

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

KAROLAYNE DE OLIVEIRA VERÇOSA ATAÍDE

ANÁLISE DA MUDANÇA NAS CLASSIFICAÇÕES DE EMPRESAS DO SETOR DE
AGRONEGÓCIO LISTADAS B3, ENTRE 2010 E 2019, PERANTE O MODELO DE
FLEURIET.

MACEIÓ

2021

KAROLAYNE DE OLIVEIRA VERÇOSA ATAÍDE

**ANÁLISE DA MUDANÇA NAS CLASSIFICAÇÕES DE EMPRESAS DO SETOR DE
AGRONEGÓCIO LISTADAS B3, ENTRE 2010 E 2019, PERANTE O MODELO DE
FLEURIET.**

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
Divisão de Tratamento Técnico

Bibliotecário: Marcelino de Carvalho Freitas Neto – CRB-4 – 1767

A862a Ataíde, Karolayne de Oliveira Verçosa.
Análise das mudanças nas classificações de empresas do setor de agronegócio listadas B3 entre 2010 e 2019, perante o modelo de Fleuriet / Karolayne de Oliveira Verçosa Ataíde. – 2021.
41 f.

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

Bibliografia: f. 38-41.

1. Agroindústria. 2. Crises financeiras. 3. Capital de giro. 4. Modelo de Fleuriet. I. Título.

CDU: 657.423

DEDICATÓRIAS

Dedico esse trabalho a Deus, por estar comigo em todos os momentos, as pessoas amadas por acreditarem em mim e ao meu orientador que foi excepcional em me auxiliar diante das dificuldades de elaborar esse trabalho.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a Deus por me conceder força e coragem para continuar apesar dos problemas que foram surgindo ao longo dessa caminhada, que não foi curta, e também por me permitir finalizar minha monografia.

Ao Prof. Me. Valdemir Siva, por todos os ensinamentos, por aceitar a tarefa árdua de ser meu orientador e por continuar com a minha orientação, apesar da minha troca de tema e dificuldades, sinto muito orgulho de ter sido sua orientanda.

Ao Prof. Dr. Carlos Everaldo, por ter me auxiliado na construção do meu primeiro artigo na Universidade Federal de Alagoas.

A minha mãe, Josineide dos Santos por ser uma pessoa iluminada, com muita paciência e amor. Ao meu pai, Washington Ataíde por ser uma pessoa que me ensinou a ter visão e a ser essa pessoa mais independente.

A minha irmã, Kamyla Ataíde pelo apoio e carinho. A tia Jane, ao avô Givaldo e a tia Genilda por cuidarem de mim quando criança, juntamente aos meus pais e por colaborarem para a formação da pessoa que sou hoje.

Ao meu namorado, Sidney Oliveira que me encorajou a ser melhor, me apoiou e foi ouvinte das minhas versões da monografia. Aos meus amigos da vida e aos que fiz durante a graduação, que caminharam junto comigo: Samuel, Alexandra, Gabriel, Rodrigo, Rebecca, Rosângela, Alane, Mykaell, Vitor, Jayne, Pedro Costa, Anderson, Pedro Soares, Vini.

E a mim, por persistir diante das adversidades, ser resiliente e acreditar na minha força.

RESUMO

Dada a relevância do agronegócio para a economia brasileira e a importância que a dinamicidade da gestão do capital de giro proporciona para os usuários das informações contábeis, esta pesquisa tem o objetivo de analisar a mudança nas classificações das empresas do setor de agronegócio listadas B3, nos períodos de prosperidade e de crise econômica, entre 2010 e 2019, perante o modelo de Fleuriet. A pesquisa é caracterizada como descritiva, com a abordagem qualitativa e seus procedimentos foram executados por meio de pesquisa documental, pois os dados das demonstrações contábeis foram utilizados para calcular as variáveis do modelo Fleuriet ou modelo Dinâmico. Os resultados encontrados por meios desses cálculos, revelam que embora a crise econômica, iniciada em 2014, tenha afetado alguns segmentos do agronegócio fazendo com que suas estruturas financeiras regredissem ou atrasando o desempenho, outros segmentos conseguiram crescer. Esse estudo contribui como fonte de conhecimento para a comunidade acadêmica, investidores e para interessados em finanças.

Palavras-chave: Agronegócio. Modelo Fleuriet. Crise Financeira. Segmentos. Capital de Giro.

ABSTRACT

Given the relevance of agribusiness to the Brazilian economy and the importance that dynamic working capital management provides for users of accounting information, this research aims to analyze the change in the classifications of companies in the agribusiness sector listed B3 in periods of prosperity and economic crisis, from 2010 to 2019, in the face of Fleuriet's model. The research is characterized as descriptive, with a qualitative approach and its procedures were performed through documentary research, as the data from the financial statements were used to calculate the variables of the Fleuriet model or Dynamic model. The results found through these calculations reveal that although the economic crisis, which began in 2014, has affected some agribusiness segments, causing their financial structures to regress or delaying performance, other segments managed to grow. This study contributes as a source of knowledge for the academic community, investors and those interested in finance.

Keywords: Agribusiness. Fleuriet model. Financial crisis. Segments. Working capital.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Participação do agronegócio no PIB - Brasil

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Variáveis do modelo Fleuriet em seis tipos de situações financeiras.

Quadro 2 – Relação das Empresas do Setor do Agronegócio

Quadro 3 – Indicadores do Modelo Fleuriet

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Mapeamento e Representatividade das Estruturas Financeiras das Empresas do Agronegócio.

Tabela 2 – Mapeamento e Representatividade das Estruturas Financeiras do Segmento do Agronegócio de Açúcar e Álcool.

