

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS – UFAL
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
BACHARELADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

MORGANA REZENDE PEREIRA TENÓRIO

A DINAMICIDADE DO CAPITAL DE GIRO E A PREVISÃO DE INSOLVÊNCIA
DAS EMPRESAS DO SETOR DE HOTÉIS E RESTAURANTES NA PANDEMIA DA
COVID-19

MACEIÓ
2021

MORGANA REZENDE PEREIRA TENÓRIO

**A DINAMICIDADE DO CAPITAL DE GIRO E A PREVISÃO DE INSOLVÊNCIA
DAS EMPRESAS DO SETOR DE HOTÉIS E RESTAURANTES NA PANDEMIA DA
COVID-19**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Alagoas como um dos requisitos para obtenção do título de bacharel em Ciências Contábeis.
Orientador: Prof. Valdemir da Silva

MACEIÓ

2021

Catálogo na fonte
Universidade Federal de Alagoas
Biblioteca Central

Bibliotecário: Cláudio César Temóteo Galvino – CRB4/1459

T312d Tenório, Morgana Rezende Pereira.
A dinamicidade do capital de giro e a previsão de insolvência das empresas do setor de hotéis e restaurantes na pandemia da Covid-19 / Morgana Rezende Pereira Tenório. – 2021.
35 f.

Orientador: Valdemir da Silva.
Trabalho de conclusão de curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Alagoas. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Maceió, 2021.

Bibliografia: f. 34-35.

1. Capital de giro. 2. Modelo de Fleuriet. 3. Modelo dinâmico. 4. Insolvência. 5. Covid-19. I. Título.

CDU: 658.715

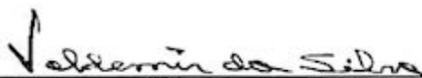
Folha de Aprovação

MORGANA REZENDE PEREIRA TENORIO

A DINAMICIDADE DO CAPITAL DE GIRO E A PREVISÃO DE INSOLVÊNCIA DAS EMPRESAS DO SETOR DE HOTÉIS E RESTAURANTES NA PANDEMIA DA COVID-19

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Alagoas, como requisito parcial para obtenção de título de Bacharel em Ciências Contábeis, sob a orientação do(a) professor(a): Valdemir da Silva.

Banca Examinadora:

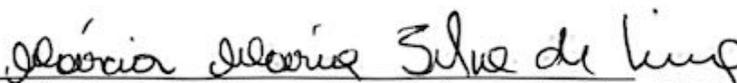


Prof. Valdemir da Silva Nota: 10,00 (Dez)
Orientador(a)

gov.br

Documento assinado digitalmente
Marcia Adriana Magalhães Omena
Data: 11/10/2021 14:45:06-0300
Verifique em <https://verificador.itl.br>

Prof.^a MsC. Marcia Adriana Magalhães Omena Nota: 9,00 (Nove)
Membro/Examinador



Prof.^a MsC Márcia Maria Silva de Lima Nota: 8,50 (Oito e Meio)
Membro/Examinador

DEDICATÓRIA

Para aqueles que amo, que me incentivaram e deram suporte para concluir este trabalho. Obrigada por sempre se fazerem presente e não desistirem, apesar de tudo.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por estar sempre ao meu lado e especialmente pelo dom da vida.

A minha mãe, Michelle, que me apoiou em todos os momentos, sendo um grande exemplo de força e determinação, um porto seguro com quem sempre poderei contar.

Ao meu namorado, Ítalo, que lá no começo me incentivou a ingressar no curso e encontra-se presente em todos os momentos, sejam eles bons ou não; Ao meu pai, Marcelo; meus irmãos, Melina, Munize, Muliel e Marcelo, obrigada por estarem comigo e por fazerem meus dias mais felizes.

E, ao meu professor e orientador, Valdemir, pela compreensão, dedicação e por todos os ensinamentos que buscarei levar para a vida.

RESUMO

Este estudo teve por objetivo averiguar o comportamento do capital de giro e a previsão de insolvência das 4 empresas dos segmentos de hotéis e restaurantes, listadas na B3, do primeiro trimestre de 2018 ao primeiro trimestre de 2021, estabelecendo um comparativo entre os períodos anteriores e posteriores ao início da pandemia da covid-19 e analisando o impacto sofrido pelas entidades. A análise foi realizada por meio da aplicação do modelo dinâmico de Fleuriet e complementado com o modelo de Prado (2018). A pesquisa documental também fez-se necessária, uma vez que, as demonstrações financeiras (BP e DRE) foram fontes para a coleta de dados. Os resultados encontrados por meio dos cálculos realizados das variáveis dinâmicas demonstraram que tanto o capital de giro quanto a previsão de insolvência das empresas foram afetados com o início da pandemia em 2020. No segmento de hotelaria, notou-se uma dificuldade maior de recuperação financeira em comparação com o segmento de restaurantes, visto que, encontrou-se completamente parado por um significativo período no ano de 2020, o que não ocorreu para o outro segmento (restaurantes). O presente estudo pode contribuir como fonte de pesquisa para estudiosos e investidores, uma vez que, além de propagar conhecimentos acerca do modelo de Fleuriet e da previsão de insolvência, também apresenta o desempenho financeiro de um setor com grande importância para a economia brasileira.

Palavras-chave: Capital de Giro. Modelo de Fleuriet. Modelo Dinâmico. Insolvência. Covid-19.

ABSTRACT

This study aimed to investigate the behavior of working capital and the insolvency forecast of the 4 companies in the hotel and restaurant segments, listed in B3, from the first quarter of 2018 to the first quarter of 2021, establishing a comparison between the previous periods and after the beginning of the covid-19 pandemic and analyzing the impact suffered by the entities. The analysis was performed through the application of Fleuriet's dynamic model and complemented with the Prado model (2018). Documentary research was also necessary, since the financial statements (BP and DRE) were sources for data collection. The results found through the calculations performed on the dynamic variables showed that both the working capital and the forecast of insolvency of companies were affected with the beginning of the pandemic in 2020. In the hotel segment, a greater difficulty in financial recovery was noted in comparison with the restaurant segment, since it was completely stopped for a significant period in 2020, which did not occur for the other segment (restaurants). This study can contribute as a source of research for scholars and investors, since, in addition to spreading knowledge about Fleuriet's model and insolvency prediction, it also presents the financial performance of a sector with great importance for the Brazilian economy.

Keywords: Working Capital. Fleuriet's model. Dynamic Model. Insolvency. Covid-19.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 (Escala de Classificação de Risco).....	23
Gráfico 1 (Análise Dinâmica da BK Brasil).....	25
Gráfico 2 (Análise Dinâmica de Hotéis Othon).....	27
Gráfico 3 (Análise Dinâmica da IMC S/A).....	29

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 (Variáveis Dinâmicas do Modelo Fleuriet da empresa BK Brasil).....	24
Tabela 2 (Resumo das principais variáveis do modelo Fleuriet para a BK Brasil)....	25
Tabela 3 (Variáveis Dinâmicas do Modelo Fleuriet da empresa Hotéis Othon).....	26
Tabela 4 (Resumo das principais variáveis do modelo Fleuriet para a Hotéis Othon).....	27
Tabela 5 (Variáveis Dinâmicas do Modelo Fleuriet da empresa IMC S/A).....	28
Tabela 6 (Resumo das principais variáveis do modelo Fleuriet para a IMC S/A).....	29

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 (Nova Classificação do Balanço Patrimonial).....	16
Quadro 2 (Classificação da Situação Financeira (Efeito Tesoura)).....	18
Quadro 3 (Classificação do tipo de Situação Financeira).....	29
Quadro 4 (Resultado da Aplicação do Modelo de Prado et all (2018)).....	31

