



Análise dinâmica das demonstrações financeiras das subsidiárias brasileiras de capital aberto de um grupo do segmento alimentício e não alimentício com sede na França

Dynamic analysis of the financial statements of brazilian open capital subsidiaries of a group in the food and non-food segment based in France

WELLINTON DA SILVA ALVES
Instituto Federal de São Paulo - Campos Caraguatatuba
wellintonsilvalves@gmail.com

BRUNO GIOVANNI MAZZOLA
Instituto Federal de São Paulo - Campos Caraguatatuba
bruno.mazzola@ifsp.edu.br

Resumo: Este artigo tem o objetivo de analisar a conjuntura administrativa do capital de giro do Grupo Carrefour Brasil conforme o modelo de análise dinâmica sugerido por Fleuriet. A metodologia utilizada foi a pesquisa descritiva e para confirmação documental deste estudo de caso aplicou-se ferramenta articulada aos Balanços Patrimoniais dos intervalos de 2018 a 2021. Fundamentado neste Balanço Patrimonial, concluiu-se que a entidade encontrou-se unanimemente em parâmetros de “excelência”, raro de acontecer, mas quando ocorre, é continuamente em organizações do setor alimentício. O resultado negativo para a necessidade de capital de giro e positivo para o saldo de tesouraria demonstram este panorama. Constata-se que o auxílio da análise dinâmica é relevante para administração do capital de giro com eficiência e eficácia e viabiliza detectar a maneira que as finanças foram adquiridas e investidas durante suas operações voltadas a assegurar a permanência das atividades operacionais através da maximização dos índices de liquidez e rentabilidade.

Palavras-chave: Demonstração Financeira; Ciclo Operacional; Análise dinâmica do Capital de Giro

Abstract: *This article has the objective of analyzing the administrative situation of the working capital of the Carrefour Brasil Group according to the dynamic analysis model suggested by Fleuriet. The methodology used was descriptive research and for documentary confirmation of this case study, the articulated tool was applied to the Balance Sheets for the ranges from 2018*



to 2021. Based on this Balance Sheet, it is concluded that the entity unanimously found itself in parameters of "excellence", rare and when it occurs it is continuously in organizations in the food sector. The negative result for the need for working capital and positive for the cash balance demonstrate this scenario. It appears that the aid of dynamic analysis is relevant for managing working capital with efficiency and effectiveness and makes it possible to detect the way in which finances were acquired and invested during their operations aimed at ensuring the permanence of operational activities by maximizing the indices of liquidity and profitability.

Keywords: Financial Statement; Operating Cycle; Dynamic Analysis of Working Capital

1 INTRODUÇÃO

Acompanhar a saúde financeira de qualquer negócio é fundamental, porque deve-se entender o cenário em que a empresa está inserida para tomar a decisões com uma estratégia mais eficiente e eficaz. As empresas estão sujeitas à volatilidade dos preços das mercadorias, sua demanda, aos custos de fabricação e outras fontes de risco. Porém, existem formas de mitigar riscos, para que não ocorram situações consideradas indesejáveis e possa-se encontrar maneiras de baixar o custo de capital, as quais os administradores de empresas devem adotar (PINHO, et al., 2011).

As operações de gerenciamento precisam estar agrupadas em torno do posicionamento estratégico da organização no âmbito em que essa decide exercer atividade operacional (JACOBS, 2010). As organizações do setor de atacado geralmente são constituídas por grandes estoques e necessitam de espaços de armazenamento proporcionais a sua demanda, além disso estabilizam sua solidez com o passar do tempo. Nesse sentido, a análise dinâmica passa a exercer um papel primordial na proteção econômica das organizações e comércios.

A análise dinâmica das demonstrações financeiras, igualmente denominada de modelo de Fleuriet, baseia-se na categorização das contas do Balanço Patrimonial, do ativo e do passivo circulante, em contas cíclicas operacionais e erráticas financeiras. A contabilidade e a conciliação dos seus três elementos



determinantes: necessidade de capital de giro (NCG), capital de giro (CDG) e saldo em tesouraria (ST), seguem-se na identificação de seis mecanismos financeiros rotulados de excelente a alto risco, indicadores de uma gestão de recursos financeiros focada em resguardar a liquidez e a rentabilidade organizacional.

É de grande relevância aos gestores a percepção disponibilizada por esta análise baseada nas informações financeiras geradas pela contabilidade de forma pertinente e crucial em concordância com sua função gerencial, para que estes gestores possam administrar o capital de giro de maneira eficiente, eficaz e sejam capazes de maximizar o capital dos acionistas, além de preservar a liquidez e a continuidade da organização.

A grande relevância desse trabalho é demonstrar os cenários dinâmicos resultantes dos cálculos específicos que possam auxiliar na tomada da decisão em alocação de recursos, reduzir riscos e evitar situações indesejáveis. Esse trabalho buscou analisar as contas do balanço patrimonial do Grupo Carrefour Brasil e sua cadeia de lojas de atacado de autosserviços e atacado de entrega, hipermercados, supermercados, lojas de conveniência, postos de gasolina, farmácias, e-commerce, principalmente sob os nomes comerciais "Atacadão" e "Carrefour", além do "Banco CSF", empresa supervisionada e regulada pelo Banco Central do Brasil (BACEN), baseado no modelo de análise dinâmica apresentado por Fleuriet.

Para elaboração deste trabalho foi adotada pesquisa de natureza mista explicativa, foram utilizadas fontes bibliográficas e documentais. Calculou-se as variáveis essenciais do modelo Fleuriet: NCG, CDG e ST, para distinguir a espécie de cenário em que o grupo analisado se encaixou no período de 2018 a 2021. Coletouse por meio do site do Atacadão S. A as demonstrações financeiras do grupo analisado nos exercícios de 2018 a 2021.



2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 BALANÇO PATRIMONIAL

O balanço patrimonial é uma demonstração financeira estática (HOJI, 2014). Ele é fundamental para se obter informações gerais relevantes referentes à situação patrimonial e financeira organizacional, além de evidenciar resultados gerenciais que possam auxiliar em uma tomada de decisão eficiente e eficaz (MULLER; ANTONIK, 2016). Os autores declaram que a fonte de maior hegemonia de dados sobre a utilização de aplicações de ativos necessários à continuidade das operações está contida no Balanço Patrimonial, vide Quadro 1:

Quadro 1 - Sistema do balanço patrimonial.