Tabela 3 – Mapeamento e Representatividade das Estruturas Financeiras do Segmento do Agronegócio de Alimentos Diversos.

Tabela 4 – Mapeamento e Representatividade das Estruturas Financeiras do Segmento do Agronegócio de Carnes e Derivados.

Tabela 5 – Mapeamento e Representatividade das Estruturas Financeiras do Segmento do Agronegócio de Agricultura.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC	ATIVO CIRCULANTE
ACF	ATIVO CIRCULANTE FINANCEIRO
ACO	ATIVO CIRCULANTE OPERACIONAL
CDE	COMITÊ DE DATAÇÃO DE CICLOS ECONÔMICOS
CDG	CAPITAL DE GIRO
CEPEA	CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA
CNA	CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA AGRICULTURA E PECUÁRIA
NCG	NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO
PC	PASSIVO CIRCULANTE
PCF	PASSIVO CIRCULANTE FINANCEIRO
PCO	PASSIVO CIRCULANTE OPERACIONAL
PIB	PRODUTO INTERNO BRUTO
PME	PRAZO MÉDIO DO ESTOQUE
PMF	PRAZO MÉDIO DE FORNECEDORES
PMR	PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTOS
ST	SALDO DE TESOURARIA

*

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMÁTICA	14
1.2 OBJETIVOS	15
1.2.1 Objetivo Geral	15
1.2.2 Objetivos Específicos	15
1.3 JUSTIFICATIVA	16
1.4 ESTRUTURA DA PESQUISA	16
2 REFERENCIAL TEÓRICO	18
2.1 O AGRONEGÓCIO NO BRASIL	18
2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	19
2.2.1 Abordagem Tradicional da Análise do Capital de Giro	20
2.2.2 Abordagem Dinâmica da Análise do Capital de Giro	21
3 METODOLOGIA DA PESQUISA	25
3.1 TIPOLOGIA DA PESQUISA	25
3.2 AMOSTRA DA PESQUISA	25
3.3 COLETA E TRATAMENTO DOS DADOS	26
4 ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS	28
4.1 ESTRUTURAS FINANCEIRAS DO SETOR DO AGRONEGÓCIO	28
4.2 MAPEAMENTO E REPRESENTATIVIDADE DAS ESTRUTURAS FINANCEIRAS DOS SEGMENTOS DO AGRONEGÓCIO	30
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	36
REFERÊNCIAS	38

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMÁTICA

De 2010 a 2014, o Brasil passou a obter à menor taxa de desemprego da história (G1, 2015). Mas esse cenário não foi mantido devido a grave crise financeira que o país atravessou em função das políticas econômicas adotadas: o controle de preços, a redução da taxa de juros para tentar diminuir o avanço inflacionário e o aumento da dívida pública (DWECK; TEIXEIRA, 2017). Esses acontecimentos resultaram na desvalorização cambial brasileira, dando início ao período de recessão registrado pelo Comitê de Datação de Ciclos Econômicos (CDE, 2020), no segundo trimestre do ano de 2014 e até o quarto trimestre de 2016.

Após esse período, o produto interno bruto (PIB) voltou a crescer lentamente, em contrapartida a taxa de desemprego apresentou um crescimento acelerado, de acordo com as análises das séries históricas do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2020). O intervalo entre 2014 e 2017 fez com que cerca de 6,5 milhões de pessoas perdessem seus empregos (AGÊNCIA IBGE, 2018), dessa população a parcela em torno de 1,3 milhões foram dos segmentos do agronegócio (CEPEA; CNA, 2020). No fim desse período, em 2017, a quantidade total de empregos perdidos foi de aproximadamente 13,2 milhões (AGÊNCIA IBGE, 2018).

Mesmo no período de grave recessão, a participação do PIB do agronegócio no PIB nacional aumentou (CEPEA; CNA, 2020). Reforçando a importância do agronegócio para o país, Osaki (2017) expõe que esse setor é o grande responsável por manter o Brasil em destaque internacional, uma vez que é considerado um dos maiores produtores de alimentos do mundo.

Vale ressaltar que o Brasil ocupa a quarta posição no ranking mundial de maior exportador de produtos do agronegócio, esse setor tem sido um forte contribuinte econômico frente aos impactos que a pandemia do COVID-19 tem causado, uma vez que manteve tanto o abastecimento interno, quanto o externo (CNA, 2020).

Além de possuir uma considerável participação no PIB – Brasil (CEPEA; CNA, 2020), esse setor é o propulsor de desenvolvimento do Brasil. Isso, porque ele é responsável pelo resultado superavitário da balança comercial brasileira no ano de 2020, os outros setores tiveram um déficit de quase U\$ 37 bilhões, mas o setor do

agronegócio apresentou um resultado superavitário em torno de U\$ 100 bilhões, deixando a balança comercial com o saldo positivo (CEPEA, 2021).

Nesse contexto, devido à representatividade do agronegócio para o Brasil e a manutenção das empresas desse setor em período de crise, é imprescindível aumentar a atenção para a gestão do capital de giro, pois Assaf Neto (2010) considera essa ação determinante para manter o funcionamento de uma empresa diante de períodos de instabilidade econômica (ASSAF NETO, 2010).

Dessa forma, em função das incertezas do mercado é preciso analisar as contas de curto prazo de uma empresa e não se restringir apenas a análise estática do capital de giro, pois nesse período se faz necessário uma análise que busque mais fluidez e segurança para os gestores e investidores (AMBROZINI; MATIAS; JÚNIOR, 2014).