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC -	Ativo Circulante
ACO -	Ativo Circulante Operacional
ACF -	Ativo Circulante Financeiro
AF -	Ativo Financeiro
ANC -	Ativo Não Circulante
AO -	Ativo Operacional
AP-	Ativo Permanente
BP -	Balanço Patrimonial
CCL-	Capital Circulante Líquido
CDG -	Capital de Giro
CE-	Ciclo Econômico
CF-	Ciclo Financeiro
CGL-	Capital de Giro Líquido
CO-	Ciclo Operacional
CP-	Curto prazo
LP-	Longo Prazo
NCG-	Necessidade de Capital de Giro
PC -	Passivo Circulante
PCF-	Passivo Circulante Financeiro
PCO-	Passivo Circulante Operacional
PF-	Passivo Financeiro
PL -	Patrimônio Líquido
PMPC -	Prazo Médio de Pagamento das Compras
PMRE -	Prazo Médio de Renovação dos Estoques
PMRV -	Prazo Médio de Recebimento de Vendas
PNC -	Passivo Não Circulante
PO -	Passivo Operacional
PP -	Passivo Permanente
ST -	Saldo de Tesouraria/Overtrade
T -	Saldo de Tesouraria/Overtrade

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 CARACTERIZAÇÃO DO PROBLEMA	13
1.2 OBJETIVOS	14
1.2.1 Objetivo Geral	14
1.2.2 Objetivos Específicos	15
1.3 JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA	15
1.4 ESTRUTURA DA PESQUISA	15
2 REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1 MODELO DINÂMICO DE FLEURIET	16
2.2 ELEMENTOS DA ANÁLISE DINÂMICA DO CAPITAL DE GIRO	18
2.2.1 Capital de Giro (CDG ou CCL)	18
2.2.2 Necessidade de Capital de Giro	19
2.2.3 Overtrade (Saldo de Tesouraria)	20
2.2.4 Prazos e Ciclos da Atividade Dinâmica do Capital de Giro	20
3 METODOLOGIA DA PESQUISA	22
3.1 TIPOLOGIA DA PESQUISA	22
3.2 COLETA, TABULAÇÃO E TRATAMENTO DOS DADOS	22
3.3 INDICADORES UTILIZADOS NA PESQUISA	22
4 ANÁLISE DOS DADOS, RESULTADOS E DISCUSSÃO	24
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	32
REFERÊNCIAS	34

1 INTRODUÇÃO

1.1 CARACTERIZAÇÃO DO PROBLEMA

Em um ambiente competitivo, as empresas possuem a necessidade de administrar altos custos financeiros, a concorrência e a competitividade, além dos consumidores que requerem prazos maiores de pagamento e dos fornecedores que disponibilizam prazos cada vez menores. Nesse cenário, a gestão do capital de giro vem ganhando reconhecimento como decisiva para o sucesso empresarial, sendo uma prática essencial para o equilíbrio financeiro das empresas. (DA COSTA et. all., 2013).

O dinamismo existente no gerenciamento do capital de giro, precisa da adoção de modelos que propiciem o acompanhamento constante de resultados. Logo, para a avaliação financeira do capital de giro, podem ser aplicados os modelos tradicional e dinâmico. (CAVALCANTI; LONGHINI, 2016).

Com isso, o modelo de análise do capital de giro conhecido como Modelo Dinâmico ou modelo Fleuriet, busca reduzir os pontos negativos obtidos com o modelo tradicional, predominando a simplicidade de uma análise que permite a geração de uma medida global de desempenho. (RIBEIRO, CARMAGOS, DE CAMARGOS, 2019).

Tal modelo, segundo Ribeiro, Camargos e De Camargos (2019) teve um direcionador relevante em seu processo de criação, a diferenciação contábil entre os países que exportaram os modelos tradicionais e as informações oferecidas pelas regras contábeis brasileiras, indispensáveis à análise do capital de giro. Isso ocorria devido às diferenças das contas que se viam alocadas nos elementos do passivo e ativo circulantes, reclassificados na análise proposta pelo modelo Fleuriet.

Desse modo, buscou-se analisar a gestão financeira de curto prazo das empresas do setor de hotéis e restaurante listadas na BM&FBOVESPA através do modelo dinâmico, ou modelo Fleuriet, e sua capacidade de solvência e aplicando aditivamente, com o propósito de aumentar a robustez da análise, o modelo de Prado et al. (2018) pra analisar a possibilidade de insolvência das entidades. O período de análise compreendeu do primeiro trimestre de 2018 ao primeiro trimestre de 2021, visando observar os impactos da pandemia causada pela covid-19.

Este momento de pandemia, desencadeou restrições no país que iniciaram em março de 2020 e que permitiram apenas o funcionamento de serviços considerados essenciais à população. (FGV, 2020). Onde, a maioria dos empreendimentos suspenderam suas operações temporariamente, com o objetivo de preservar a saúde financeira do negócio, assim como, da equipe e dos hóspedes. (BITZ, 2020)

Vários setores da economia foram fortemente impactados, entre eles o setor hoteleiro que se viu diante da paralisação do turismo de negócios e lazer no Brasil e no mundo. Deste modo, pesquisa realizada com empresas deste setor ao final de 2019, antes da expansão da COVID-19, indicava um cenário de crescimento no primeiro semestre do ano, com altas no número de empregos, na demanda por serviços ofertados e no faturamento das empresas até março de 2020 (MTUR, 2020; BITZ, 2020). Contudo, Martins (2020) afirma que a pandemia causada pelo corona vírus desestruturou o cenário desenhado e revelou a fragilidade do setor.

Outro setor, o de restaurantes, ainda que bastante afetado sofrerá menos impactos pela crise da Covid-19 do que os demais, já que podem continuar funcionando com serviços de delivery; A Associação Nacional de Restaurantes (ANR), através de pesquisas realizadas entre julho e agosto de 2020 com seus associados, verificou que pelo menos 22% das empresas do setor não resistirá à pandemia, estimando que cerca de 200 mil estabelecimentos devem encerrar suas atividades, sendo a perda de empregos diretos um número superior a 100 mil trabalhadores. (FGV, 2020; REVISTA HOTÉIS, 2020).

Dito isso, afirmar todo o dano causado pela pandemia nos setores citados “fica mais difícil porque ninguém sabe quanto tempo durarão as restrições às atividades” (Lemos, Almeida-Filho & Firmo, 2020). Logo, a busca por entender a situação financeira dos mesmos no período analisado faz surgir o seguinte problema: **Como se comportaram a gestão financeira de curto prazo e a capacidade de solvência das empresas do setor de hotéis e restaurantes na pandemia da covid-19?**

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar o comportamento da gestão financeira de curto prazo e da capacidade de solvência das empresas do setor de hotéis e restaurantes na pandemia da covid-19.

1.2.2 Objetivos Específicos

- classificar os balanços patrimoniais das empresas dos segmentos de hotéis e restaurantes listadas na B3, do primeiro trimestre de 2018 ao primeiro trimestre de 2021, dentro das seis estruturas de capital de giro diferentes;
- apresentar os resultados das classificações das estruturas patrimoniais de capital de giro;
- analisar a gestão financeira de curto prazo e a capacidade de solvência.

1.3 JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA

Visto a crise financeira decorrente da pandemia da Covid-19, este trabalho justifica-se não só pela representatividade que as empresas do setor de hotéis e restaurantes possuem na economia brasileira, mas também por ter o intuito de observar a situação financeira das mesmas através da aplicação do modelo Fleuriet no decorrer do período analisado, obtendo um diagnóstico sobre os impactos financeiros ocasionados pela pandemia no setor.