BALANÇO PATRIMONIAL	
Ativo	Passivo + Patrimonio Líquido
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Caixa e eq. De caixa (Disponível)	Fornecedores
Tributos a Recuperar	Obrigações Sociais e Trab.
Estoques	Obrigações Fiscais
Despesas Antecipadas	Empréstimos e Financiamentos
Outros Ativos Circulantes	Outras Obrigações
Contas a Receber	
Aplicações Financeiras	
Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
Ativo Realizável a Longo Prazo	Empréstimos e Financiamentos
	Outras Obrigações
	Tributos Diferidos
	Provisões
	Lucros e Receitas a Apropriar
Investimentos	
Imobilizado	
Intangíveis	
	Total do Passivo
	Patrimônio Líquido Consolidado
	Capital Social Realizado
	Reserva de Capital
	Ajustes Acumulados de Conversão



	Ajustes de Avaliação Patrimonial Reservas de Lucros Ações Em Tesouraria Dividendos Propostos Plano de Opções de Ações Outros Resultados Abrangentes Participação dos Acionistas Não Controladores
	Total do Patrimônio Líquido
Ativo Total	Passivo e PL Total

Fonte: Adaptado da Lei nº. 11.638/07

A divisão entre os ativos e passivos circulantes e não circulantes no balanço patrimonial corroboram para que haja discernimento entre ativos líquidos que permanecem em circulação dos que foram empregados em operações de longo prazo (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014).

As empresas precisam renovar o entendimento das informações contábeis fundamentais que são retiradas do Balanço Patrimonial e evidenciam dados tocantes à situação financeira da organização quando em consonância com as normas internacionais dos Financial Reporting Standards (IFRS), (SANTOS, 2008). As normas internacionais contábeis nasceram com o objetivo de nivelar os parâmetros da contabilidade, reduzindo as discrepâncias lançadas nas demonstrações financeiras (NIYAMA; RODRIGUES, 2010).

2.2 ANÁLISE DINÂMICA

O conhecimento da Análise Dinâmica do Capital de Giro chegou ao Brasil na década de 1970, através do professor Michel Fleuriot, ao ministrar na Fundação Dom Cabral, Instituto de Ensino e Administração situado em Minas Gerais.

Ele propôs uma nova forma de interpretar as contas da análise tradicional para retornar ao assunto da liquidez e seus indicadores. As contas do Balanço Patrimonial precisavam ser reagrupadas em Erráticas, Cíclicas e Não Cíclicas



(FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). As organizações no decorrer de suas operações habituais efetuam investimentos direcionados a garantir a permanência do ciclo operacional. Esses investimentos se referem aquelas contas que estão interligadas ao ciclo operacional e encontram-se em fluxo permanente denominadas cíclicas ou operacionais, enquanto as contas monetárias que não estão ligadas às atividades operacionais são conceituadas como erráticas ou táticas, são investimentos ou origens de capital frequentemente de natureza financeira de curto prazo e, por fim, as que são formadas pelo ativo permanente, origens subsidiárias particulares, realizável a longo prazo e obrigações de longo prazo relacionadas a terceiros compõem as não cíclicas ou estratégicas (VIEIRA, 2005).

A análise dinâmica do capital de giro utiliza-se de dados financeiros extraídos das contas circulantes ativas e passivas para chegar às variáveis do Balanço Patrimonial (CDG, NCG e ST), como fonte fundamental para que com sua avaliação simultânea pelos gestores se possa chegar a seis possíveis cenários financeiros com o objetivo de resguardar a liquidez e rentabilidade da organização. Veja a sugestão de reclassificação do sistema de análise dinâmica de Fleuriet no Quadro 2:

Quadro 2- Reclassificação do sistema de análise dinâmica

Os Ciclos no Balanço Patrimonial					
ATIVO			PASSIVO		
Ativo Circulante	Contas Erráticas	<u>Circulante</u>		<u>Circulante</u>	
		Númerário em Caixa, Bancos com movimento Títulos e Valores Mobiliários, etc.		Duplicatas Descontadas Empréstimos Bancários à Curto Prazo, etc.	
				Contas Erráticas	Passivo Circulante



	Contas Cíclicas	<u>Duplicatas a Receber,</u> <u>Estoques de Produtos Acabados, Estoque de Produção em Estoque de Matérias-primas, etc.</u>	<u>Fornecedores de Matérias Primas</u>	Contas Cíclicas
Ativo Não Circulante	Contas Não Cíclicas	<u>Realizável a Longo Prazo</u> <u>Empréstimos a Terceiros</u> <u>Títulos a Receber, etc.</u>	<u>Exigível a Longo Prazo</u> <u>Empréstimos Bancários a Longo Prazo</u> <u>Financiamentos, etc.</u>	Contas Não Cíclicas
		<u>Permanente</u> <u>Investimentos,</u> <u>Imobilizado</u> <u>Diferido,</u>	<u>Patrimônio Líquido</u> <u>Capital Social,</u> <u>Reservas</u>	Passivo Não Circulante

Fonte: Fleuri et al. (2003)

A liquidez e a solvência da organização pode ser mais bem compreendida através de uma avaliação fundamentada no modelo dinâmico do que no modelo tradicional por possibilitar aspecto pressagiador da estabilidade econômica (ASSAF NETO, 2015). O modelo dinâmico possibilita ainda um melhor entendimento referente a performance atual e futura da organização, se comparado ao modelo tradicional, devido ao seu fornecimento de dados de investimentos de capital e obtenção de fontes de financiamento (MÜLLER; ANTONIK, 2016).

2.3 CAPITAL DE GIRO E CICLO OPERACIONAL

O capital de giro é uma denominação que pode ser definida como um grupo de capitais de curto prazo contidos nas contas do ativo e passivo circulante (ASSAF NETO; SILVA, 2012). Compreende-se de curto prazo, os ativos organizacionais



utilizados ou vendidos, convertidos em moeda corrente em um intervalo limite de um ano e os passivos que são exigidos dentro deste mesmo período. A maior parte das organizações priorizam a aquisição de resultados e nesse intuito reaplicam o capital de giro a cada ciclo operacional para que se possa bancar as principais operações organizacionais. Neste contexto, pode-se afirmar que o capital de giro é constituído predominantemente pelos recursos que requerem um curto intervalo de tempo para serem convertidos em ativos específicos como por exemplo: estoques, são convertidos em contas a receber, que é convertida em disponível, que é aplicado na aquisição de matéria-prima, e assim consecutivamente. (AUGUSTINI, 1999).

Nesse sentido, face à complexidade de financiamento desse capital, torna-se de grande relevância a utilização de ferramentas para efetuar uma análise prévia focada em maximizar liquidez, rentabilidade e a conservação das operações organizacionais (MODRO; FAMÁ; PETROKAS, 2012).

