendo capaz de medir a defasagem, o tempo e o valor entre as operações que as contas representam e revela o montante de capital permanente demandado para financiamentos (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

A demanda por capital de giro é outro indicador para avaliação do equilíbrio

financeiro, onde-se percebe a maturidade dos investimentos e financiamentos oriundos de decisões financeiras capazes de impactar as tesourarias ativa e passiva. Assim, o saldo da tesouraria se resume em outro indicador do Modelo Fleuriet, sendo uma medida de margem de segurança financeira capaz de indicar a capacidade interna e imediata de financiar um crescimento das atividades operacionais da organização (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Quando o saldo for considerado como positivo (tesouraria positiva), a organização apresenta aplicações de recursos a longo prazo, capazes de dar cobertura às necessidades de recursos para o giro das atividades, possibilitando ainda aplicações no mercado financeiro ou manutenção em disponibilidades (caixa e bancos). Ao contrário, se considerado como negativo (tesouraria negativa), a organização tem fontes de recursos de curto prazo financiando suas atividades, revelando insolvência de recursos de longo prazo e a tomada de empréstimos de curto prazo para cobrir a necessidade de capital de giro, evidenciando uma situação de risco (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

A Tabela 1, na sequência, apresenta tipologias e classificações relacionadas à situação financeira de uma empresa, baseando-se nos indicadores discutidos anteriormente, facilitando assim a compreensão das análises advindas do Modelo Fleuriet.

TIPO	CDG	NCG	T	SITUAÇÃO
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito ruim
VI	-	-	+	Alto Risco

Tabela 1 – Situação financeira de acordo com os parâmetros dos indicadores

Fonte: Adaptado de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003)

Na tipologia I, observa-se que o capital de giro positivo, com a necessidade de capital de giro negativa e um saldo em tesouraria positivo, apresentando situação de menor frequência na prática, sendo específica em empresas supermercadistas, e em empresas de transportes, que geralmente compram a prazo e vendem à vista, permitindo, assim, a ocorrência do ciclo financeiro negativo (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Na tipologia II, apresenta-se capital de giro positivo, necessidade de capital de giro positiva e saldo em tesouraria positiva, conjecturando uma situação financeira sólida, uma vez que a empresa dispõe de um saldo de tesouraria positivo que lhe permite enfrentar aumentos temporários da necessidade de capital para as atividades. Assim, o capital de giro acaba sendo suficiente para bancar as necessidades de capital de

giro e ainda proporcionar aplicações em ativos financeiros, facultando, assim, relativa liquidez à empresa (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Na tipologia III, configura-se capital de giro positivo, necessidade de capital de giro positiva e saldo em tesouraria negativo, refletindo insuficiência de fundos de longo prazo da empresa para o financiamento de suas necessidades de capital de giro, utilizando-se de créditos de curto prazo. Revela uma empresa em desequilíbrio financeiro e situação insatisfatória, apesar de possuir capital de giro positivo (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Dessa forma, ao passo que a tabela decresce em relação às tipologias, a situação se grava gradativamente. Deve-se ater assim ao efeito tesoura, que ocorre quando a necessidade de capital de giro cresce mais que proporcionalmente às fontes de capital de giro, causando um desequilíbrio financeiro (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). O acompanhamento da evolução da necessidade de capital de giro e do saldo da tesouraria é fundamental para uma avaliação detalhada da saúde financeira da empresa. Esse desempenho pode ocorrer de forma desequilibrada, o que acaba por permitir um crescimento da atividade empresarial acima de sua capacidade de financiamento. Assim, a expansão dos negócios passa a exigir uma elevada aplicação de recursos no capital de giro, ultrapassando o nível do saldo em tesouraria (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

A medida que as necessidades cíclicas de giro são financiadas por dívidas de curto prazo, há um aumento na diferença entre a necessidade de capital de giro e o saldo da tesouraria, agravando ainda mais o efeito tesoura. Ressalta-se que um saldo de disponibilidades negativo, característica desse efeito, revela a incapacidade de a empresa financiar adequadamente seus investimentos operacionais, operando com recursos de maturidade incompatível com suas efetivas necessidades financeiras (VIEIRA, 2008).