Por essa razão, a aplicabilidade do modelo Fleuriet contribui para identificar as situações financeiras que as companhias do agronegócio apresentam, também ajuda averiguar itens primordiais para o seu funcionamento de forma dinâmica no momento pré-crise e pós-crise.

Diante da relevância do agronegócio para a economia brasileira e a importância que a dinamicidade da gestão do capital de giro proporciona para os usuários das informações contábeis, esse estudo questiona: **“Houve mudança nas classificações das empresas do setor de agronegócio listadas B3, nos períodos de prosperidade e de crise econômica perante o modelo de Fleuriet?”**.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar a mudança nas classificações das empresas do setor de agronegócio listadas B3, nos períodos de prosperidade e de crise econômica perante o modelo de Fleuriet.

1.2.2 Objetivos Específicos

- classificar os balanços patrimoniais das empresas do setor de agronegócio listadas na B3, nos anos de 2010 a 2019, dentro das seis estruturas de capital de giro diferentes;
- apresentar os resultados das classificações das estruturas patrimoniais de capital de giro; e
- analisar os resultados obtidos da gestão do capital de giro.

1.3 JUSTIFICATIVA

Um dos fatores que justificam esse estudo é a grande relevância que o agronegócio possui para o Brasil, uma vez que esse setor é considerado um dos pilares mais firmes da economia brasileira, devido ao excelente desempenho alcançado tanto no âmbito nacional, quanto no internacional. Mesmo durante o primeiro ano da pandemia da COVID-19, o agronegócio apresentou saldo positivo na balança comercial durante todo o ano de 2020 e janeiro de 2021, enquanto os outros setores da economia registraram déficits na balança comercial (CNA, 2021).

Dado a importância desse setor, é preciso verificar a gestão do capital de giro das empresas listadas na B3 pertencentes ao agronegócio no modelo da análise avançada do capital de giro que possibilita classificar e analisar a situação financeira dessas empresas e acompanhar o desempenho das entidades durante o período pós-crise e pré-crise.

Esse estudo vai contribuir com a comunidade acadêmica, pois tem o intuito de elevar a quantidade de pesquisas contábeis sobre a análise avançada do capital de giro; também vai ser útil para os gestores por causa da dinamicidade que esse modelo apresenta ao analisar o capital de giro, ainda poderá alcançar outros usuários dessas informações financeiras: sócios, investidores, estudantes.

1.4 ESTRUTURA DA PESQUISA

Inicialmente, nesta seção, serão apresentados o contexto do problema, os objetivos, a justificativa e relevância desta pesquisa; na seção 2, será apresentado o referencial teórico e uma revisão dos principais trabalhos acadêmicos realizados que tiveram como objetivo analisar a gestão do capital de giro das empresas nacionais.

Posteriormente, na seção 3, será apresentada a metodologia deste estudo e, na sequência, seção 4, os resultados das classificações das estruturas patrimoniais de capital de giro para as empresas da amostra, assim como as análises dos resultados obtidos. Por fim, na seção 5, serão feitas as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O AGRONEGÓCIO NO BRASIL

O agronegócio emerge da palavra em inglês agrobusiness (DAVIS; GOLDBERG,1957). E de acordo com Bialoskorski Neto (1994), compreende os grupos das atividades agrícolas: os insumos essenciais, produção, processamento e também a sua distribuição para os consumidores.

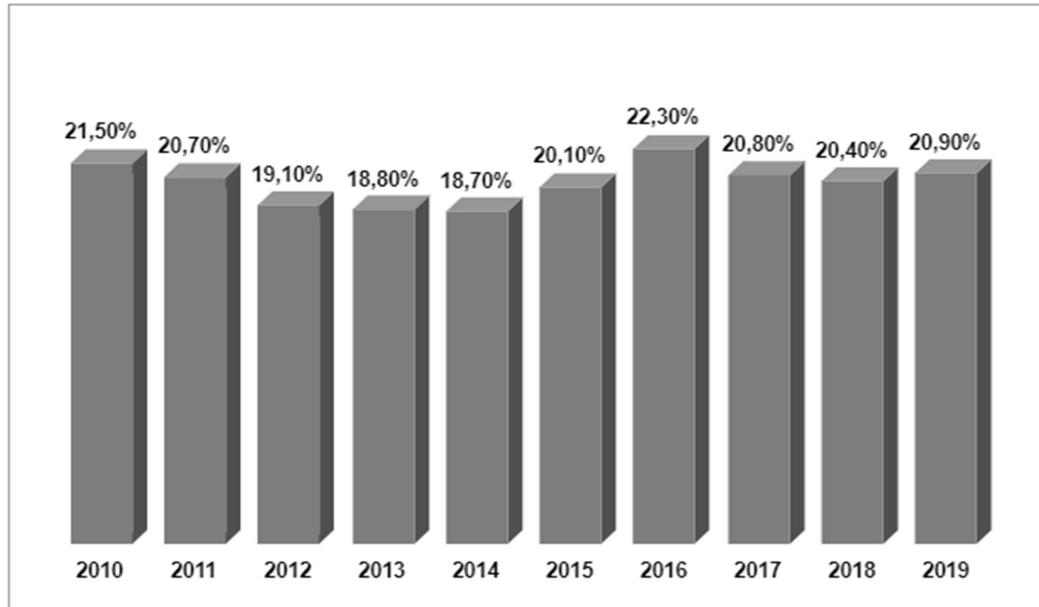
Nessa perspectiva, Pereira (2007) considera o agronegócio como uma rede produtiva e estruturada que possui vínculo com os negócios agropecuários e com os complexos, cadeias e sistemas agroindustriais.