O ciclo operacional começa com a atividade de compra da matéria-prima e recebimento das vendas, o ciclo de caixa ou financeiro engloba o período entre o pagamento das compras e o recebimento das vendas, já o ciclo econômico representa o intervalo de tempo necessário para compra de matéria-prima e as vendas dos produtos acabados (ASSAF NETO, 2015).

O capital precisa ser investido ao decorrer do ciclo operacional integral, do ciclo econômico ao financeiro, mesmo antes do recebimento das vendas, que se concretizarão apenas quando finalizar o ciclo operacional. A maximização da rentabilidade ocorre ao aumentar a mobilização do fluxo operacional, ou seja, submeter o circulante a um alto giro. No momento em que se consegue impor esse ritmo ao capital de giro, considera-se adequada a sua administração (ASSAF NETO; SILVA, 2012)

A categorização de Capital de Giro estabelecida pelo modelo Fleuriet, busca simplificar a compreensão gerencial e possibilita a utilização do Saldo em Tesouraria como indicador de progresso da liquidez organizacional (ARAMAYO, 2012).

2.4 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO SEGUNDO O MODELO FLEURIET



O modelo Fleuriet (2003) permite a análise do capital de giro fundamentada em preceitos baseados na dinâmica do seu ciclo operacional e deve julgar as operações em atividade constante (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). É necessário que seja feita uma redistribuição das contas tradicionais da contabilidade para que se possa classificá-las como Erráticas as que possuem uma conduta inesperada, Cíclicas com atividades ordenadas e permanentes com atividades prolongadas.

A divisão dos ativos e passivos circulantes em operacionais (cíclicos) e financeiros (erráticos) possibilitam analisar de maneira mais clara e dinâmica a condição financeira organizacional além da dimensão do capital de giro necessária ao seu controle financeiro. O modelo Fleuriet propõe a redistribuição do Balanço Patrimonial com o objetivo de chegar aos seguintes termos: Necessidade de Capital de Giro (NCG), Capital de Giro (CDG) e Saldo em Tesouraria (ST), que delimitam os parâmetros da análise dinâmica para obtenção de indicadores referentes a liquidez da organização, o que auxilia em uma tomada de decisão por parte dos gestores (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Preservar o equilíbrio financeiro entre a solvência e a rentabilidade, situação de maior problemática entre as instituições, que na expectativa de ajudar na busca de soluções, utilizam-se das seguintes relevantes ferramentas: NCG, CDG e ST (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014).

2.5 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG)

A NGC se define como a relação entre o resultado das contas cíclicas associadas às operações empresariais (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). O modelo Fleuriet possibilita um maior entendimento, além de examinar de forma sucinta, do posicionamento e suporte financeiro da organização e, promove a especificação da real necessidade de capital de giro pertinente à intensidade de investimento operacional (ASSAF NETO; SILVA, 2012). A NGC demonstra o elemento do ativo operacional não subsidiado pelos passivos operacionais. Os passivos não circulantes e passivos financeiros de curto prazo devem atender a esta disparidade (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014). A Necessidade de Capital



de Giro se caracteriza pelo superávit em aplicações no setor operacional resultantes dos investimentos cíclicos excedentes a sua origem de aporte.

A intensidade da demanda produtiva ou de vendas estabelece o quanto de capital permanente é necessário para bancar o capital de giro da entidade e a exigência de investimentos em giro (ASSAF NETO, 2015). A NGC é o resultado da diferença entre o ativo circulante cíclico (ACC) e o passivo circulante cíclico (PCC) que encontram-se em frequente circulação e de inerente associação às atividades operacionais da organização (ARAMAYO, 2012).

O produto deste cálculo viabiliza atingir um dos três ambientes financeiros a seguir: NCG positiva, quando o ativo cíclico é superior ao passivo cíclico, o que demonstra precisão de financiamento, obtidos de recursos próprios ou de terceiros de curto ou longo prazo; NCG negativa, indicativo de que o passivo cíclico, por ser superior, subsidia o ativo cíclico e libera os recursos excedentes de tesouraria para investimentos em novos ativos da corporação; e NCG nula, quando existe uma igualdade entre o ativo cíclico e o passivo cíclico, fato que dispensa financiamento para o giro das operações. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Outro relevante indicativo de bem estar econômico empresarial é denominado de Autofinanciamento que proporciona condições de verificar a evolução no grau dos Investimentos Operacionais em Giro. O Autofinanciamento é a cota de recursos alcançados pela entidade que possuem a capacidade de subsidiar as aplicações e adequações imprescindíveis para garantir o desenvolvimento organizacional equânime em uma atmosfera competitiva. (FLEURIET, 2003).

Os aspectos do Autofinanciamento somados à natureza de todas atividades operacionais efetuadas pela organização infere que o Autofinanciamento equivale ao Lucro Bruto Operacional (LBO) após subtraída as atividades operacionais de Repartição (pagamento e recebimento de receitas não pertencentes ao Ciclo Operacional). Esse fato demonstra que no momento em que as atividades operacionais de repartição forem superadas pelo Lucro Operacional, a entidade adquire recursos internos o bastante para custear suas aplicações operacionais (FLEURIT, 2003).



Esse é o aspecto fundamental da relevância de supervisionar este indicador para assegurar a estabilidade monetária da entidade, que necessita administrar o crescimento do Capital de Giro Líquido relacionada ao da Necessidade de Capital de Giro na expectativa de prevenir Saldos em Tesouraria Negativos (FLEURIET, 2003). Nesta conjuntura, fica evidenciado que o autofinanciamento opera como um gestor regularizador do grau de aplicação que a organização consegue efetuar sem exceder investimentos de longo prazo, ou seja, procura distanciar-se da possibilidade de redução do CGL que seja incompatível ao grau do Autofinanciamento ou da NCG.

2.6 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO (CCL)

O Capital Circulante Líquido, também chamado de Capital de Giro Líquido, demonstra o montante de liquidez que a empresa possui em caixa para saldar seus encargos de curto prazo (ARAMAYO, 2012). O CCL evidencia a parcela do Ativo Circulante destinada a saldar as obrigações de curto prazo (IUDÍCIBUS, 2000). Porém pode-se inferir também, que o CCL corresponde à cota de receitas de longo prazo que custeiam aplicações em capital de giro. Esta vertente, reitera que a tomada de decisão tática em relação a temas como aplicações em rentabilidade de ativos, ativos imobilizados, origens do financiamento de longo prazo, se tornam essenciais para analisar o Capital de Giro Circulante de forma mais abrangente e heterogênea.