Outras razões também podem ocasionar o efeito tesoura, dentre elas: (1) o crescimento elevado do nível de atividade empresarial; (2) o desvio de recursos do giro para imobilizações e; (3) a inflação (ZOUAIN *et al.*, 2011).

Desta forma, as ações de um empresário podem e devem ser subsidiadas por informações advindas de técnicas e ferramentas de gerenciamento, índices e indicadores, estratégia pela qual pode se permitir maiores assertividades nas decisões e, por conseguinte, sucesso para o negócio (REIS NETO; MUÑOZ-GALLEGO; SOUZA, 2010).

### 3 | APECTOS METOLÓGICOS

Quanto à tipologia, é mista (CREWSWELL, 2010) – bibliográfica, documental e descritiva, sendo esta última concluída por meio de estudo de caso.

Bibliográfica, por se desenvolver por meio de um estudo sistematizado com base em material publicado, caracterizando como instrumento analítico (GIL, 2008). Assim,

a edificação de um referencial teórico sobre o tema de pesquisa subsidiou a coleta dos dados, bem como a promoção de uma discussão com os resultados encontrados.

Documental, pois, foi realizada em documentos não literários, mas com validade de comprovação de pesquisa (GIL, 2008) – especificamente para se cumprir o objetivo de analisar as demonstrações contábeis da Companhia Brasileira de Distribuição, contou-se com relatórios de auditores e informes (DELOITTE TOUCHE TOHMATSU AUDITORES INDEPENDENTES, 2016; ERNST & YOUNG AUDITORES INDEPENDENTES, 2017).

E descritiva, pois, visa gerar dados e informações, a partir de objetivos definidos relacionados a um determinado problema (GIL, 2008) – que no caso, verificar o histórico dos índices de liquidez, identificar possíveis índices de endividamento e acompanhar o processo de gestão do capital de giro da Companhia Brasileira de Distribuição (Grupo Pão de Açúcar), utilizando para tanto o modelo dinâmico de gestão Fleuriet.

Desta feita, considerando um objeto específico em estudo (o GPA), a pesquisa descritiva se deu por meio de um estudo de caso – um tipo de pesquisa que permite a investigação de um só caso; uma forma de se fazer pesquisa empírica e qualitativa que investiga fenômenos contemporâneos, onde se utiliza múltiplas fontes de evidência (YIN, 2001).

Registra-se que os resultados da pesquisa exploratória que constituíram o estudo de caso se edificou por meio de tabelas e figuras gráficas para a melhor compreensão da discussão e de uma conclusiva do mesmo.

## 4 | RESULTADOS E DISCUSSÃO

A busca pelos resultados – ou seja, a busca da análise e do cumprimento dos objetivos de pesquisa estruturados – se iniciou com a aplicação do Modelo Fleuriet, sendo necessária a reclassificação das contas do balanço patrimonial, conforme mostra a Tabela 2.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>AE</b>	7.086.300	8.391.700	11.149.000	11.015.000	5.112.000	3.792.000
<b>AC</b>	10.164.300	10.218.100	12.984.000	13.945.000	26.539.000	29.428.000
<b>ANC</b>	18.145.600	19.398.600	21.367.000	22.281.000	13.566.000	14.708.000
<b>TOTAL</b>	<b>35.396.200</b>	<b>38.008.400</b>	<b>45.500.000</b>	<b>47.241.000</b>	<b>45.217.000</b>	<b>47.928.000</b>
<b>PE</b>	4.211.100	5.171.400	6.594.000	3.814.000,00	2.957.000	1.251.000
<b>PC</b>	9.744.200	11.841.400	17.254.000	21.459.000	8.993.000	9.917.000
<b>PNC</b>	21.440.900	20.995.600	21.652.000	21.968.000	33.267.000	36.760.000
<b>TOTAL</b>	<b>35.396.200</b>	<b>38.008.400</b>	<b>45.500.000</b>	<b>47.241.000</b>	<b>45.217.000</b>	<b>47.928.000</b>

Tabela 2 – Reclassificação do Balanço Patrimonial

Fonte: Elaborada pelos autores, 2018.