1.4 ESTRUTURA DA PESQUISA

Além da introdução, o presente estudo está dividido em mais quatro seções. Na seção 2, apresenta-se a estrutura teórica que servirá de base para a definição de conceitos e desenvolvimento das ideias relativas ao tema. A terceira seção, por sua vez, evidenciará a metodologia de pesquisa adotada para o desenvolvimento do trabalho. Na seção 4 da pesquisa, é realizada a análise dos dados e resultados, destacando os principais pontos observados diante dos objetivos propostos. Por fim, na seção 5, apresentam-se as considerações finais do estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O propósito deste referencial teórico é ser uma revisão de conceitos importantes que delimitam e auxiliam na explanação do objetivo do estudo e também exerce a função de apresentar o panorama de outras pesquisas realizadas sobre o tema. Nesta seção, primeiramente, serão abordados os conceitos que envolvem a modelo dinâmico de Fleuriet e os elementos da análise dinâmica do capital de giro

2.1 MODELO DINÂMICO DE FLEURIET

Desenvolvido em 1980 pelo francês Michael Fleuriet, o Modelo de Fleuriet ou Modelo Dinâmico, reclassifica em dois subgrupos as contas do ativo e passivo circulantes do Balanço Patrimonial (BP) das entidades de acordo com o seu ciclo operacional, são elas: contas erráticas e contas cíclicas. (AMBROZINI, MATIAS e JÚNIOR, 2014).

Essa nova classificação irá diferenciar as contas de acordo com o tempo de conversão que cada uma leva para realizar sua rotação, ou giro, definindo a qualidade da situação financeira das empresas com base em seus elementos patrimoniais e tornando-se desnecessário a realização de interpretações para se obter um diagnóstico. (AMBROZINI, MATIAS e JÚNIOR, 2014; BRAGA, NOSSA e MARQUES, 2004).

As contas cíclicas, ou operacionais, são compostas por contas que se relacionam com as atividades operacionais, atuando na continuidade operacional das empresas, ou seja, nos estoques; fornecedores; clientes; vendas; dentre outras; já as contas erráticas, ou financeiras, assumem um movimento descontínuo, não relacionado com o ciclo operacional da entidade; desta forma, as contas não cíclicas são formadas por aquelas que detêm uma velocidade de conversão em recursos lenta quando analisadas. (SILVA, 2002; FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003). Essa reclassificação pode ser melhor observada através do quadro a seguir:

Quadro 1: Nova Classificação do Balanço Patrimonial

Nova Classificação	ATIVO	PASSIVO	Nova Classificação
	ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE	
ERRÁTICAS	Caixa	Duplicatas Descontadas	ERRÁTICAS
	Bancos	Empréstimo de Curto Prazo	

	Aplicação Financeira	Dividendos a Pagar	
CÍCLICAS	Clientes/Duplicatas a Receber	Fornecedores	CÍCLICAS
	Estoques	Salários a Pagar	
	Adiantamento a Fornecedores	Encargos Sociais	
	Despesas Antecipadas	Impostos e Taxas	
	ATIVO NÃO CIRCULANTE	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	
NÃO CÍCLICAS	Realizável a Longo Prazo	Exigível a Longo Prazo	NÃO CÍCLICAS
	Investimentos	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
	Imobilizado	Capital Social	
	Intangível	Lucros/Prejuízos Acumulados	

Fonte: Adaptação SILVA et al. (2016).

Na perspectiva de tal modelo, “as primeiras contas estão ligadas à tesouraria (ciclo de caixa); as segundas vinculam-se às atividades operacionais da empresa (ciclo de exploração), enquanto que as últimas são de cunho estratégico (ciclo de investimentos).” (ARAUJO, COSTA e CAMARGOS, 2013, p. 314).

De acordo com Fleuret, Kehdy e Blanc (2003) este modelo permite realizar uma avaliação referente à liquidez e à estrutura de financiamento das organizações, constituindo métrica, possuindo como ponto de partida os dados do Balanço Patrimonial e utilizando da combinação de três variáveis, capital de giro (CDG); necessidade de capital de giro (NCG) e saldo de tesouraria (ST), para gerar seis modelos de classificação, nos quais constatarão o desempenho financeiro e operacional das empresas. (DO NASCIMENTO et al., 2012).

O indicador CDG, representa a diferença entre as contas permanentes do ativo e do passivo, ou seja, as contas não cíclicas, que se renovam no seu vencimento; e perante a ótica do equilíbrio financeiro visam financiar o AP e parte da NCG. (ARAUJO, COSTA e CAMARGOS, 2013).

Desta forma, segundo Fleuret e Zeidan (2015), a Necessidade de Capital de Giro se refere à natureza e aos níveis de atividades dos negócios da empresa, sendo assim, sensíveis as mudanças ocorridas no ambiente econômico. Essa variável é relativa à necessidade permanente de recursos aplicados no giro das operações, tornando-se determinada pelo volume de atividades operacionais e pelos prazos médios da entidade, de forma que varia em relação do ciclo financeiro e do montante de vendas realizadas pela empresa. (BRAGA, 1991; NÓBREGA, ARAÚJO E CARVALHO, 2020).

Dito isso, o saldo de tesouraria é mensurado por meio do confronto entre as contas financeiras do ativo circulante (AC) e passivo circulante (PC), podendo ser

também conseguida pela diferença entre o CDG e a NCG. (ARAUJO, COSTA e CAMARGOS, 2013).

Fleuriet e Zeidan (2015), asseguram que o “Efeito Tesoura” acontece quando a empresa não consegue aumentar o seu CDG na mesma proporção em que sua NCG aumenta, dessa maneira, com a NCG maior que o CDG, o gráfico traçado pelo cruzamento entre as variáveis remete visualmente às lâminas de uma tesoura, o que indica que o ST se encontra gradualmente negativo, mostrando que existe uma dependência marcante de seus recursos de curto prazo, para financiar suas atividades empresariais.

Quadro 2: Classificação da Situação Financeira (Efeito Tesoura).

TIPO	CDG	NCG	ST	Situação/Perfil Financeiro	Variáveis
1	+	-	+	Excelente	Possui capacidade de liquidar suas obrigações.
2	+	+	+	Sólida	Capital é suficiente para atender necessidades com saldo disponível
3	+	+	-	Insatisfatória	Não possui recursos para investimento e utiliza recursos em curto prazo
4	-	+	-	Péssima	Situação de alto risco de insolvência
5	-	-	-	Muito Ruim	Precisa estar utilizando dívida líquida onerosa
6	-	-	+	Alto Risco de Insolvência	Pré-insolvência uma vez que financia suas necessidades de curto prazo

Fonte: Elaboração a partir de Braga (1991).

Contudo, “O Modelo Fleuriet permite a visualização da empresa como um todo, na perspectiva financeira da liquidez, fornecendo, assim, uma visão sistêmica do impacto das diversas áreas de decisão na empresa, bem como de suas interdependências.” (ARAUJO, COSTA e CAMARGOS, 2013, p. 314).

2.2 ELEMENTOS DA ANÁLISE DINÂMICA DO CAPITAL DE GIRO

O modelo dinâmico de Fleuriet verifica o desempenho financeiro e operacional das entidades, analisando a saúde financeira das mesmas por meio de uma combinação de indicadores, sendo eles: Capital de Giro, Necessidade de Capital de Giro, Overtrade ou Saldo de Tesouraria, assim como os Prazos e Ciclos da Atividade Dinâmica.

2.2.1 Capital de Giro (CDG ou CCL)

Cavalcante e Longhin (2016), afirmam que a administração do capital de giro, permite uma análise das atividades da organização que proporcione uma afirmação para fundamentar a tomada de decisão, principalmente na gestão de recursos e resultados no curto prazo, de forma que seus efeitos tenham reflexos no longo prazo na forma de acarretar valores para todos os envolvidos na tomada de decisão corporativa.

Para Nóbrega, Araújo e Carvalho (2020), o Capital de Giro (CDG) possui um conceito variável de acordo com os critérios e objetivos de cada estudo, onde, na abordagem tradicional, resulta da diferença entre o ativo circulante e passivo circulante, sendo conhecido como Capital Circulante Líquido (CCL) ou Capital de Giro Líquido (CGL).