O Capital Circulante Líquido pode ser obtido através do saldo resultante da operação efetuada envolvendo passivos não cíclicos (PNC) e ativos não cíclicos (ANC) com possibilidade de ser negativo no caso do ativo de longo prazo ser custeado pelo ativo circulante, fato este que não impossibilita o crescimento da organização, com a condição de que o NGC semelhantemente seja negativo, mas multiplica grandemente a ameaça de insolvência (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

O Capital de Giro Líquido estipulado através do modelo dinâmico determina a proveniência dos recursos, diferentemente do resultante do modelo tradicional que pode ser igual porém se refere a inversão de recursos (FLEURIET; KEHDY;



BLANC, 2003). O Capital Circulante Líquido pode ser definido como a intensidade de recursos organizacionais não circulantes investido no Ativo Circulante para viabilizar a perenidade de suas atividades operacionais (ASSAF NETO, 2015).

Existem três disposições viáveis, de acordo com a conjuntura determinada pelo capital circulante líquido: o CCL positivo é um indicativo de margem financeira gerada devido aos recursos não circulantes excederem investimentos de longo prazo; o CCL negativo denota que as fontes de recursos não circulantes são menores que os investimentos não circulantes, circunstância que causa desnível financeiro à organização e coloca em risco suas operações e; o CCL nulo aponta para uma necessidade de investimento de capital circulante de terceiros e falta de margem financeira (ASSAF NETO, 2015).

2.7 SALDO EM TESOURARIA (ST)

O Saldo em Tesouraria (ST) é o resultado auferido por intermédio do ativo errático, obtido através do total das contas erráticas do ativo ou disponibilidades, e passivo errático, que representa o total das contas erráticas do passivo ou obrigações circulantes de prazo reduzido não operacionais, (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). Outra forma de se chegar ao Saldo em tesouraria (ST) é subtrair a Necessidade de Capital de Giro (NCG) do Capital Circulante Líquido (CCL) ($ST = CCL - NCG$) (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014).

A equação $ST=CCL-NCG$ demonstrada anteriormente, evidencia resultado financeiro remanescente disponível, o qual também pode ser um meio utilizado em ocasiões esporádicas ou sazonais adversas onde ocorra a necessidade de sua aplicação em capital de giro com o objetivo de assegurar as operações da empresa (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Esta situação instável de capital de giro pode ser provisoriamente custeada apenas pelo saldo disponível atual até sua breve normalização. O remanescente entre o ativo e o passivo financeiro demonstra o saldo em tesouraria da organização e seu regime monetário (MARQUES; BRAGA, 1995). O resultado positivo é um indicativo de que a empresa terá flexibilidade de recursos para assegurar o fluxo no brevíssimo tempo, já o negativo demonstra problemas nas



finanças (ST = ACF – PCF). Confira no quadro a seguir evidencia a correlação entre a associação do resultado dos fatores CCL, NCG e ST e disponibiliza índices circulantes organizacionais de risco, liquidez e solvência:

Quadro 3 - Infraestrutura e cenário financeiro

Tipo/Item	CCL	NCG	ST	/Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito Ruim
VI	-	-	+	Alto Risco

Fonte: Fleuriet Kehdy e Blanc (2003)

O “Tipo I” é indicativo de que os passivos operacionais da organização podem custear seus ativos operacionais, sem assistência do capital de giro. Possui saldo em tesouraria positivo, o qual assegura alívio monetário.

O “Tipo II” é indicativo de que os ativos operacionais não são totalmente custeados pelos passivos operacionais, mesmo com capital circulante líquido positivo da organização. Possui saldo de tesouraria positivo proveniente do aporte de longo prazo do CCL, o que garante o grau de operações.

O “Tipo III” é indicativo de que existe necessidade da utilização de capital de curto prazo devido ao saldo de tesouraria da organização ser negativo, possui CCL e NCG positivos, mas existe a possibilidade de que a sua liquidez seja afetada.

O “Tipo IV” é indicativo de que os ativos operacionais não podem ser subsidiados pelas origens de financiamento operacional da organização e ainda tem a NCG que é bancada com o capital de curto prazo da organização, situação que torna o saldo em tesouraria negativo. Neste contexto, constata-se que se o CCL for superior ao NCG e possuir ST positivo, a organização disporá de maior equilíbrio monetário e suas operações serão subsidiadas pelas fontes de longo prazo (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014).



O Efeito Tesoura ou Overtrading decorre de uma ampliação acentuada na demanda sem a devida estrutura organizacional. O saldo em tesouraria pode auxiliar na análise deste processo por demonstrar o resultado obtido através das contas ativas e passivas erráticas (ACF - PCF) e também a diferença entre o CDG e a NCG (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003), (ASSAF NETO; SILVA, 2012). O CDG sofre baixa ao ter que utilizar seus recursos essenciais de desenvolvimento como: o aumento de capital social, empréstimos não circulantes e o financiamento próprio, para custear parte do ativo permanente e enfrentar o inchaço econômico, além de buscar cumprir escopos amplos de grande proporção e avidez exigidos pela organização. A liquidez organizacional fica abalada com determinada regularidade no déficit do resultado no saldo em tesouraria, típico do efeito tesoura. O efeito tesoura paga um alto preço em finanças devido a sua intensa sujeição à dependência de capitais de curto prazo (ARAMAYO, 2012). Estas premências suplementares de giro custeadas pelos recursos financeiros disponíveis que não são embasados para esse fim específico, são o resultado de um crescimento elevado na demanda operacional e é definido como overtrading (ASSAF NETO; SILVA, 2012). O acréscimo desproporcional da necessidade de capital de giro não acompanhado pelo crescimento do capital de giro é um dos principais motivos que levam ao declínio financeiro. Essa situação pode se repetir ao ocorrer uma necessidade de capital de giro permanente e a diminuição do capital de giro ou ainda quando ambos diminuem, porém o CDG mais que a NCG.

Os casos em que as procedências financeiras interiores resultantes das atividades operacionais são incapazes de custear a NCG em um quadro progressivo, devido ao aumento nas vendas ou prestações de serviço, dá em aumento na precisão de acréscimo do capital para o giro das operações organizacionais faz-se imprescindível a obtenção de meios não circulantes ou outros subsídios financeiros (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Ao efetuar um estudo mais aprofundado fica evidente a existência de oito fatores que têm possibilidade de levar a entidade a ser introduzida num âmbito de efeito tesoura como: aumento excessivo das vendas; aplicações exorbitantes com resultado a longo prazo; Aumento importante do ciclo financeiro; ganho operacional com resultado irrelevante; aplicações com pouco rendimento;



inflação alta; partilha de resultados onerosa com ressaltada porcentagem de prêmio; diminuição das vendas (VIEIRA, 2005).