Através do demonstrativo é possível notar o gradativo crescimento dos valores em moeda nacional, principalmente entre os anos de 2012 a 2015, onde o passivo cíclico cresceu mais do que o ativo cíclico o que significa que a empresa não demanda recursos para o capital de giro. Nota-se também que passivo não cíclico cresce mais do que o ativo não cíclico o que indica que as fontes permanentes superam a aplicações permanentes.

Ainda trabalhando com a aplicação do Modelo Fleuriet, foi necessário o levantamento dos prazos médios e ciclos da empresa com o intuito de conhecer a gestão financeira das operações da empresa, conforme mostra a Tabela 3.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>PME</b>	54	51	54	59	76	50
<b>PMP</b>	51	46	78	78	119	65
<b>PMC</b>	30	20	18	19	37	7
<b>CO</b>	84	71	72	78	113	57
<b>CF</b>	33	25	-6	0	-6	-8

Tabela 3 – Prazos Médios e Ciclos

Fonte: Elaborada pelos autores, 2018.

Por meio do levantamento, foi possível perceber que nos anos de 2014 a 2017 o prazo médio de estocagem tornou-se menor que o prazo médio de pagamento, o que significa que a venda da mercadoria é concretizada antes do pagamento do fornecedor. Destaque também para o gradativo crescimento do prazo para pagamento ao mesmo tempo que o prazo médio de cobrança diminuiu, o que reflete no ciclo financeiro, que nos anos de 2014 a 2017 atingiu marcas negativas, que indicam que a empresa recebe de seu cliente antes mesmo de pagar seu fornecedor – o que representa um cenário excelente e positivo.

A análise dinâmica do capital de giro também foi trabalhada e as informações e valores detalhados, conforme a Tabela 4.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>NCG</b>	420.100	-1.623.300	-4.270.000	-7.514.000	17.546.000	19.511.000
<b>CDG</b>	3.295.300	1.597.000	285.000	-313.000	19.701.000	22.052.000
<b>T</b>	2.875.200	3.220.300	4.555.000	7.201.000	2.155.000	2.541.000
	Sólida	Excelente	Excelente	Auto risco	Sólida	Sólida

Tabela 4 – Análise Dinâmica do Capital de Giro

Fonte: Elaborada pelos autores, 2018.

Nota-se que o ano de 2015 se destaca por apresentar uma situação de alto risco. Isso ocorre devido o passivo operacional financiar todo o capital de giro; entretanto,

é possível notar que a necessidade de capital de giro é negativa, pois há dinheiro em caixa, o que tornou possível a recuperação da empresa no ano seguinte. Tal cenário é arriscado para empresa por ficar dependente de terceiros para manter o capital de giro, tais como o adiantamento de cliente e prazo de fornecedores; porém, é reversível. É possível ressaltar no intervalo 2012 a 2015 a queda constante do capital de giro acompanhado do aumento do saldo em tesouraria – o que indica que esse cenário vinha crescendo gradativamente, e que nos anos de 2016 e 2017 foi corrigido, com o capital de giro superando a necessidade do mesmo.

Com a intenção de aprofundar ainda mais nas análises, foram calculados os índices relacionados às contas estoques e valores a receber, no que tangem aos percentuais sobre as vendas e à rotatividade de ambos nas operações. Para Assaf Neto e Silva (2012) e Hoji (2012), são importantes indicadores para o gerenciamento do capital de giro ativo da empresa. A Tabela 5 apresenta tais índices no período estudado.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>E%V</b>	11,10%	10,51%	11,28%	12,55%	16,41%	10,60%
<b>VR%V</b>	8,98%	5,35%	4,77%	5,12%	5,13%	1,76%
<b>RE</b>	6,56 vezes	7,03 vezes	6,57 vezes	6,09 vezes	4,69 vezes	7,17 vezes
<b>RVR</b>	11,13 vezes	18,70 vezes	20,97 vezes	19,52 vezes	19,49 vezes	56,78 vezes
<b>PR</b>	25 dias	18 dias	20 dias	19 dias	06 dias	08 dias

Tabela 5 – Indicadores Econômicos

Fonte: Elaborada pelo autores, 2018.