Com isso, o CDG corresponde a diferença entre recursos de longo prazo (passivo permanente (PP) ou não-cíclico) e ativo não circulante (ativo permanente ou não-cíclico), mostrando-se como uma fonte de recursos permanente de financiamento para a Necessidade de Capital de Giro, ou seja, evidenciando a parcela de recursos próprios à disposição da empresa para investimentos. (SILVA ET ALL., 2016; FLEURIET E ZEIDAN, 2015);

O CDG possui variações positivas e negativas. Se negativo, constata que a empresa está financiando seus ativos permanentes com recursos de curto prazo (CP), possuindo risco de insolvência das atividades; e, se positivo, revela que os ativos estão sendo financiados por recursos de longo prazo (LP). (OLIVEIRA; BRAGA, 2004).

2.2.2 Necessidade de Capital de Giro

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) afirmam que a necessidade de capital de giro (NCG) engloba a diferença entre o ACO (ativo circulante operacional ou ativo cíclico) e PCO (passivo circulante operacional ou passivo cíclico), que quando positiva revela uma demanda de recursos para o giro, e se negativa apresenta uma fonte de recursos destináveis a aplicações.

Desta forma, a NCG vai ocorrer quando as saídas de caixa acontecem antes das entradas de caixa, surgindo assim uma necessidade de aplicação permanente de

fundos para financiar o ciclo operacional da entidade. (FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003).

2.2.3 Overtrade (Saldo de Tesouraria)

Nóbrega, Araújo e Carvalho (2020, p.4) declaram que “O Saldo de Tesouraria (ST ou T) – overtrade – indica o grau de utilização dos recursos de terceiros de curto prazo para financiar a NCG, podendo ser definido “por dentro” ou “por fora””.

Assim, segundo Zanolla (2017), a dinâmica ou a variação do saldo de tesouraria indica a probabilidade de risco financeiro, risco de insolvência e descontinuidade do negócio, de acordo com a tendência e o montante analisado. Portanto, o saldo positivo ou negativo do overtrade vai expressar a capacidade financeira que a empresa possui no CP, sendo impactado pela gestão do capital de giro, dos investimentos e da estrutura de financiamento.

Para Nóbrega, Araújo e Carvalho (2020), na definição “por dentro” o overtrade é calculado por meio da diferença entre o ativo circulante financeiro (ACF), ou ativo errático, e o passivo circulante financeiro (PCF), ou passivo errático. Contudo, na definição “por fora”, o saldo de tesouraria é calculado pela diferença entre capital de giro e necessidade de capital de giro. (FLEURIET; ZEIDAN, 2015)

2.2.4 Prazos e Ciclos da Atividade Dinâmica do Capital de Giro

“O modelo de Fleuriet se baseia na dinâmica dos ciclos da empresa.” (NÓBREGA, ARAÚJO e CARVALHO, 2020, p.5). Braga (1991) afirma que a análise dos recursos investidos no giro das operações de uma entidade envolve o cálculo de prazos médios que costumam ser calculados anualmente, ou em intervalos de tempo menores.

Tais prazos são conhecidos como: Prazo Médio de Renovação dos Estoques (PMRE); Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV); e Prazo Médio de Pagamento das Compras (PMPC), os quais são obtidos por meio dos seguintes cálculos:

Prazo Médio Pagamento das Compras

$$PMPC = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times 360$$

Prazo Médio de Recebimento de Vendas

$$\text{PMRV} = \frac{\textit{Clientes}}{\textit{Receita Líquida}} \times 360$$

Prazo Médio de Renovação dos Estoques

$$\text{PMRE} = \frac{\textit{Estoques}}{\textit{Custo das Vendas}} \times 360$$

A análise dos prazos médios é a base para chegar ao cálculo dos ciclos operacionais, econômico e financeiro. (BRAGA, 1991)

O ciclo operacional (CO) condiz ao intervalo de tempo entre a recepção dos materiais (produção/mercadorias para revenda) até a cobrança das vendas correspondentes; O ciclo econômico (CE), por sua vez, está contido no ciclo operacional, iniciando com a chegada dos materiais (produção/mercadorias para revenda) e terminando com a saída dos produtos/mercadorias vendidos; já o ciclo financeiro (CF) compreende o período entre as saídas de caixa referentes aos pagamentos dos fornecedores e as entradas de caixa dos recebimentos das vendas. (BRAGA, 1991).

Ciclo Econômico = PMRE

Ciclo Operacional = PMRE + PMRV

Ciclo Financeiro = CO - PMPC

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

O objetivo da presente pesquisa é Analisar o comportamento da gestão financeira de curto prazo e da capacidade de solvência das empresas do setor de hotéis e restaurantes na pandemia da covid-19.

Nesta perspectiva, esta seção busca explicitar as características da presente pesquisa e delimitar como sua operacionalização será realizada de modo a alcançar o objetivo proposto.

3.1 TIPOLOGIA DA PESQUISA

Este estudo foi desenvolvido por meio de pesquisa qualitativa tendo como metodologia pesquisa bibliográfica realizada em artigos publicados em revistas científicas e nas demonstrações financeiras fornecidas pela BM&FBOVESPA. Sendo assim, esta pesquisa é composta pelas empresas de capital aberto listadas na B3 S.A.- Brasil, Bolsa, Balcão no setor de consumo cíclico, subsetor de hotéis e restaurantes nos segmentos de hotelaria/restaurantes e similares, sendo, do segmento de hotelaria as empresas BHG S.A. - Brazil Hospitality Group e Hoteis Othon S.A., e, do segmento de restaurantes e similares as empresas BK Brasil Operação e Assessoria a Restaurantes SA e a International Meal Company Alimentacao S.A.

3.2 COLETA, TABULAÇÃO E TRATAMENTO DOS DADOS

Os dados coletados foram obtidos nos Balanços Patrimoniais e Demonstrações do Resultado do Exercício das empresas a cima citadas, consolidados trimestralmente, no período que vai do primeiro trimestre de 2018 ao primeiro trimestre de 2021, totalizando 13 trimestres. Tal limitação de período se deu pela data de início da pandemia da covid-19, buscando analisar os períodos anteriores e posteriores ao início dos casos. Com isso, foram realizados cálculos dos índices e elaborados tabelas e gráficos, buscando apresentar de maneira clara os resultados obtidos.

3.3 INDICADORES UTILIZADOS NA PESQUISA

Inicialmente foram calculadas as variáveis do modelo de Fleuriet, apresentados na Seção 2.1 deste trabalho, e indicado o tipo de situação financeira que cada empresa se encontra. Em seguida, aplicou-se o modelo de Prado et al. (2018) para análise de solvência das empresas, o qual é descrito a seguir.

$$Z = 1,887 + 0,899X1 + 0,971X2 - 0,444X3 + 0,055X4 - 0,98X5$$

Onde,

X1 = Capital de Giro sobre Ativo (CDG / AT)

X2 = Necessidade de Capital de Giro sobre Receitas Líquidas (NCG/RL)