Consoante o que foi explanado, Araújo (2017) reforça que o agronegócio originou de dois ramos, a agricultura e a pecuária, mas a adaptação tecnológica inserida resultou em um serviço cada vez mais qualificado a esta esfera. Esses dois ramos estão contidos na união de quatro campos: os insumos para agropecuária, produção, pecuária básica, agroindústria e serviços (CEPEA, 2017).

Silva e Leitão (2019) citam que esse setor da economia brasileira é considerado relevante no território nacional e internacional, uma vez que possui duas características fundamentais: competitividade e a rentabilidade. Reforçando esse cenário de importância econômica, o Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento - MAPA (2019) declarou que a produção agrícola contribui para o crescimento do PIB.

Assim, de acordo com os dados revelados por CEPEA e CNA (2020), o agronegócio apresenta-se como um dos pilares na composição do PIB, pois a média da participação entre 2010 e 2019 é de 20,33% do PIB – Brasil, diante do exposto segue abaixo o gráfico 1, com essa representação:

Gráfico 1 - Participação do agronegócio no PIB – Brasil



Fonte: CEPEA; CNA, 2020.

O gráfico 1, revela que o agronegócio estava diminuindo a sua participação no PIB brasileiro entre 2010 a 2014. No período em que a recessão estava mais grave entre 2014 e 2016, esse setor aumentou sua participação no PIB nacional, sendo 18,70% em 2014, 20,10% em 2015, e 22,30% em 2016. Entre 2016 e 2018, sua participação começou a reduzir, novamente, e em 2019 denotou crescimento, alcançando 20,90% de representatividade no PIB do Brasil.

Dada à relevância da participação do agronegócio para o desenvolvimento do Brasil, faz-se necessário o estudo sobre a dinâmica do capital de giro, cuja análise permite, por meio dos dados das demonstrações contábeis, evidenciar uma visão panorâmica da situação financeira de curto prazo das empresas do agronegócio brasileiro durante o intervalo de 2010 a 2019.

2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A análise das demonstrações financeiras é caracterizada como um sistema de atividades que visa estabelecer, por meio de um profissional com capacidade técnica, a interpretação dos dados contábeis, visando extrair informações econômico-financeiras que possibilitam avaliar a liquidez, a solvência e a rentabilidade de uma empresa (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014).

Para Ribeiro, Camargos e Camargos (2019), a análise financeira é considerada um elemento que está localizado no centro do processo decisório,

revelando significativo papel no planejamento estratégico, fundamentando as decisões gerenciais.

Dentre as técnicas de análise contábil-financeira evidenciadas na literatura dominante, Assaf Neto e Silva (2012) e Pereira (2007), observam-se as análises tradicional, considerada estática, e a análise dinâmica do capital de giro que possui uma abordagem derivada das atividades operacionais de curto da empresa.

Para a análise das contas que revelam a dinâmica do capital de giro, as contas de ativo e passivo de curto prazo, evidenciadas no balanço patrimonial das empresas, são segregadas em financeiras e operacionais (COSTA et al., 2013; ASSAF NETO; SILVA, 2012). Essa reclassificação gera, por meio das contas de curto prazo, a estrutura gerencial do balanço patrimonial, a qual possibilita a análise da dinamicidade do capital de giro das empresas.

2.2.1 ABORDAGEM TRADICIONAL DA ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

O Balanço Patrimonial é, tradicionalmente, apurado ao final do exercício e uma única vez, representando, a rigor, apenas um levantamento instantâneo dos estoques de direitos e obrigações, de origens e aplicações de recursos, em uma determinada data (HOPP; LEITE, 1989).

Dado o aspecto estático das informações apresentadas nesta demonstração contábil, os indicadores calculados perdem muito em significação, visto que refletem, no máximo, a relação entre ativo e passivo na data que o Balanço Patrimonial se refere, pautando-se, dessa forma, na análise financeira tradicional que ignora o fato de a empresa apresentar uma continuidade em suas atividades operacionais.

A análise tradicional sinaliza, para a análise do capital de giro, a utilização dos indicadores de atividade, os quais, segundo Zanolla e Silva (2018), são representados pelo prazo médio de estocagem (PME), prazo médio de recebimento dos clientes (PMR) e o prazo médio de pagamento aos fornecedores (PMF). Esses indicadores de atividade revelam o desempenho operacional da empresa, abrangendo desde o momento da compra de produtos até o recebimento das vendas realizadas na entidade (ASSAF NETO; LIMA, 2017).

O prazo médio de estocagem indica, em média, quantos dias uma empresa leva para renovar seu estoque. Quanto menor for o resultado encontrado para esse índice, melhor. A redução desse índice de um ano para outro, representa que a

empresa está sendo mais eficiente, pois está “girando” seu estoque mais rapidamente (ASSAF NETO; LIMA, 2011).

Para Zanolla e Silva (2018), o prazo médio de pagamento das compras evidencia, em média, quantos dias uma entidade leva para pagar aos seus fornecedores. (ASSAF NETO, 2017) informa que o aumento desse índice, de um período para outro, mostra que a empresa está sendo mais eficiente, pois está conseguindo prazos maiores para pagar seus fornecedores (ASSAF NETO, 2017).

O prazo médio de recebimento de vendas indica, em média, quantos dias uma empresa leva para receber as vendas a prazo que fez para seus clientes (ZANOLLA; SILVA, 2018). Quanto menor for o resultado encontrado para esse índice, melhor. A diminuição desse índice de um ano para outro, indica que a empresa está sendo mais eficiente, pois está conseguindo receber as vendas feitas a prazo mais rapidamente (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014).