O indicador estoque como percentual de vendas sofreu oscilações significativas entre os anos de 2014 a 2016, entretanto em 2017 ouve uma queda favorável de 5,81% em relação ao ano anterior. No indicador valores a receber como percentual de vendas pode-se notar uma queda considerável no ano de 2017, que indica menor índice de vendas a prazo em relação ao volume total de vendas, tendo maior disponibilidade de capital de giro. Para Hoji (2012), quanto maior for este giro melhor é o fôlego financeiro para os negócios.

Indicador rotatividade do estoque apresenta pequenas variações no intervalo de 2012 a 2015, mas logo em 2016 há uma queda significativa indicando pouco giro do estoque em relação aos anos anteriores e possivelmente queda nas vendas, entretanto no ano seguinte se atinge a maior marca de 7,17 vezes, demonstrando aumento da rotatividade dos estoques. É possível notar o aumento satisfatório da rotatividade dos valores a receber e a queda do prazo de recebimento – o que indica que a instituição passou a receber mais vezes com menores prazos.

Os indicadores de liquidez também foram calculados para fins de análise, sendo na Figura 1 apresentados os seus valores ano a ano do período.

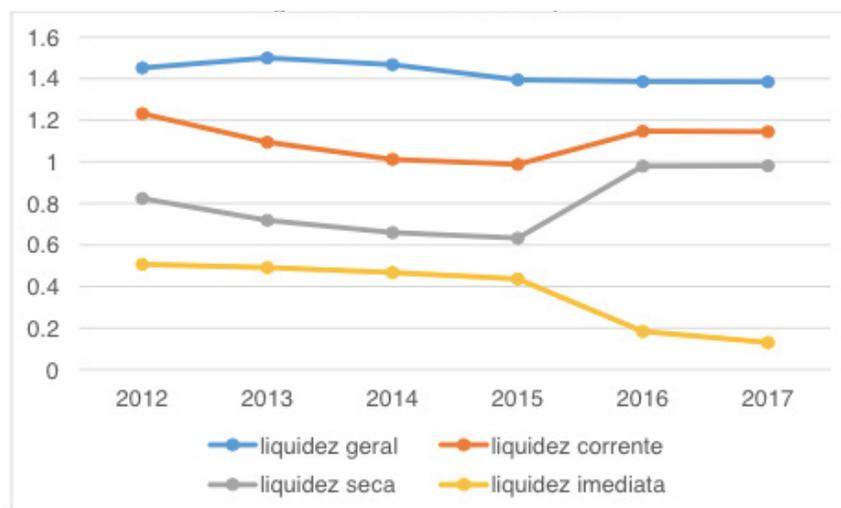


Figura 1 – Indicadores de Liquidez

Fonte: Elaborada pelos autores, 2018.

Observa-se que o índice de liquidez geral teve pouca oscilação ao longo dos anos analisados, tal índice demonstra que a organização dispõe de bens e direitos suficiente para pagar suas obrigações. Já a liquidez corrente sofreu queda constante de 2012 até 2015 quando atingiu a pior marca, na qual seus recursos de curto prazo não eram suficientes para pagar suas obrigações de curto prazo, quadro que foi revertido logo no ano seguinte voltando a ter liquidez. Situação muito parecida com o índice de liquidez seca, devido ter altos valores parados em estoque entre os anos de 2012 a 2015. O índice de liquidez imediata demonstra que nos anos analisados o grupo nunca teve recurso para pagar suas obrigações de imediato, agravando-se em 2016 e 2017, devido à baixa disponibilidade de dinheiro em caixa. Zouain et al. (2011) defendem que os indicadores de liquidez demonstram a capacidade de pagamento da organização.