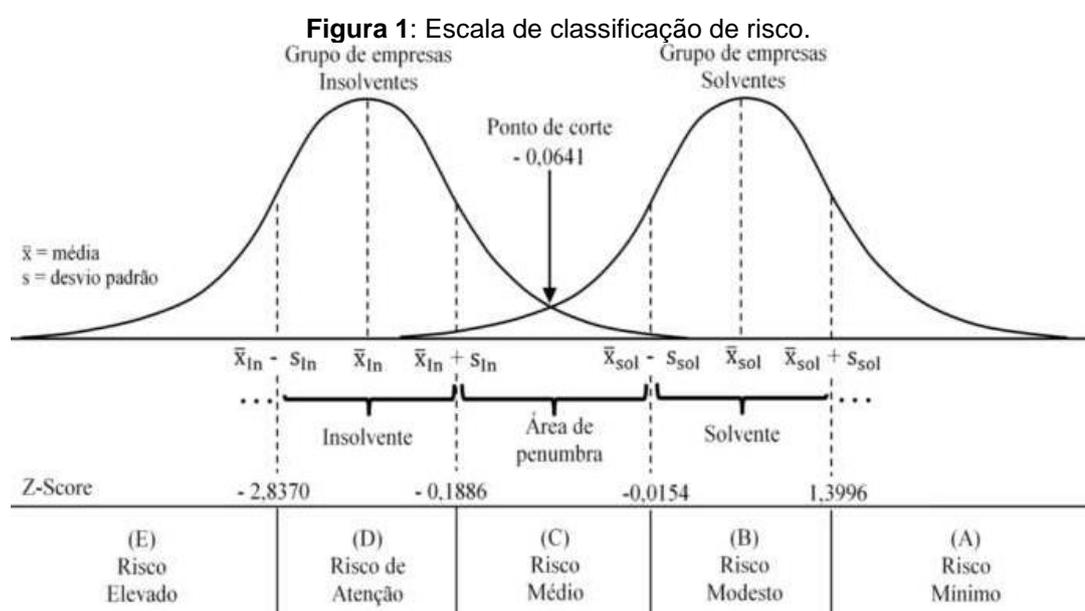
X3 = Tipo de Estrutura Financeira (TEF)

X4 = Termômetro de liquidez (T/Valor absoluto da NCG)

X5 = Endividamento financeiro sobre Ativo ($[(PCF + PNCF) / AT]$)

Sendo assim, para Prado et al. (2018) os indicadores com melhor poder de diferenciar entre os grupos solventes e insolventes foram X1 e X3.

Os pontos de corte para a classificação da empresa como “Insolvente”, “Área de penumbra” e “Solvente” são determinados de acordo com a Figura 1.



Fonte: Prado et al. (2018)

A empresa do segmento de hotelaria, Brazil Hospitality Group, não fornecia dados suficientes para o cálculo dos índices e, por esse motivo, não se encontra na próxima seção.

4 ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS

Para a realização da análise dinâmica, foram reclassificados os balanços patrimoniais trimestrais das empresas a cima descritas e calculadas as variáveis do modelo Fleuriet do primeiro trimestre de 2018 ao primeiro trimestre de 2021. Dito isso, a Tabela 1 apresenta os valores das variáveis dinâmicas do modelo Fleuriet calculadas para a empresa BK Brasil Operação e Assessoria a Restaurantes SA.

Tabela 1: Variáveis Dinâmicas do Modelo Fleuriet da empresa BK Brasil.

Trimestres	CDG	NCG	ST	CO	CF	CE
1T2018	737.822,00	(39.528,00)	777.350,00	33	-190	22
2T2018	324.298,00	(28.278,00)	352.576,00	18	-86	13
3T2018	286.487,00	(68.070,00)	354.557,00	13	-72	9
4T2018	220.040,00	(182.238,00)	402.278,00	10	-70	7
1T2019	117.172,00	(149.963,00)	267.135,00	36	-262	27
2T2019	66.425,00	(142.172,00)	208.597,00	19	-107	14
3T2019	(41.485,00)	(194.484,00)	152.999,00	13	-77	10
4T2019	190.811,00	(286.672,00)	477.483,00	10	-70	8
1T2020	79.432,00	(99.822,00)	179.254,00	41	-246	32
2T2020	101.535,00	(146.253,00)	247.788,00	27	-93	20
3T2020	(22.676,00)	(154.493,00)	131.817,00	20	-70	15
4T2020	554.568,00	(212.639,00)	767.207,00	16	-59	12
1T2021	387.712,00	(174.363,00)	562.075,00	62	-224	47

Fonte: Dados da pesquisa.

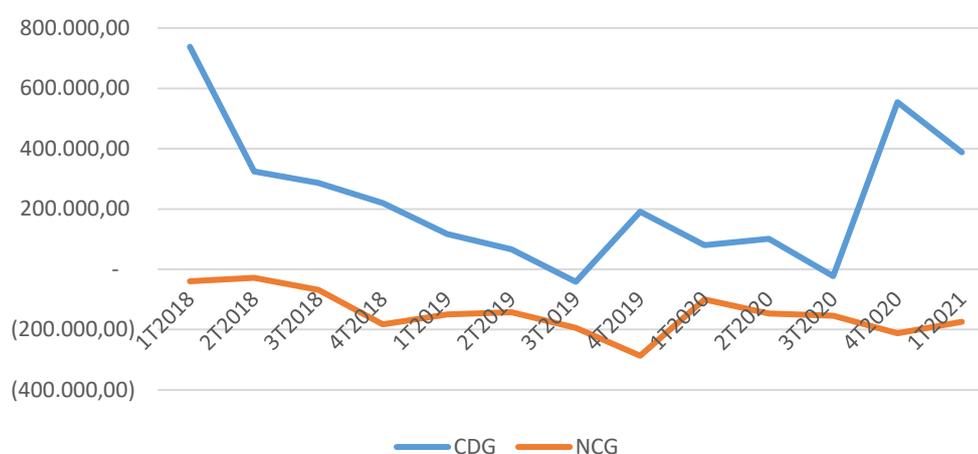
Com base na Tabela 1, nota-se que o CDG assumiu valores negativos em apenas 2 dos 13 períodos analisados, indicando que na maior parte do tempo os ativos da empresa estão sendo financiados por recursos de longo prazo e mostrando que a mesma dispõe de capital de giro para aplicação em investimentos. A NCG, por sua vez, apresentou resultado negativo em todos os períodos analisados, indicando um padrão, que provavelmente se deve ao aumento de empréstimos e financiamentos de longo prazo. Apesar dos empréstimos e financiamentos de curto prazo diminuírem, indo de R\$ 303.634,00 no primeiro trimestre de 2018 para R\$ 53.480,00 no primeiro trimestre de 2021, os de longo prazo sofreram um aumento significativo, saindo de R\$ 154.666,00 no primeiro trimestre de 2018 para R\$ 772.939,00 em 2021. No geral a empresa, por esta com a NCG negativa possui um ciclo financeiro negativo, recebendo antes de desembolsar.

O saldo de tesouraria, diferente do CDG e da NCG, não teve resultado negativo em nenhum dos períodos. Isso indica que a empresa possui capital suficiente para cumprir com suas obrigações financeiras de curto prazo, sem precisar interferir nos recursos destinados ao ciclo operacional. Assim, analisando as variáveis dinâmicas a cima percebe-se que a BK Brasil possui uma situação financeira excelente, possuindo capacidade de liquidar suas obrigações.

Quanto aos ciclos, nota-se que o ciclo financeiro foi negativo em todos os períodos, de maneira que o PMPC foi maior que o CO, mostrando que o prazo para pagamento dos fornecedores é suficiente para que sejam pagos com os valores recebidos das vendas, ou quando o capital de giro consegue cobrir suas ações, criando excedentes.

Os valores do CDG e NCG, que constam na Tabela 1, encontram-se representados graficamente no Gráfico 1, onde se pode observar o comportamento dos mesmos na empresa.

Gráfico 1: Análise Dinâmica da BK Brasil



Fonte: Elaboração própria.

Buscando um comparativo entre os demais trimestres analisados e o primeiro trimestre de 2021, a Tabela 2 resume os dados de NCG, CDG e ST no período para a empresa BK Brasil.

Tabela 2: Resumo das principais variáveis do modelo Fleuriet para a BK Brasil.

Variáveis	Média (2018 a 2020)	1T2021
CDG	217.869,08	387.712,00
NCG	(142.051,00)	(174.363,00)
ST	359.920,08	562.075,00

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base na Tabela 2 percebe-se que houve um aumento nas variáveis do primeiro trimestre de 2021 em relação à média dos demais trimestres analisados. Nota-se que a NCG apesar de se manter constantemente negativa não apresentou um aumento tão grande.