3 METODOLOGIA

Este trabalho buscou elaborar análise descritiva através de dados variáveis organizacionais (NGC, CCL e ST) retirados dos balanços patrimoniais encerrados nos exercícios de 2018 a 2021, do grupo estudado, em conformidade com o modelo sugerido por Fleuriet. Nesse sentido, a presente pesquisa se trata da análise dinâmica das demonstrações financeiras organizacionais de um grupo atacadista de hipermercados e outros ramos que também possui instalações na cidade de Caraguatatuba. Os parâmetros morfológicos foram analisados mediante dispositivos quantitativos e os procedimentos efetuados por intermédio de um preceito qualitativo (FLICK, 2009).

A pesquisa documental de fontes secundárias empregada na fase descritiva, coletadas no Balanço Patrimonial Consolidado do Grupo Carrefour Brasil nos períodos de 2018 a 2021, encontradas no site do ATACADÃO S. A, na seção análise de investimentos e utilizadas para analisar os dados e atingir as devidas conclusões.

Para melhor compreensão da análise de dados, eixo primordial da pesquisa, recorreu-se ao software Microsoft Excel para organizar dados retirados do Balanço Patrimonial com o objetivo de contribuir para resolução dos algoritmos e mecanismos imprescindíveis (MARCONI; LAKATOS, 2002). O próximo passo foi a interpretação dos dados analisados através de um âmbito voltado ao capital de giro do grupo e, baseado no modelo dinâmico, buscar alcançar um diagnóstico e solucionar o problema de pesquisa.

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

O Grupo Carrefour Brasil atualmente é líder varejista de alimentos nacional e único player deste segmento a ter lojas próprias em todos os estados do Brasil e no Distrito Federal. Em suma, este grupo hoje dispõe de um sistema de



negócio centralizado em quatro unidades operacionais. A primeira é desempenhada pela entidade Atacadista Brasileira estudada, a segunda pela atacadista francesa e suas sociedades (mercados, drogarias, postos e conveniências), ambas em B2C e/ou B2B e com maior presença no segmento alimentício face ao não-alimentício, a terceira pelo banco francês (nas mediações financeiras com clientes e de uma pequena atuação em aluguéis imobiliários) e a quarta pelo e-commerce do Grupo Carrefour Brasil. Reclassificou-se os Balanços Patrimoniais dos exercícios de 2018 a 2021, apresentados na Tabela 1 com o objetivo de examinar o capital de giro do Grupo Carrefour Brasil, conforme o protótipo do modelo dinâmico sugerido por Fleuriet. Esta redistribuição possibilitou efetuar análise distinta em três segmentos organizacionais específicos dentro do Balanço Patrimonial: o financeiro é indicativo de entrada e saída de disponíveis; o operacional examina as contas de gênero operativo com o intuito de constatar se o emprego dos recursos são equivalentes aos ganhos; e a constituição de indicativo de desempenho operacional, para investimento e pagar o staff (MÜLLER; ANTONIK, 2016). Obteve-se conforme pode-se evidenciar na tabela apresentada posteriormente a redistribuição dos Balanços Patrimoniais, três propriedades demonstradas nas Tabelas 2, 3 e 4: Necessidade de Capital de Giro (NCG), Capital de Giro (CDG) e o Saldo em Tesouraria (ST).

Tabela 1 - Balanço Patrimonial reclassificado de acordo com a proposta de Fleuriet

GRUPO ATACADISTA BRASILEIRO				
(em milhões de Reais)				
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
ATIVO				
ERRÁTICO	6.992	5.672	5.609	4.933
Caixa e Equivalentes	6.945	5.672	5.322	4.647
Aplicações Financeiras	47	0	287	286
CÍCLICO	23.846	19.741	16.546	12.965
Contas a Receber	12.336	10.747	9.632	7.167
Estoques	8788	7709	5949	5132
Tributos a Recuperar	1324	827	655	399
Despesas Antecipadas	0	0	83	60
Outros Ativos Circulantes	1398	458	227	207
NÃO CÍCLICO	28086	26411	22757	18779



IFLOG 2022 – VIII Congresso Internacional de Logística e Operações - ISSN 2596-2914

Realizável a Longo Prazo	7663	8115	6979	5530
Investimentos	664	508	535	491
Imobilizado	17417	15465	12915	10472
Intangível	2342	2323	2328	2286
PASSIVO				
ERRÁTICO	3180	713	201	17
Empréstimos e Financiamentos	3180	713	201	17
CÍCLICO	25896	24007	19858	16729
Obrigações Sociais e Trabalhistas	825	891	690	651
Fornecedores	15449	14423	12187	10423
Obrigações Fiscais	639	632	521	525
Outras Obrigações	8983	8061	6460	5130
Provisões				
NÃO CÍCLICO	30208	27104	24835	19911
Empréstimos e Financiamentos	5850	5065	4283	1896
Outras Obrigações	1291	264	1000	448
Tributos Diferidos	439	602	534	473
Provisões	3872	4128	4313	3047
Capital Social Realizado	7651	7649	7643	7627
Reservas de Capital	1931	1911	1896	1892
Reservas de Lucros	7847	6143	3966	3513
Ajustes de Avaliação Patrimonial	10	6	-1	1
Ajustes Acumulados de Conversão				
Participação dos Acionistas Não Controladores	1317	1336	1201	1014

Fonte: Dados da pesquisa (2021)

De acordo com a análise dos dados encontrados na Tabela 2, referente a necessidade de capital de giro, compreendeu-se que o Grupo Carrefour Brasil obteve resultado negativo nos intervalos examinados, fato que demonstrou encontrar-se neste período com demanda por meios de custeio das operações da organização, conforme representativo dos autores. Salienta-se que a NCG da organização manteve-se negativa em todo período estudado, o que indica que o passivo cíclico é maior e, por este motivo, financia o ativo cíclico. Este cenário pode ocorrer quando o capital de giro e investimentos contidos no ciclo financeiro (prazos de estocagem, de fornecedores e clientes) são totalmente subsidiados



pelo capital permanente originado do volume da demanda operacional (ASSAF NETO, 2015)

Tabela 2 - Necessidade de Capital de Giro

NCG	Saldo em 31/12/2021	Saldo em 31/12/2020	Saldo em 31/12/2019	Saldo em 31/12/2018
1 - ATIVO CÍCLICO	23.846	19.741	16.546	12.965
2 - PASSIVO CÍCLICO	25896	24007	19858	16729
(1 - 2) NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO	-2.050	-4.266	-3.312	-3.764

Fonte: Dados da pesquisa (2021)