A análise dos indicadores de endividamento foi trabalhada, conforme mostrado pela Figura 2.

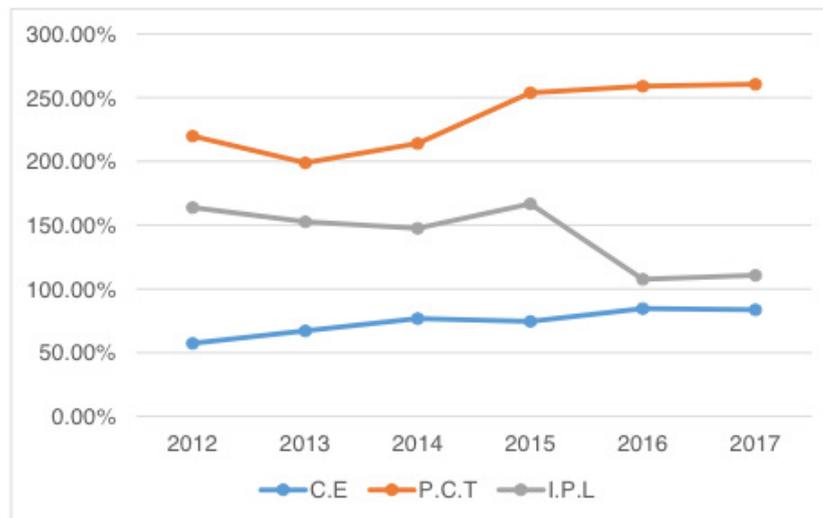


Figura 2 – Indicadores de Endividamento

Fonte: Elaborada pelos autores, 2018.

O índice composição do endividamento sofreu elevação contínua no decorrer dos 6 anos analisados, indicando que as dívidas de curto prazo aumentaram, chegando a 84,55 % em 2016, cenário desfavorável pois em caso de crise ela pode se tornar insolvente. Segundo Assaf Neto e Silva (2012), este indicador demonstra qual a política que a organização adota para captar recursos de terceiros, indicando se as dívidas são de curto, médio ou longo prazo, ou ainda, qual é o percentual de obrigações de curto prazo em relação as obrigações totais. Já a participação de capital de terceiros teve aumento considerável, sendo 260 % em relação ao capital próprio. De acordo com Hoji (2012), o indicador Participação de Capitais de Terceiros aponta o valor e/ ou o nível da dívida (alta, razoável ou baixa) da empresa, demonstrando o quanto a empresa tomou de capital de terceiros para financiar suas atividades. Com relação a imobilização do patrimônio líquido, nota-se queda na imobilização do recurso próprio em 2016 mantendo-se em 2017, gerando recursos para o capital de giro.

## 5 | CONCLUSÃO

Por meio da revisão literária realizada, constatou-se que as demonstrações contábeis apresentadas dentro das normas e dos princípios fundamentais de contabilidade fornecem uma série de dados sobre a organização em determinado período. A análise contábil procura extrair dados das demonstrações contábeis e transformá-los em informações que possibilitem tirar conclusões, se a empresa é merecedora ou não de crédito, se a empresa tem ou não condições de honrar seus compromissos financeiros e capacidade de gerar lucros. Em síntese, a análise gerencial financeira é um processo de reflexão sobre as demonstrações contábeis, objetivando uma avaliação da situação da empresa, em seus aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros.