A Tabela 3 apresenta os valores das variáveis dinâmicas calculadas para a empresa Hotéis Othon.

Tabela 3: Variáveis Dinâmicas do Modelo Fleuriet da empresa Hotéis Othon.

Trimestres	CDG	NCG	ST	CO	CF	CE
1T2018	(385.661,00)	(382.243,00)	(3.418,00)	49	-266	17
2T2018	(409.341,00)	(404.808,00)	(4.533,00)	27	-131	9
3T2018	(437.576,00)	(434.435,00)	(3.141,00)	19	-101	6
4T2018	(460.980,00)	(456.739,00)	(4.241,00)	22	-163	7
1T2019	(467.157,00)	(464.668,00)	(2.489,00)	70	-773	20
2T2019	(478.400,00)	(476.352,00)	(2.048,00)	37	-392	10
3T2019	(491.789,00)	(491.375,00)	(414,00)	23	-234	7
4T2019	(524.883,00)	(525.677,00)	794,00	17	-129	6
1T2020	(549.931,00)	(553.548,00)	3.617,00	67	-270	21
2T2020	(567.407,00)	(568.609,00)	1.202,00	57	-173	13
3T2020	(573.133,00)	(576.270,00)	3.137,00	49	-197	12
4T2020	(594.965,00)	(594.970,00)	5,00	38	-173	10
1T2021	(604.113,00)	(604.454,00)	341,00	151	-952	50

Fonte: Dados da pesquisa.

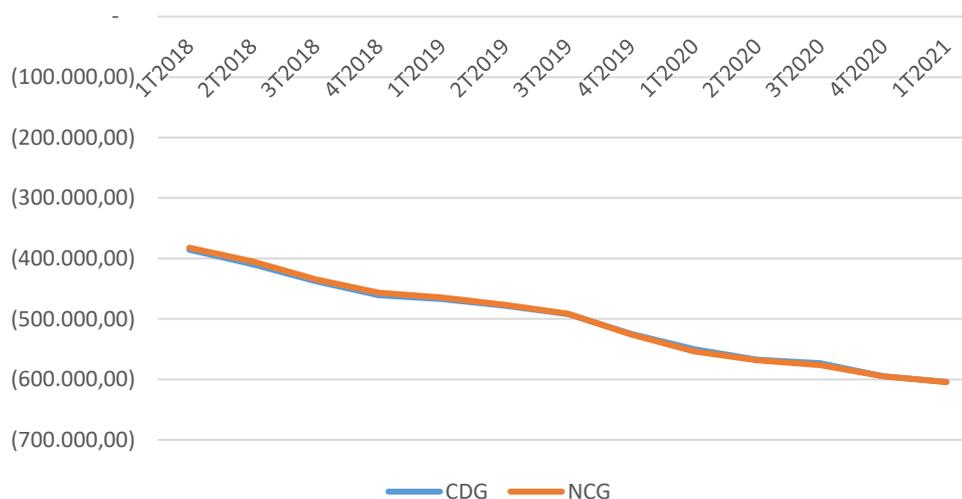
Com base na Tabela 2, nota-se que o CDG e a NCG indicam que a empresa não apresenta plena capacidade para honrar seus compromissos, de forma que ambas as variáveis possuem valores negativos em todos os trimestres analisados indicando um certo padrão. Dessa forma percebe-se que existe uma necessidade permanente de recursos e terceiros para serem aplicados no giro das operações.

O saldo de tesouraria se apresentou negativo nos sete primeiros períodos analisados, ficando positivo do quarto trimestre de 2019 ao primeiro trimestre de 2021. Isso demonstra que entre 2018 e boa parte de 2019 as necessidades operacionais da empresa ficaram maiores do que os recursos financeiros, mas a partir do quarto trimestre de 2019 ao início de 2021 a empresa passou a ter recursos suficientes para lidar com suas obrigações financeiras de curto prazo sem afetar seus recursos do ciclo operacional.

O ciclo financeiro, por sua vez, foi negativo em todos os períodos; indicando que o dinheiro da empresa entra no caixa antes do prazo para pagamento das compras. Isso ocorre porque o prazo para pagamentos dos fornecedores é maior e suficiente para que a empresa receba suas vendas.

No Gráfico 2, é possível observar o comportamento da necessidade de capital de giro e do CDG. Observa-se que as duas variáveis formam praticamente a mesma reta, se sobrepondo uma à outra.

Gráfico 2: Análise Dinâmica da Hotéis Othon.



Fonte: Elaboração própria.

Para possibilitar um comparativo entre os demais anos e o primeiro trimestre de 2021 a Tabela 4 resume os dados dos trimestres para a empresa Hotéis Othon.

Tabela 4: Resumo das principais variáveis do modelo Fleuriet para a Hotéis Othon.

Variáveis	Média (2018 a 2020)	1T2021
CDG	(495.101,92)	(604.113,00)
NCG	(494.141,17)	(604.454,00)
ST	(960,75)	341,00

Fonte: Dados da pesquisa.

Por meio da tabela 4, percebe-se que no primeiro trimestre de 2021 os resultados passaram por mudanças consideráveis, sobretudo para a variável saldo de tesouraria que apresentou uma média negativa de 2018 a 2020 e encontrou-se positiva no início de 2021. Também se nota que as variáveis NCG e CDG possuíam valores muito próximos, o que explica o Gráfico 2.

A Tabela 5 mostra os valores das variáveis dinâmicas do Modelo de Fleuriet calculadas para a empresa IMC S/A.

Tabela 5: Variáveis Dinâmicas do Modelo Fleuriet da empresa IMC S/A.

Trimestres	CDG	NCG	ST	CO	CF	CE
1T2018	128.261,00	11.330,00	116.931,00	35	-80	15
2T2018	134.586,00	24.141,00	110.445,00	17	-32	7
3T2018	125.696,00	14.775,00	110.921,00	10	-21	4
4T2018	81.951,00	2.985,00	78.966,00	8	-18	3
1T2019	126.503,00	(62.191,00)	188.694,00	32	-72	13
2T2019	122.092,00	(59.410,00)	181.502,00	15	-29	6
3T2019	272.830,00	(49.500,00)	322.330,00	10	-20	4
4T2019	61.317,00	(188.287,00)	249.604,00	8	-34	4
1T2020	(353.309,00)	(185.928,00)	(167.381,00)	32	-202	17
2T2020	(103.162,00)	(234.033,00)	130.871,00	21	-138	12
3T2020	312.564,00	(160.338,00)	472.902,00	11	-98	7
4T2020	324.415,00	(143.073,00)	467.488,00	7	-64	5
1T2021	283.280,00	(156.109,00)	439.389,00	26	-203	16

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 5 mostra que, no caso da IMC S/A, tanto a necessidade de capital de giro quanto o capital de giro apresentaram variações em seus resultados. O CDG ficou negativo em apenas dois dos treze períodos analisados, isso ocorreu devido ao aumento do passivo circulante nos períodos. Durante o ano de 2018 percebe-se que a empresa um ativo circulante operacional ligeiramente maior que o passivo circulante operacional, ocasionando em um NCG positiva nesse período e não havendo necessidade de capital de terceiros.

O saldo de tesouraria, apresentou-se positivo em quase todos os períodos, ficando negativo apenas no primeiro trimestre de 2020 devido a um aumento significativo no passivo circulante financeiro, de forma que a empresa está financiando seu ativo permanente/ NCG com recursos de curto prazo.

Quanto ao ciclo financeiro, assim como nas demais empresas analisadas, encontrou-se negativo do primeiro trimestre de 2018 ao primeiro trimestre de 2021, representando uma capacidade de pagar seus fornecedores com dinheiro proveniente de suas vendas.