Zanolla e Silva (2018) explica que, a partir do cálculo desses indicadores de prazos médios é possível calcular o Ciclo Operacional (CO) e o Ciclo Financeiro (CF). Sendo assim, para Ramos (2017) o ciclo operacional mostra o prazo de investimento e o ciclo financeiro caracteriza-se pelo prazo existente entre as saídas de caixa (pagamento a fornecedor) e as entradas de caixa (recebimentos de clientes).

Diante do que foi exposto sobre a análise tradicional do capital de giro, compreende-se que embora seja muito utilizada, ela não tem o dinamismo necessário para o momento de instabilidade financeira. A seguir constará o que a literatura aborda sobre o modelo Fleuriet.

2.2.2 Abordagem Dinâmica da Análise do Capital de Giro

O modelo dinâmico do capital de giro ou modelo Fleuriet, permite observar a situação financeira das empresas brasileiras de forma mais clara e dinâmica, em função da agilidade proporcionada pela reclassificação das contas do balanço patrimonial: em contas operacionais (cíclicas) e financeiras (erráticas) (FLEURIET; KHEDY; BLANC, 2003). Para Ribeiro, Camargos e Camargos (2019), essa nova classificação do balanço patrimonial foi essencial ao cenário financeiro, pois corroborou para tornar ágil a estruturação das análises do capital de giro e para evidenciar o desenvolvimento financeiro das entidades.

Sendo assim, Nascimento et al. (2012) enfatizaram a contribuição do modelo dinâmico para a análise do investimento em capital de giro e a sua gestão, o que possibilita o auxílio gerencial nas decisões da organização; por isso a utilização desse modelo permite definir a necessidade de capital de giro a ser investida na empresa e os recursos de longo prazo que financiam o giro.

O modelo dinâmico possui três ciclos que derivam de uma nova classificação do balanço patrimonial, são representados por ciclo operacional, ciclo econômico e ciclo financeiro, esses ciclos consideram o tempo necessário para realizar o giro (RAMOS et al., 2017, FLEURIET, 1980). As variáveis desses ciclos são: o CDG, a necessidade de capital de giro (NCG) e saldo de tesouraria (ST), essas três variáveis formam seis tipos de classificações e possuem a finalidade de indicar a situação financeira das entidades (AMBROZINI et. al., 2015).

Trazendo outro olhar sobre o CDG, que é considerado por Assaf Neto e Silva (2012), o volume destinado para financiar o giro, pois mostra a diferença entre as aplicações à curto prazo (AC) e as obrigações de curto prazo (PC). Sendo assim, Rech (2019) diz que a essência do capital de giro está conectada com as atividades da entidade, a parte operacional. É preciso ressaltar, que a literatura da análise dinâmica dispõe sobre o CDG não se limitar à apenas uma forma de mensuração, pois existe a possibilidade de ser calculado por meio da diferença entre o passivo permanente (PP) e o ativo permanente (AP) (FLEURIET; KHEDY; BLANC, 2003; AMBROZINI et. al., 2015).

Outra integrante deste modelo é a NCG, para Silva (2007) esta é a mais importante na determinação da saúde financeira de um negócio porque evidencia a quantidade necessária de recursos para dar continuidade ao seu giro. Esta variável pode ser representada como a diferença entre o ativo circulante operacional e o passivo circulante operacional (FLEURIET; KHEDY; BLANC, 2003; ASSAF NETO; SILVA, 2012).

Mais uma variável do modelo Fleuriet é o ST, para Assaf Neto e Silva (2012) ela representa o excedente entre o ativo circulante financeiro e o passivo circulante financeiro, destacando se a empresa possui a capacidade de arcar com o seu crescimento operacional, atua como uma margem de segurança. Também é possível obter o ST por meio da diferença entre o CDG e a NCG (FLEURIET; KHEDY; BLANC, 2003).

Uma situação causada pela inter-relação dessas variáveis é a *overtrading*, intitulado como efeito tesoura, que acontece quando o ST tem redução crescente e a NCG cresce progressivamente, sendo necessário utilizar recursos de curto prazo para subsidiar o CDG (FLEURIET; KHEDY; BLANC, 2003; RIBEIRO; CAMARGOS; CAMARGOS, 2019).

A seguir, está inserido o quadro 1, com as variáveis CDG, NCG e ST, e os seis tipos de estruturas financeiras, do modelo Fleuriet.

Quadro 1 – Variáveis do modelo Fleuriet em seis tipos de situações financeiras.

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

Fonte: Elaborado a partir de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), Braga, Nossa e Marques (2004).

De acordo com o quadro 1 é possível observar que a estrutura empresarial I está com a situação financeira excelente, em função do CDG positivo e da NCG negativa, indicando que essa empresa não precisa de investimentos para manter o giro, ainda o ST está positivo mostrando que existe liquidez (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014). A estrutura da empresa II é considerada sólida, pois seu CDG é positivo, mas a NCG está negativa, indicando que seu PCO não consegue financiar seu ACO, isso ocorre quando há uma grande saída de mercadoria, se essa situação for mantida em longo prazo pode fazer o ST diminuir (BRAGA, 2004; NASCIMENTO et. al, 2012).

Já a estrutura da empresa III, indica uma involução da segunda estrutura, pois expõe um ente empresarial com a situação insatisfatória com o CDG positivo, a NCG positiva e o ST negativo, apontando que esse ente possui necessidade de investimento, mas não tem ativo circulante financeiro para arcar com a NCG, sendo preciso efetuar empréstimo a de curto prazo para financiar as obrigações de curto prazo (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014).