A positividade resultante do confronto da frequência dos recursos de longo prazo (PL+PNC) e o subsídio dos ativos cíclicos de curto prazo é indicativo de margem financeira conforme o capital de giro sugerido pelo modelo dinâmico. A delimitação financeira da entidade origina-se primordialmente do resultado obtido na verificação de dois fatores (CDG e NCG) (ASSAF NETO, 2015). Nos intervalos de 2018 a 2021 observou-se que o Grupo Carrefour Brasil manteve o CDG superior ao NCG, o que demonstra folga financeira e conseqüentemente que possui um saldo em tesouraria positivo, como pode-se observar ao examinar os dados demonstrados na Tabela 3, a seguir:

Tabela 3- Capital de Giro

CDG	Saldo em 31/12/2021	Saldo em 31/12/2020	Saldo em 31/12/2019	Saldo em 31/12/2018
1 - PASSIVO NÃO CÍCLICO	30.208	27.104	24.835	19.911
2 - ATIVO NÃO CÍCLICO	28086	26411	22757	18779
(1 - 2) CAPITAL DE GIRO	2.122	693	2.078	1.132

Fonte: Dados da pesquisa (2021)

O Saldo em Tesouraria (ST) desta entidade apresentou resultado positivo nos dados examinados durante os intervalos de 2018 a 2021 registrados na Tabela 4 a seguir, situação que demonstra um direcionamento do Grupo Carrefour Brasil no sentido de um saldo positivo. Esta margem econômica pode ser aplicada no setor financeiro ou até mesmo nas contas pertencentes ao Ativo Permanente (AP) (ARAMAYO, 2012).



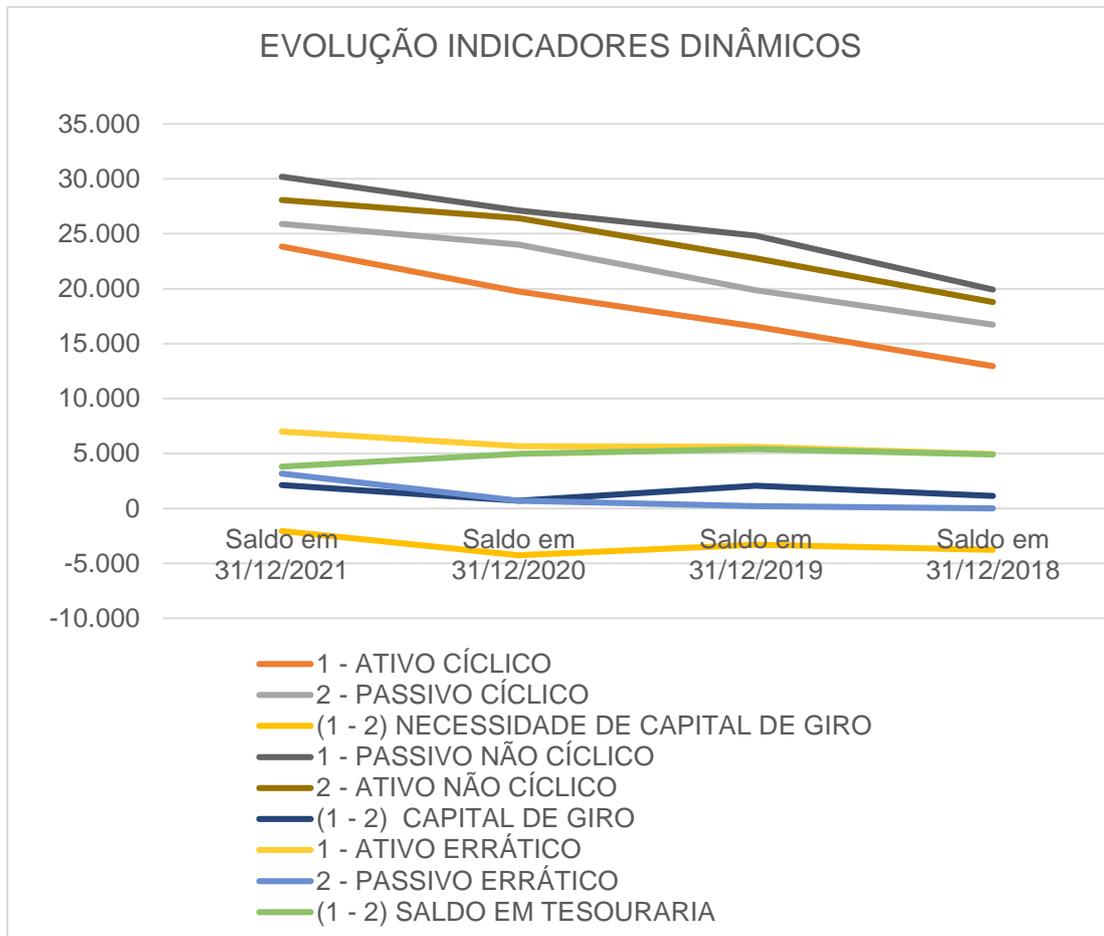
Tabela 4 – Saldo em Tesouraria

ST	Saldo em 31/12/2021	Saldo em 31/12/2020	Saldo em 31/12/2019	Saldo em 31/12/2018
1 - ATIVO ERRÁTICO	6.992	5.672	5.609	4.933
2 - PASSIVO ERRÁTICO	3180	713	201	17
(1 - 2) SALDO EM TESOURARIA	3.812	4.959	5.408	4.916

Fonte: Dados da pesquisa (2021)

Em 2020 decorreu a sucinta diminuição do Capital de Giro e do Saldo em Tesouraria, a despeito de ter diminuído a necessidade de capital de giro neste intervalo. Para esclarecimento desta situação é relevante considerar determinados aspectos como: crescimento do Ativo Estratégico, principalmente do Realizável a Longo Prazo; redução do Passivo Estratégico, especialmente do Exigível a Longo Prazo (Provisões e Outras Obrigações); redução do Ativo Tático – restrição da liquidez imediata; perda das Margens de Lucro Operacional e Líquida. A instabilidade na diminuição no grau da Necessidade de Capital de Giro acontece basicamente por uma queda nos investimentos e falta de aplicações financeiras no período. Conforme pode-se constatar nos quadros, tabelas anteriores e no gráfico à seguir:

Gráfico 1 - Evolução Indicadores Dinâmicos



Fonte: elaborado pelos autores

O Quadro 4 a seguir, após comparação das três variáveis apresentadas nas Tabelas dois, três e quatro demonstradas anteriormente, evidencia a situação financeira em que o Grupo Carrefour Brasil analisado se encontra de acordo com o modelo sugerido por Fleuri et (2003).