Por meio do estudo de caso realizado, foi possível analisar e identificar o que apontam as demonstrações contábeis da Companhia Brasileira de Distribuição (Grupo Pão de Açúcar), onde aplicou-se o modelo dinâmico de gestão Fleuriet e análise de gestão financeira

Os resultados evidenciaram mudanças bruscas nos indicadores nos anos de 2016 e 2017, onde o faturamento que caiu 40,11% em 2016, quando comparado ao ano anterior. Com base em pesquisas em relatórios e informes, foi constatado que em 2016 a referida companhia divulgou intenção de venda de sua subsidiária via varejo com objetivo de focar no seguimento alimentar, passando a divulgar os resultados da via varejo separado do grupo. Sendo assim identificou-se que o faturamento não caiu, mas sim, passou a deixar de contar com o faturamento da via varejo; bem verdade, o faturamento do grupo cresceu 11,7%. Devido a isso não foi possível analisar a alavancagem financeira, haja vista que em 2012 o lucro da via varejo está na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) do grupo diferentemente da forma como foi mostrado pela DRE de 2017.

Vale ressaltar que o balanço patrimonial também sofreu alteração, o que influenciou diretamente nos resultados da pesquisa, onde os ativos totais da via varejo encontra-se na conta 'ativos mantidos para venda' e os passivos em 'passivos sobre ativos mantidos a venda'.

Os prazos médios e ciclos também indicaram resultados favoráveis com o passar do tempo, apontando que a companhia recebe de seu cliente antes mesmo de pagar seu fornecedor – o que é bastante favorável garantindo a disponibilidade de capital de giro, que pode ser percebido na Tabela 4, que indicou que o capital de giro supera a necessidade do mesmo nos últimos anos.

Com base nos indicadores econômico nos anos de 2016 e 2017 que não continham os resultados da via varejo, notam-se valores satisfatórios, podendo se concluir que a venda da subsidiária via varejo de segmento de bens duráveis seja vantajosa; que além de arrecadar dinheiro para investimentos, o segmento alimentar necessita de menos prazo de parcelamento para o cliente e garante maior giro dos estoques.

## REFERÊNCIAS

AMBROZINI, M. A.; MATIAS, A. B.; PIMENTA JUNIOR, T. Análise dinâmica de capital de giro segundo o Modelo *Fleuriet*: uma classificação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 1996 a 2013. **Revista Contabilidade Vista & Revista**. v. 25, n. 2, p. 1537, maio/ago. 2014.

ASSAF NETO, A. **Investimento em ações**: guia teórico e prático para investidores. Ribeirão Preto: Inside Books, 2008.

ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. **Administração do Capital de Giro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BECCHETTI, L.; CASTELLI, A.; HASAN, I. Investment-cash flow sensitivities, credit rationing and financing constraints in small and medium-sized firms. **Small Business Economics**, v. 35, n. 4, p.

467-497, dec. 2010.

CRESWELL, J. W. **Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto**. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2010.

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU AUDITORES INDEPENDENTES. **Companhia Brasileira de Distribuição** Demonstrações Financeiras Individuais e Consolidadas Referentes ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2016 e Relatório dos Auditores Independentes sobre as Demonstrações Financeiras. 2016. Disponível em: <[www.gpari.com.br/grupopaodeacucar/web/download\\_arquivos.asp?id\\_arquivo...](http://www.gpari.com.br/grupopaodeacucar/web/download_arquivos.asp?id_arquivo...)>. Acesso em: 20 ago. 2018.

ECONOINFO. **Companhia Brasileira de Distribuição**. 2018. Disponível em: <<http://www.econoinfo.com.br/financas-e-mercados/demonstracoes?codigoCVM=14826#>>. Acesso em: 10 ago. 2018.

ERNST & YOUNG AUDITORES INDEPENDENTES. **Companhia Brasileira de Distribuição**. Demonstrações Financeiras Individuais e Consolidadas Referentes ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2017 e Relatório dos Auditores Independentes sobre a Revisão das Demonstrações Financeiras. 2017. Disponível em: <[http://www.gpari.com.br/grupopaodeacucar/web/download\\_arquivos.asp?id\\_arquivo=F019FA81-3F8A-4A98-86FE-0B0DCCD879E2C](http://www.gpari.com.br/grupopaodeacucar/web/download_arquivos.asp?id_arquivo=F019FA81-3F8A-4A98-86FE-0B0DCCD879E2C)>. Acesso em: 20 ago. 2018.