Na sequência, a estrutura IV apresenta uma companhia com a situação financeira péssima uma vez que apresenta o CDG negativo e a NCG positiva, isso

indica que ela não consegue arcar com o pagamento dos passivos operacionais e ainda possui o ST negativo, pois a empresa está utilizando empréstimos de longo prazo para financiar as necessidades de curto prazo (BRAGA, 2004; MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014; RAMOS, 2017).

Não obstante, a situação da estrutura financeira da empresa V é considerada muito ruim, pois o CDG está negativo evidenciando a escassez de recursos circulantes para pagamento das obrigações de curto prazo, o ST também está negativo e a NCG está negativa, mas apenas este indicador favorável é insuficiente para que a empresa esteja saudável (BRAGA, 2004; RAMOS, 2017).

Por fim, a estrutura IV manifesta uma entidade financeira de alto risco, uma vez que o CDG e a NCG são negativos, mesmo com a NCG apresentando um bom resultado, ainda indica que essa tipologia possui um risco elevado, pois os recursos de curto prazo estão sendo aplicados em ativos não circulantes (BRAGA, 2004; RAMOS, 2017).

Dessa forma, foram expostas e discutidas seis situações empresariais contidas no modelo dinâmico. Em sequência, está contido o estudo que serviu como inspiração para esta monografia.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

3.1 TIPOLOGIA DA PESQUISA

Esta pesquisa é classificada, quanto ao seu objetivo, como descritiva, sobre essa tipologia, Andrade (2002, p.124) diz que “os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira neles”. Assim, a análise dos dados desse tipo de pesquisa é livre de distorção.

Para a realização dos procedimentos foi executada uma pesquisa bibliográfica, que consoante Boente (2004, p. 11) “é o ponto de partida de toda pesquisa, levantamento de informações feito a partir do material coletado em livros, revistas, jornais, artigos, sites da internet e outras fontes escritas devidamente publicadas”. Ainda, esse estudo também é documental, pois para organizar os dados foi necessário acessar as demonstrações contábeis, no que expressa Gil (1991, p. 53) “pesquisas elaboradas a partir de documentos são importantes não porque respondem definitivamente a um problema, mas porque proporcionam melhor visão desse problema”.

A abordagem do estudo é qualitativa e de acordo com Bogdan e Biklen (1994, p. 16) essa tipologia envolve “a compreensão dos comportamentos a partir da perspectiva dos sujeitos da investigação” e Gatti e André (2011, p. 30) acrescentam que esse tipo de pesquisa “assume que fatos e valores estão intimamente relacionados”.

3.2 AMOSTRA DA PESQUISA

O universo da pesquisa é composto por 19 (dezenove) empresas integrantes do setor do agronegócio listadas na B3, dos segmentos de açúcar e álcool, alimentos diversos, carnes e derivados e agricultura. As empresas que fazem parte da amostra de pesquisa estão listadas no Quadro 2:

Quadro 2 - Relação das Empresas do Setor do Agronegócio

Empresas	XXXXX	Segmento
Biosev S. A.	Biosev	Açúcar e Álcool
São Martinho S. A.	São Martinho	
Raizen Energy	RaizenEnergy	
M. Dias Branco S. A.	M.Diasbranco	Alimentos Diversos

Camil Alimento S. A.	Camil	Carnes e Derivados
Josapar-Joaquim Oliveira S. A.	Josapar	
J.Macedo S. A.	J.Macedo	
Conservas Olderich S. A.	Oderich	
Excelsior Alimentos S. A.	Excelsior	
BRF AS	BRF AS	
Minupar Participações S. A.	Minupar	
JBS S. A.	JBS	
Marfrig Global Foods S. A.	Marfrig	
Minerva S. A.	Minerva	
Terra Santa Agro S. A.	Terra Santa	Agricultura
SLC Agrícola S. A.	SLC Agrícola	
PomiFrutas S. A.	Pomifrutas	
Brasil Agro - CIA Bias. de Prop. Agrícolas	Brasilagro	
Siderurgica J. L. Aliperti S. A.	Aliperti	

Fonte: Dados da pesquisa (2020)

Vale ressaltar, que a amostra seria composta por 20 (vinte) empresas, no entanto a Ctc S.A. foi retirada, porque as suas demonstrações foram disponibilizadas na B3 a partir de 2017, assim não englobando uma grande parte do espaço temporal necessário para nos revelar seu desempenho dentro da proposta do estudo.

3.3 COLETA E TRATAMENTO DOS DADOS

Os dados foram adquiridos por meio do balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício consolidados das companhias, utilizando uma série histórica de 2010 a 2019. Posteriormente, todos os dados foram inseridos e tabulados na ferramenta Microsoft Office Excel.

Em sequência, para o tratamento dos dados foi utilizado o modelo Fleuriet para analisar as variáveis de cada empresa da série temporal de 2010 a 2019, segue o Quadro 3 com a representação deste modelo.

Quadro 3 – Indicadores do Modelo Fleuriet

Indicador	Fórmula	Fonte
CDG)	AC – PC	(FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; NASCIMENTO, 2012; CAMARGOS; CAMARGOS; LEITÃO, 2014; RAMOS, 2017; RIBEIRO; CAMARGOS; CAMARGOS, 2019).

NCG	ACO – PCO	((FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; NASCIMENTO, 2012; CAMARGOS; CAMARGOS; LEITÃO, 2014; RAMOS, 2017; RIBEIRO; CAMARGOS; CAMARGOS, 2019).
ST	ACF – PCF	((FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; NASCIMENTO, 2012; CAMARGOS; CAMARGOS; LEITÃO, 2014; RAMOS, 2017; RIBEIRO; CAMARGOS; CAMARGOS, 2019).