Quadro 4 – Cenários financeiros da pesquisa obtidos na análise anterior

Variável/Ano	CCL	NCG	ST	Cenário/Situação
2021	+	-	+	Excelente
2020	+	-	+	Excelente
2019	+	-	+	Excelente
2018	+	-	+	Excelente

Fonte: Dados da pesquisa (2021)

Os indicativos de liquidez, risco e solvência demonstrados na análise junta ao capital circulante líquido, necessidade de capital de giro e do saldo em tesouraria repercutem na tomada de decisão da organização a respeito da aplicabilidade Suzano/SP – 21 a 25 de novembro de 2022



do capital de giro. O Grupo Carrefour Brasil manteve-se, nos intervalos de 2018 a 2021, exclusivamente em um cenário delimitado nos parâmetros de “excelência financeira” com base nos resultados positivos demonstrados nas variáveis estudadas. As entidades que possuem o balanço patrimonial enquadrado no modelo do tipo I denotam o $CCL > 0$; $NCG < 0$; e $ST > 0$, revelam um Ciclo Financeiro positivo, situação essa que indica a possibilidade de recebimento das vendas anteriormente da quitação dos custos. Hoje em dia, esta situação tornou-se escassa e ocorre com pouca frequência em supermercados (FLEURIET, 2003).

O ambiente monetário da entidade é promissor e com liquidez, situação que não exige investimentos constantes em Capital de Giro e revela margem financeira. A restrição súbita das vendas caracteriza um risco para as organizações enquadradas nesta conjuntura, neste contexto a propensão é a ocorrência de alteração superior na NCG que no CCL, circunstância que provoca variações negativas no ST (FLEURIET, 2003), (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003) e (MARQUES; BRAGA, 1995).

O campo fabril sofreu retração causada pelo declínio do faturamento, a falta de serviço, o aumento da inflação e PIB pouco desenvolvido. Esses fatores somados constituíram o cenário econômico recente do Brasil. O retrocesso do setor comercial em torno de 5% provocou uma queda na receita comercial de 20,5% somente no ano de 2019, no ano de 2020 o PIB teve reflexo negativo provocado pela diminuição no fluxo de exportação e encolhimento nos resultados para US\$ 210,7 bilhões, montante bem inferior aos US\$ 225,8 bilhões alcançados em 2019, ao analisar o desempenho de 2020 observa-se um agravamento dos indicativos econômicos (BANCO CENTRAL, 2019a).

No entanto, o Grupo Carrefour Brasil durante o período estudado, demonstrou boa atuação através do site de e-commerce deste grupo inaugurado no ano de 2016, obteve bons resultados durante a pandemia do coronavírus ocorrida no segundo trimestre de 2020, de acordo com o site do ATACADÃO S. A., ficou na sétima posição em acessos no Brasil e proporcionou um avanço correspondente



a três anos. Esse fato evidencia o retorno das aplicações no setor de tecnologia que o Grupo constantemente tem realizado desde o fim do ano de 2018.

O recente sistema de negócio deste Grupo se baseia em quatro entidades funcionais. A primeira é desempenhada pela entidade Atacadista Brasileira, a segunda é pela atacadista francesa e suas sociedades (mercados, drogarias, postos e conveniências), as duas em B2C e/ou B2B e com a maior parte das operações comerciais voltada ao ramo alimentar, a terceira pelo banco francês (nas intervenções na parte de finanças com consumidores e de uma modesta atividade em locação de imóveis e a quarta pelo e-commerce do Grupo Carrefour Brasil.

Os estudos apresentados neste trabalho deixam explícita a contribuição da análise do capital de giro fundamentado no modelo Fleuriet, que respeita a dinâmica do ciclo operacional da entidade e esclarece de maneira direta, a captação dos meios e seus investimentos, no intuito de coordenar a necessidade de capital de giro com eficácia e eficiência, que assegure a permanência das atividades operacionais por intermédio de um mecanismo de risco, liquidez e solvência.

O escopo voltado à performance das atividades operacionais da organização é de grande relevância para o gerenciamento pertinente do setor de finanças, para tanto, os administradores devem buscar compreender a disposição do patrimônio de modo que permita examinar o capital de giro através do modelo dinâmico sugerido por Fleuriet, reestruturado em contas erráticas, cíclicas e não cíclicas.

Para garantir permanência nas operações, este trabalho demonstra de forma transparente e direta que o gerenciamento dos recursos precisa estar voltado a mitigar riscos, a tomada de decisão deve estar alinhada às ações detalhadas imprescindíveis baseadas no ciclo operacional da organização demonstrado através do sistema de captação e investimento de capital.



5 ANÁLISE

As contribuições alcançadas em relação ao reconhecimento de fatores relacionados ao gerenciamento do capital de giro do Grupo Carrefour Brasil, que opera no comércio varejista e atacadista de alimentos, vestuário, eletrodomésticos, eletrônicos entre outros artefatos através de uma cadeia de lojas de atacado de autosserviços e atacado de entrega, hipermercados, supermercados, lojas de conveniência, postos de gasolina, farmácias e e-commerce, na maioria das vezes com nomes comerciais de "Atacadão" ou "Carrefour", pelo modelo de análise dinâmica do balanço patrimonial sugerido por Fleuriet ficam explícitas no presente artigo, com o reconhecimento da conjuntura em que o Grupo se emoldura durante os intervalos de 2018 a 2021 proporcionado pelo estudo simultâneo das três variáveis deste modelo (NCG, CDG e ST).

A companhia ainda presta assistência ao seu eixo varejista por intermédio de operações bancárias oferecidas aos clientes, pelo Banco Carrefour Soluções Financeiras (Banco CSF), organização fiscalizada e organizada pelo Banco Central do Brasil (BACEN).

O Banco CSF disponibiliza aos clientes cartões de crédito "Carrefour" e "Atacadão" para utilização em lojas do seu Grupo ou em outros estabelecimentos, oferece empréstimos ao cliente e outros artigos, como por exemplo: apólices de seguro. O Grupo Carrefour Brasil é uma sociedade anônima com matriz na cidade de São Paulo que possui ações listadas no segmento Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo – B3, sua controladora final é a Carrefour S.A., entidade francesa listada na Bolsa de Valores de Paris. Os dados contábeis intermediários individuais e consolidados foram processados segundo o pronunciamento técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis CPC 21 (R1) (demonstração intermediária) e conforme a International Accounting Standards IAS 34, e reproduzidos em conformidade com as normas redigidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).