Ainda com base na Tabela 5, o Gráfico 3 representa graficamente os valores do capital de giros e da NCG, assim como seus comportamentos ao longo dos trimestres.

Gráfico 3: Análise Dinâmica da IMC S/A.

Fonte: Elaboração própria.

A Tabela 6 resume os dados da CDG, NCG e ST no período para a empresa IMC S/A.

Tabela 6: Resumo das principais variáveis do modelo Fleuriet para a IMC S/A.

Variáveis	Média (2018 a 2020)	1T2021
CDG	102.812,00	283.280,00
NCG	(85.794,08)	(156.109,00)
ST	188.606,08	439.389,00

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base na Tabela 6, percebe-se que o CDG e o ST apresentaram um aumento no primeiro trimestre de 2021 enquanto a necessidade de capital de giro teve uma queda considerável em comparação com a média dos anos anteriores.

Para resumir os resultados obtidos para as variáveis dinâmicas do Modelo de Fleuriet, é proposto a classificação da situação financeiras das empresas em seis tipos, conforme foi apresentado no Quadro 2. O Quadro 3 representa a aplicação dessa classificação nas empresas analisadas.

Quadro 3: Classificação do tipo de Situação Financeira.

Trimestre	BK BRASIL	Situação	HOTÉIS OTHON	Situação	IMC S/A	Situação
1T2018	1	Excelente	5	Muito ruim	2	Sólida
2T2018	1	Excelente	5	Muito ruim	2	Sólida
3T2018	1	Excelente	5	Muito ruim	2	Sólida
4T2018	1	Excelente	5	Muito ruim	2	Sólida
1T2019	1	Excelente	5	Muito ruim	1	Excelente

2T2019	1	Excelente	5	Muito ruim	1	Excelente
3T2019	6	Alto risco de insolvência	5	Muito ruim	1	Excelente
4T2019	1	Excelente	6	Alto risco de insolvência	1	Excelente
1T2020	1	Excelente	6	Alto risco de insolvência	5	Muito ruim
2T2020	1	Excelente	6	Alto risco de insolvência	6	Alto risco de insolvência
3T2020	6	Alto risco de insolvência	6	Alto risco de insolvência	1	Excelente
4T2020	1	Excelente	6	Alto risco de insolvência	1	Excelente
1T2021	1	Excelente	6	Alto risco de insolvência	1	Excelente

Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação à classificação da situação financeira mostrada no quadro 3, nota-se que a empresa BK Brasil apresentou uma situação excelente em quase todos os trimestres analisados, porém, no terceiro trimestre de 2019 e no terceiro trimestre de 2020 apresentou um alto risco de insolvência.

A Hotéis Othon vinha apresentando uma situação de solvência bastante ruim, de forma do primeiro período de 2018 ao terceiro trimestre de 2019 sua situação financeira era muito ruim, indo para um alto risco de insolvência do último período de 2019 até o primeiro de 2021.

Já a IMC S/A apresentou-se sólida em todo o ano de 2018, tornou-se excelente em 2019 e teve uma variação em 2020/2021, onde, no primeiro trimestre de 2020 esteve muito ruim, no segundo encontrava-se com alto risco de insolvência, voltando a ficar excelente do terceiro trimestre de 2020 ao primeiro de 2021.

Comparando as empresas, percebe-se que todas foram afetadas pela pandemia da Covid-19 em algum momento de 2020 e, ainda que as empresas BK Brasil e IMC S/A venham de trimestres estáveis, com situações sólidas e excelentes, entende-se que tanto elas quanto a Hotéis Othon passaram por problemas financeiros sérios.

Contudo, nota-se que o segmento de Restaurantes não sofreu tanto quanto o de Hotelaria, conseguindo obter uma melhora em suas variáveis mais rapidamente o que provavelmente se deve a possibilidade que tiveram de continuar suas operações através de delivery enquanto o setor hoteleiro ficou completamente parado por um longo período de tempo.

Buscando aumentar a robustez a análise das empresas, foi aplicado o modelo de análise de solvência de Prado et al. (2018), no qual são utilizadas diversas variáveis do modelo de Fleuriet, para classificar a empresa como “solvente”, “insolvente” e “penumbra” ao longo dos períodos analisados, sendo utilizado, predominantemente, para previsão de solvência.

O Quadro 4 apresenta os resultados da aplicação do modelo de Prado et al. (2018), indicando a classificação das empresas ao longo dos 13 trimestres analisados.

Quadro 4: Resultado da aplicação do Modelo de Prado et all (2018).

Trimestre	BK BRASIL		HOTÉIS OTHON		IMC S/A	
	Z-score	Situação	Z-score	Situação	Z-score	Situação
1T2018	0,3733	Área de penumbra	-11,2239	Insolvente	1,5652	Área de penumbra
2T2018	0,6775	Área de penumbra	-7,6246	Insolvente	1,2522	Área de penumbra
3T2018	1,0577	Área de penumbra	-5,9866	Insolvente	1,3911	Área de penumbra
4T2018	1,2059	Área de penumbra	-6,888	Insolvente	2,3227	Área de penumbra
1T2019	1,1068	Área de penumbra	-18,7466	Insolvente	0,9791	Área de penumbra
2T2019	1,2292	Área de penumbra	-11,6965	Insolvente	1,0684	Área de penumbra
3T2019	-0,9687	Insolvente	-8,6406	Insolvente	0,9224	Área de penumbra
4T2019	1,1557	Área de penumbra	-7,4219	Insolvente	1,0705	Área de penumbra
1T2020	1,0181	Área de penumbra	-24,2855	Insolvente	-1,0859	Insolvente
2T2020	0,9664	Área de penumbra	-24,3121	Insolvente	-1,5156	Insolvente
3T2020	-1,1956	Insolvente	-21,8724	Insolvente	0,9849	Área de penumbra
4T2020	1,0721	Área de penumbra	-17,9617	Insolvente	1,0084	Área de penumbra
1T2021	0,8394	Área de penumbra	-68,8785	Insolvente	0,6595	Área de penumbra

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base no Quadro 4 percebe-se que a BK Brasil se mostrou insolvente em apenas dois trimestres analisados, estando na área de penumbra nos outros 11 trimestres. Da mesma forma comportou-se a empresa IMC S/A, mostrando-se insolvente nos dois primeiros trimestres de 2020 e estando na área de penumbra nos outros períodos. Já a Hotéis Othon foi classificada como insolvente em todos os trimestres analisados.

O Z-score apresentou valores mais acentuados nos trimestres de 2020, principalmente para a Hotéis Othon, o que indica uma piora na situação de solvência das mesmas nesse período.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Covid-19 afetou o mundo de diversas formas, fazendo com que todos os setores da economia brasileira sofressem impacto, provocando restrições no país e acarretando na suspensão temporária das operações de boa parte dos empreendimentos, com o objetivo de preservar a saúde financeira dos negócios. Dessa forma, a gestão do capital de giro torna-se uma prática ainda mais essencial para o equilíbrio financeiro das empresas. Dito isso, foi analisado o comportamento da gestão financeira de curto prazo e da capacidade de solvência das empresas do setor de hotéis e restaurantes na pandemia da covid-19, uma vez que esses segmentos possuem grande representatividade na economia brasileira.

Sendo assim, com base em artigos publicados em revistas científicas e nas demonstrações financeiras trimestrais consolidadas fornecidas pela B3 S.A foram analisadas as empresas dos segmentos de hotelaria/restaurantes e similares, do primeiro trimestre de 2018 ao primeiro trimestre de 2021, buscando analisar os períodos anteriores e posteriores ao início das restrições e observar assim os impactos causados. Contudo, uma das empresas analisadas não possuía dados suficientes para o estudo, ficando assim fora do trabalho.