Logo após, os dados foram utilizados para calcular os indicadores do quadro acima que pertencem ao modelo Fleuriet; a análise dos dados, a princípio foi tabulada com os indicadores e os percentuais para construir o mapeamento, e a representatividade por meio de análises horizontais das variáveis.

E, posteriormente, depois de encontrar as estruturas financeiras das companhias do setor de agronegócio, no período de 2010 a 2019, e logo após de 2010 a 2013 (período de crescimento econômico) e de 2014 a 2019 (período de crise econômica), com o intuito de contrapor os dados do período de crescimento econômico com o de crise econômica.

4 ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS

Nesta seção, a análise dos resultados obtidos nesse estudo é realizada por meio da análise horizontal das variáveis do Modelo Fleuriet: o CDG, a NCG e o ST. E na classificação das tipologias desse modelo nas empresas listadas na B3 dos quatro segmentos do agronegócio de 2010 até o ano de 2019.

4.1 ESTRUTURAS FINANCEIRAS DO SETOR DO AGRONEGÓCIO

A análise dinâmica do CDG, fundamentada por Fleuriet, Michel e Blanc (2003), é composta pela relação de três indicadores que permitiram identificar e classificar as estruturas financeiras empresariais.

A Tabela 1 permite verificar, para cada um dos períodos estudados, o mapeamento e a representatividade das estruturas financeiras das companhias do setor do agronegócio, ao longo do período de prosperidade econômica e de recessão econômica dos quatro segmentos econômicos que integram o setor de agronegócios: açúcar e álcool; alimentos diversos; carnes e derivados; e agricultura.

Tabela 1 – Mapeamento e Representatividade das Estruturas Financeiras das Empresas do Agronegócio

Períodos	Tipo	Estrutura Financeira						Total	
		Excelente	Sólida	Insatisfatória	Péssima	Muito ruim	Alto risco		
Prosperidade Econômica	2010	Quantidade	1	8	4	1	1	1	16
		%	6,25	50	25	6,25	6,25	6,25	100
	2011	Quantidade	0	10	3	2	3	0	18
		%	0	55,56	16,67	11,11	16,67	0	100
	2012	Quantidade	0	11	4	2	2	0	19
		%	0	57,89	21,05	10,53	10,53	0	100
2013	Quantidade	2	9	6	0	0	1	19	
	%	10,53	47,37	31,58	0	0	5,26	100	
Recessão Econômica	2014	Quantidade	3	10	3	2	0	1	19
		%	15,79	52,63	15,79	10,53	0	5,26	100
	2015	Quantidade	3	9	3	3	0	1	19
		%	15,79	47,37	15,79	15,79	0	5,26	100
	2016	Quantidade	2	9	5	2	0	1	19
		%	10,53	47,37	26,32	10,53	0	5,26	100
	2017	Quantidade	3	9	4	1	1	1	19
		%	15,79	47,37	21,05	5,26	5,26	5,26	100
2018	Quantidade	1	12	2	1	1	2	19	

		%	5,26	63,16	10,53	5,26	5,26	10,53	100
	2019	Quantidade	3	11	1	1	1	1	19
		%	15,79	57,89	5,26	5,26	5,26	5,26	100

Para os anos considerados economicamente prósperos, os dados da Tabela 1 mostram que havia, em 2010, 16 empresas de capital aberto em atividade. Esse primeiro do estudo foi o que apresentou o menor número de empresas da série temporal analisada. Em 2011, mais duas empresas do setor de agronegócio foram listadas na B3, montando 18 empresas. Os demais períodos, 2012 e 2013, incluindo os anos de recessão econômica, de 2014 a 2019, apresentaram 19 empresas em atividade.

Buscando tornar mais clara a observação dos dados apresentados, a Tabela 1 apresenta a quantidade de empresas agrupadas nas seis estruturas financeiras de capital de giro. Nessa perspectiva de análise, verifica-se, para os dois cenários econômicos analisados, o maior número de empresas classificadas na estrutura “sólida”, denotando, assim, uma situação na qual as contas do passivo circulante operacional não são suficientes no atendimento às necessidades de financiamento do ativo circulante operacional.

Esse contexto revela que os resultados de uma estrutura financeira predominantemente “sólida”, no período de 2010 a 2019, indicam que os recursos não circulantes aplicados no CDG assumem o papel de suprir a insuficiência do PCF, e contribuem para a manutenção do saldo positivo de tesouraria (BRAGA, 1991).

Excetuando o ano de 2019, a segunda estrutura predominante nos dois cenários analisados denota o balanço patrimonial revelando uma situação insatisfatória, pelo fato de o montante do CDG ser inferior a NCG. Isso mostra que se a diferença entre CDG e NCG aumentar, a fragilidade financeira e insatisfatória das empresas também aumenta, pois se amplia o saldo negativo de tesouraria (Braga, 1991). Consequentemente, essa vulnerabilidade do ST negativo demonstra insuficiência para garantir a manutenção do atual nível de atividade operacional e direciona a empresa para o uso de fontes de financiamento de curto prazo (PCF).

Se forem somadas as quantidades de empresas nas estruturas “sólida” e “insatisfatória” ano a ano, no período de prosperidade econômica, será observado que em 2010, as duas estruturas representavam 75% das empresas analisadas; em

2011, 72,2%; em 2012 e 2013, 79%. Já para o período de recessão econômica, as duas estruturas somadas representam 68% das empresas analisadas em 2014 e em 2017; 63% em 2015 e 2019; e 73% em 2016 e em 2018.