Este trabalho não contém todos os itens imprescindíveis para reunir dados completos das demonstrações financeiras anuais, no entanto, os dados contábeis intermediários individuais e consolidados contidos no final dos intervalos observados integram os elementos contábeis intermediários da empresa e de suas controladas, sua atuação nos lucros e prejuízos e nos ativos líquidos de um negócio controlado em equipe contabilizado conforme o Método de Equivalência Patrimonial. A moeda de divulgação dos dados contábeis intermediários individuais e consolidados é o Real, que é a moeda funcional da Companhia. As referências financeiras demonstradas em Reais foram aproximadas para o milhão, salvo quando assinalado de outra maneira.

No decorrer da época de maior incidência do Covid - 19, o Grupo Carrefour Brasil continuou com as ações praticadas a partir de março de 2020 para tentar garantir a saúde e segurança de seus clientes e funcionários. Entre as ações de maior relevância empregadas estão: a acelerada aplicação de um kit de providências circundantes, afora dos determinados pelos órgãos de saúde pública, em lojas e centros de distribuição (CDs); a execução de um bloco de disposições para mitigar o risco de contágio nas áreas de trabalho administrativo, tal como a orientação de home office, constituição de comitês de crise, a suspensão de viagens nacionais e internacionais e atuação em eventos exteriores; o reforço no estoque de produtos mais frágeis e preferenciais, revigoramento da equipe de trabalhadores das lojas e CDs, evolução acelerada das competências no e-commerce; as relações regulares com fornecedores para preservar-se ou impossibilitar o acréscimo nos preços.

As determinações de confinamento executadas em diversos estados do mesmo modo prejudicaram determinados segmentos e formatos: os shoppings e galerias continuavam fechados ou funcionavam com limitações durante os três meses iniciais de 2021; restrições nas operações das lojas, como controle de tráfego no seu interior, redução de venda de produtos supérfluos, redução de horários de funcionamento e outros. Neste contexto, nota-se a eficiência e eficácia da administração do capital de giro do Grupo Carrefour Brasil se dever ao relevante aporte da análise dinâmica que viabilizou detectar de que maneira as finanças foram adquiridas e investidas durante suas operações voltadas a



assegurar a permanência das atividades operacionais através da maximização dos índices de liquidez e rentabilidade no período analisado.

6 CONCLUSÕES

Os elementos financeiros da organização fornecidos pelo Balanço Patrimonial indicaram unanimemente, uma situação de “excelência”, ocorrida raramente no ramo empresarial e nas poucas vezes que se concretiza, são sistematicamente em empresas do ramo alimentício, o resultado negativo para necessidade de capital de giro acompanhado do resultado positivo do saldo em tesouraria são indicativos que comprovam esta situação. A conjuntura monetária do Grupo Carrefour Brasil demonstra em seu passivo operacional aspecto propício, uma vez que este possui capital de giro suficiente para custear seu ciclo operacional sem necessidade de utilizar recursos de longo prazo para este fim, possui margem financeira no resultado do disponível, contexto que assegura solidez para investimentos tanto no ramo financeiro como no desenvolvimento operacional da empresa.

Concluindo o propósito de revelar a grande relevância desse trabalho, que é demonstrar os cenários dinâmicos resultantes dos cálculos específicos que possam auxiliar na tomada da decisão em alocação de recursos, reduzir riscos e evitar situações indesejáveis. Este trabalho utilizou-se de metodologia definida como descritiva através de evidências documentais para estudo de caso do Grupo Carrefour Brasil e embasamento teórico, de exames dos Balanços Patrimoniais dos intervalos de 2018 a 2021 apurados no site do ATACADÃO S.A, e de planilha do Excel para computar as variáveis. Este trabalho possui limitações decorrentes da falta de publicações atualizadas em revistas científicas referente ao tema defronte às encontradas a respeito da análise tradicional do capital de giro e também por ser informações de um grupo com características distintas, fato que inviabiliza uma análise comparativa. Presume-se que este trabalho venha a contribuir com os responsáveis do setor de contabilidade como dispositivo de suporte administrativo para tomada de decisão organizacional, além de corroborar com o ambiente acadêmico na disseminação de pesquisas



inéditas. Propõe-se que em novos trabalhos acrescente-se outros ramos comerciais, inclusive o setor de prestação de serviços por se tratarem de segmentos economicamente muito relevantes.

REFERÊNCIAS

ARAMAYO, J. L. S. **Gestão de Capital de Giro Tesouraria**. Natal: [s.n], p.241, 2012.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços**: Um enfoque econômico-financeiro. 11. ed. São Paulo: Atlas, p.219, 2015.

ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. **Administração de giro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, p.269, 2012.

AUGUSTINI, C. A. **Capital de Giro**. São Paulo: Atlas, 1999.

Banco Central do Brasil. **Evolução recente da balança comercial – Estudo Especial 66**. Recuperado de <http://www.bcb.gov.br/conteudo> 2019a.

BRAGA, R.; MARQUES, J. A. V. D. C. Análise dinâmica do capital de giro - o Modelo Fleuriet. **Revista de Administração de Empresas**, 1995.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **O Modelo Fleuriet**: A Dinâmica financeira das empresas brasileiras. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

HOJI, Mazakazu. **Administração Financeira e Orçamentária**. 2ed. São Paulo: Atlas, 2014.

IUDÍCIBUS, S. **Curso de contabilidade para não contadores**. São Paulo: Atlas, 2000.

JACOBS, D. **Mapping strategic diversity**: Strategic thinking from a variety of perspectives. Routledge: New York, 2010.

MARTINS, E.; MIRANDA, G. J.; DINIZ, J. A. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 1. ed. São Paulo: Atlas, p.252, 2014.



MULLER, A. N.; ANTONIK, L. R. **Análise Financeira**: Uma visão gerencial. 1. ed. Rio de Janeiro: Alta Books, p.229, 2016.

NIYAMA, J. K.; RODRIGUES, J. M. Análise das demonstrações contábeis das companhias listadas na Bovespa: uma abordagem sobre os impactos decorrentes das modificações introduzidas pela Lei nº. 11.638/07. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXXIX, n. 183, p. 25-38, maio/junho 2010.

PINHO, C.; VALENTE, R.; MADALENO, M. & VIEIRA, E. “**Risco Financeiro**: Medida e Gestão”. 1ª Ed. Lisboa: Edições Sílabo, Lda., 2011.

SANTOS, J. J. **IFRS**: Manual de Contabilidade Internacional. São Paulo: LEX, p.416, 2008.

\$CRFB3: ATACADA0 S.A <https://site.tc.com.br/>. Disponível em: Acesso em: 05/09/2022.

VIEIRA, M. V. **Administração Estratégica do Capital de Giro**. São Paulo: Atlas, 2005.