A análise dinâmica do modelo Fleuriet mostrou que, apesar de em diferentes trimestres, todas as empresas apresentaram uma situação financeira ruim em determinados períodos do ano de 2020. A BK Brasil, por sua vez, mostrou-se com uma situação financeira excelente em quase todos os trimestres, recuperando-se rapidamente dos momentos em que apresentava um alto risco de insolvência, possuindo seus ativos financiados por recursos de longo prazo e mostrando que a mesma dispõe de capital de giro para aplicação em investimentos.

No caso da IMC S/A, tanto a necessidade de capital de giro quanto o capital de giro apresentaram variações. Da mesma forma sua situação financeira variou no decorrer dos períodos, indo de sólida em 2018 a excelente em 2019, variando de muito ruim a um alto risco de insolvência entre o primeiro e segundo trimestre de 2020, e voltando a ficar excelente até o primeiro trimestre de 2021. De forma que, assim como a BK Brasil, apresentou uma recuperação consideravelmente rápida após se encontrar com um alto risco de insolvência.

Já a Hotéis Othon, diferentemente das anteriores do segmento de restaurantes, apresentou uma situação financeira insatisfatória, classificada como muito ruim do

primeiro trimestre de 2018 ao terceiro de 2019, indo a um alto risco de insolvência no último trimestre de 2019 e não se recuperando até o primeiro trimestre de 2021. Além de se classificar como insolvente em todos os períodos analisados, o que só aconteceu as outras empresas em apenas dois trimestres.

Mediante isso, este estudo abre espaço para que novas pesquisas sejam realizadas e instiga que sejam realizadas comparações em períodos posteriores, para que se mensure com maior amplitude e acréscimo de dados os impactos da pandemia nos segmentos de hotéis e restaurantes, assim como nos demais setores, agregando conhecimento e descobertas a todos.

Dito isso, o objetivo deste estudo foi atingido não só pela representatividade que tais segmentos possuem na economia brasileira, uma vez que a crise financeira decorrente da pandemia da Covid-19 afetou a todo o país, mas também por ter analisado a situação financeira das empresas através da aplicação do modelo dinâmico Fleuriet no decorrer dos períodos analisados, obtendo um diagnóstico financeiro sobre os impactos ocasionados pela pandemia nos segmentos.

REFERÊNCIAS

AMBROZINI, Marcelo Augusto; MATIAS, Alberto Borges; JÚNIOR, Tabajara Pimenta. Análise dinâmica de capital de giro segundo o modelo Fleuriet: uma classificação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 1996 a 2013. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 25, n. 2, p. 15-37, 2014.

ARAÚJO, Elisson Alberto Tavares; COSTA, M. L. O.; CAMARGOS, Marcos Antônio de. Mapeamento da produção científica sobre o Modelo Fleuriet no Brasil. *Gestão Contemporânea*, v. 14, n. 1, 2013.

BITZ. **Os impactos da pandemia de coronavírus no setor hoteleiro**. Disponível em: <https://bitzsoftwares.com.br/os-impactos-da-pandemia-de-coronavirus-no-setor-hoteleiro/> Acesso em: 05 de julho de 2021.

BRAGA, Roberto; NOSSA, Valcemiro; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 15, n. SPE, p. 51-64, 2004.

BRAGA, Roberto. Análise avançada do capital de giro. **Caderno de Estudos**, n. 3, p. 01-20, 1991.

CAVALCANTI, Joyce Mariella Medeiros; LONGHIN, Tatielle Menolli. Modelo dinâmico e modelo tradicional para avaliação do capital de giro: um estudo de caso das empresas do setor de siderurgia listadas na bm&fbovespa durante o período de 2010 a 2014. **Revista de Administração de Roraima-UFRR**, Boa Vista, Vol. 6 n. 1, p.90-113, jan - jun. 2016.

DA COSTA, Rômulo Bernardino Lopes et al. A influência da gestão do capital de giro no desempenho financeiro de empresas listadas na Bm&fBovespa (2001-2010). **Revista Contabilidade e Controladoria**, v. 5, n. 1, 2013.

DO NASCIMENTO, Cristiano et al. Tipologia de Fleuriet e a crise financeira de 2008. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 4, p. 40-59, 2012.

DO PRADO, José Willer et al. Uma abordagem para análise do risco de crédito utilizando o modelo Fleuriet. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 12, n. 3, 2018.

FGV. Impacto econômico do COVID-19: propostas para o turismo. Coordenador Luiz Gustavo M. Barbosa; equipe técnica André Meyer Coelho, Felipe do Amaral Thompson Motta, Ique Lavatori B. Guimarães. - 2. ed. - Rio de Janeiro: FGV Projetos, 2020. Disponível em: https://fgvprojetos.fgv.br/sites/fgvprojetos.fgv.br/files/02.covid19_impactoeconomico_turismo2_v07_fichacatalografica.pdf. Acesso em: 05 de julho de 2021.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras. Campus, 2003.

FLEURIET, M.; ZEIDAN, R. O Modelo Dinâmico de Gestão Financeira. Rio de Janeiro: Alta Books, 2015.

MARTINS, Maria Lúcia Almeida. A PANDEMIA PELA COVID-19 E O IMPACTO NO SETOR DE ALIMENTAÇÃO FORA DO LAR (AFL): UM PANORAMA. UFRJ. Disponível em: <http://cursos.ufrj.br/grad/hotelaria/files/2020/10/Outubro-Prof.-Maria-L%C3%BAcia.pdf> Acesso em: 05 de julho de 2021.

MTUR. Ministério do Turismo. Setor hoteleiro tem perspectiva de aumento na geração de emprego em 2020. Disponível em: <http://www.turismo.gov.br/%C3%BAltimas-not%C3%ADcias/13190-setor-hoteleiro-tem-perspectiva-de-aumento-na-gera%C3%A7%C3%A3o-de-emprego-em-2020.html>. Acesso em: 05 de julho de 2021.

NÓBREGA, Mariana Bezerra; ARAÚJO, Rodrigo Leite Farias de; CARVALHO, Patrícia Lacerda de. Modelo dinâmico de capital de giro e previsão de insolvência para empresas de transporte aéreo no início da pandemia da covid-19. XXIII Seminários em Administração- ISSN 2177-3866, 2020.

OLIVEIRA, Ana Carla M.; BRAGA, Roberto. Influência do modelo Fleuriet na geração de valor econômico agregado das empresas do setor varejista e de transportes. Anais. São Paulo: EAC/FEA/USP, 2004.

PACANARO, Yves Gimenes. Modelo Fleuriet e a crise econômica brasileira: uma análise da situação financeira das empresas de agronegócio listadas na B3. 2019.

REVISTA HOTÉIS: a referência do setor. SEBRAE e ABRASEL apoiam bares e restaurantes na retomada dos negócios. Disponível: <https://www.revistahoteis.com.br/sebrae-e-abrasel-apoiam-bares-e-restaurantes-na-retomada-dos-negocios/>. Acesso em: 05 de julho de 2021.

RIBEIRO, Felipe Aprígio dos Santos Teixeira; CAMARGOS, Mirela Castro Santos; DE CAMARGOS, Marcos Antônio. Testando a Capacidade Preditiva do Modelo Fleuriet: Uma Análise com Empresas Listadas na B3. **Base Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS**, v. 16, n. 1, p. 141-171, 2019.

SILVA, Angelo Alves da. Gestão financeira: um estudo acerca da contribuição da contabilidade na gestão do capital de giro das médias e grandes indústrias de confecções do estado do Paraná. 2002. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

SILVA, Gilson Rodrigues da et al. UM ESTUDO SOBRE O MODELO FLEURIET APLICADO NA GESTÃO FINANCEIRA EM EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO LISTADAS NA BMFBOVESPA. **Revista Ambiente Contábil**-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036, v. 8, n. 2, p. 92-109, 2016.

ZANOLLA, Ercílio. Liquidez: efeito do dinamismo e da sincronia dos elementos do capital de giro no desempenho das empresas brasileiras. 2017.