FERREIRA, J. A. S. **Finanças Corporativas: Conceitos e Aplicações**. São Paulo: Pearson, 2005.

FERREIRA, L. F. F.; OLIVA, F. L.; SANTOS, S. A.; GRISI, C. C. H.; LIMA, A. C. Análise quantitativa sobre a mortalidade precoce de micro e pequenas empresas da cidade de São Paulo. **Gestão & Produção**, v. 19, n. 4, p. 811-823, out./dez. 2012.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC G. **O Modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras**. 6 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

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

GITMAN, L. J. **Princípios da Administração Financeira**. Tradução Allan Vidigal Hastings; Revisão Técnica Jean Jacques Salim, 12 ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GPA INSTITUCIONAL. Grupo Pão de Açúcar. **GPA Institucional**. 2018. Disponível em: <<http://www.gpabr.com/pt/>>. Acesso em: 12 set. 2018.

HOJI, M. **Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

LUZ, A. E. **Introdução à Administração Financeira e Orçamentária**. Curitiba: InterSaberes, 2015.

MACHADO, J. R. **Administração de Finanças Empresariais**. 2. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.

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

MODELO FLEURIET. **O site oficial do Modelo Dinâmico**. 2018. Disponível em: <<http://www.modelo-fleuriet.com/>>. Acesso em: 20 ago. 2018.

REIS NETO, J. F.; MUÑOZ-GALLEGO, P. A.; SOUZA, C. C. O relacionamento entre organicidade, turbulência, estratégias e desempenho da pequena empresa em um contexto periférico brasileiro. **Revista ADMpg Gestão Estratégica**. v. 3, n. 1, p. 111-121, 2010.

REVISTA ÉPOCA NEGÓCIOS. Presidente do GPA nega negociação de venda da Via Varejo para

Amazon. **Revista Época Negócios**, 27 ago. 2018. Disponível em: <<https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2018/08/presidente-do-gpa-nega-negociacao-de-venda-da-varejo-para-amazon.html>>. Acesso em: 10 ago. 2018.

SALOMÃO, K. As 22 maiores varejistas do Brasil: Pão de Açúcar perde 1º lugar. **Revista Exame**, 14 ago. 2017. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/negocios/as-22-maiores-varejistas-do-brasil-pao-de-acucar-perde-1-lugar/>>. Acesso em: 10 ago. 2018.

SANVICENTI, A. Z. Captação de recursos por fundos de investimento e mercado de ações. **RAE – Revista de Administração de Empresas**, v. 42, n. 3, p. 92-100, 2002.

SILVA, J. P. **Análise Financeira das Empresa**. 12. ed. São Paulo, Atlas, 2013.

VIEIRA, M.V. **Administração Estratégica do Capital de Giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 4. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

ZOUAIN, D. M. *et al.* Gestão de capital de giro: contribuição para as micro e pequenas empresas no Brasil. **Rev. Adm. Pública**, v. 45, n. 3, p. 863-884, jun. 2011.

## **SOBRE O ORGANIZADOR**

**JORGE SOISTAK** Mestre em gestão de Cooperativas pela PUC-PR, pós-graduado em gestão e Auditoria de Negócios pela Unicentro e Marketing pela Universidade Positivo. Graduado em Ciências Contábeis pela UEPG e Administração pela Unicesumar. Professor universitário com atuação nas áreas de empreendedorismo, gestão da qualidade, gerenciamento de projetos, planejamento tributário, contabilidade gerencial, financeira e estratégica. As atividades profissionais contemplam atuação nas áreas de gestão administrativa, financeira, responsabilidade social e gerenciamento de projetos. Principais habilidades voltadas a negociação, revisão e mapeamento de processos, gestão de custos e visão sistêmica. Atualmente professor e gestor hospitalar com ampla experiência em cooperativismo do ramo saúde.

Agência Brasileira do ISBN  
ISBN 978-85-7247-361-3