A terceira estrutura de capital de giro mais predominante nos anos de 2013, 2014, 2017 e 2019 foi a estrutura “excelente”, a qual mostra que as empresas possuem Saldo de Tesouraria negativo, Necessidade de Capital de Giro positiva e Capital de Giro Líquido negativo. Observa-se que, no período de prosperidade econômica, nenhuma empresa evidencia uma estrutura excelente nos anos de 2011 e 2012.

As duas estruturas com o menor número de empresas observadas, nos anos de 2010 a 2019, foram “muito ruim” e “alto risco”. Nenhuma empresa analisada apresentou uma estrutura financeira “muito ruim” nos anos de 2013 a 2016; para a estrutura de “alto risco” nenhuma empresa foi evidenciada nos anos de 2011 e 2012.

De todos os anos do estudo, as empresas classificadas de acordo com as estruturas “muito ruim” e “alto risco” foram as de menor número.

4.2 MAPEAMENTO E REPRESENTATIVIDADE DAS ESTRUTURAS FINANCEIRAS DOS SEGMENTOS DO AGRONEGÓCIO

Esta seção mostra as tabelas dos segmentos do agronegócio (Açúcar e Alcool, Alimentos Diversos, Carnes e Derivados e Agricultura), apresentando a quantidade de empresas de cada estrutura financeira do modelo Fleuriet e a representatividade, divididos em períodos de prosperidade e recessão econômica.

A Tabela 2 permite visualizar o mapeamento e a representatividade das Estruturas Financeiras das empresas do segmento Açúcar e Alcool, conforme a dinâmica do capital de giro apresentada.

Tabela 2 - Mapeamento e Representatividade das Estruturas Financeiras do Segmento do Agronegócio de **Açúcar e Alcool**

Períodos		Tipo	Estrutura Financeira					Total	
			Excelente	Sólida	Insatisfatória	Péssima	Muito ruim		Alto risco
Prosperidade Econômica	2010	Quantidade	0	0	1	0	0	0	1
		%	0	0	100	0	0	0	100
	2011	Quantidade	0	1	0	0	1	0	2

		%	0	50	0	0	50	0	100
	2012	Quantidade	0	1	1	1	0	0	3
		%	0	33,33	33,33	33,33	0	0	100
	2013	Quantidade	0	1	1	0	0	0	3
		%	0	33,33	33,33	0	0	0	100
Recessão Econômica	2014	Quantidade	1	1	0	1	0	0	3
		%	33,33	33,33	0	33,33	0	0	100
	2015	Quantidade	1	0	1	1	0	0	3
		%	33,33	0	33,33	33,33	0	0	100
	2016	Quantidade	1	0	1	1	0	0	3
		%	33,33	0	33,33	33,33	0	0	100
	2017	Quantidade	0	1	2	0	0	0	3
		%	0	33,33	66,67	0	0	0	100
	2018	Quantidade	0	3	0	0	0	0	3
		%	0	1	0	0	0	0	100
	2019	Quantidade	1	2	0	0	0	0	3
		%	33,33	66,67	0	0	0	0	100

Durante o período de inclinação econômica (2010-2013), um terço das empresas finalizou esse ciclo, apresentando a estrutura financeira “sólida” com o CDG, a NCG e o ST positivo; um terço, da estrutura “insatisfatória”, a qual apresenta o CDG e a NCG positivas e o ST negativo. É observado aumento do ciclo financeiro, pois a NCG está igual nas duas estruturas financeiras mostrando que o PCO não consegue financiar o ACO, precisando de investimentos para financiar o giro; mas a estrutura “insatisfatória” ainda é mais preocupante, pois, além dessa dificuldade, ainda apresenta o ST negativo, denotando, assim, risco financeiro e um provável efeito tesoura.

No período de recessão econômica (2014-2019), as empresas passaram a sofrer alterações negativas do nível das suas estruturas financeiras de (2014-2016) em função do cenário de crise. Mas se recuperou entre (2018-2019), tendo 33,33% da estrutura “excelente”, cuja característica é possuir o CDG e o ST positivo e a NCG negativa, sendo a melhor estrutura financeira do modelo Fleuriet; ainda as companhias da tipologia “sólida”, correspondem a 66,67% desse segmento.

A Tabela 3 permite visualizar o mapeamento e a representatividade das Estruturas Financeiras das empresas do segmento de alimentos diversos, conforme a dinâmica do capital de giro apresentada.

Tabela 3 - Mapeamento e Representatividade das Estruturas Financeiras do Segmento do Agronegócio de **Alimentos Diversos**

Períodos		Tipo	Estrutura Financeira					Total	
			Excelente	Sólida	Insatisfatória	Péssima	Muito ruim		Alto risco
Prosperidade Econômica	2010	Quantidade	0	3	0	0	0	1	4
		%	0	75	0	0	0	25	100
	2011	Quantidade	0	4	1	0	0	0	5
		%	0	80	20	0	0	0	100
	2012	Quantidade	0	4	1	0	0	0	5
		%	0	80	20	0	0	0	100
2013	Quantidade	0	4	1	0	0	0	5	
	%	0	80	20	0	0	0	100	
Recessão Econômica	2014	Quantidade	0	4	1	0	0	0	5
		%	0	80	20	0	0	0	100
	2015	Quantidade	0	4	1	0	0	0	5
		%	0	80	0,2	0	0	0	100
	2016	Quantidade	0	4	1	0	0	0	5
		%	0	80	0,2	0	0	0	100
	2017	Quantidade	1	3	1	0	0	0	5
		%	20	60	20	0	0	0	100
	2018	Quantidade	0	4	0	0	0	1	5
		%	0	80	0	0	0	20	100
2019	Quantidade	0	4	0	0	0	0	5	
	%	0	80	0	0	0	0	100	

Tanto no período de prosperidade (2010-2013), quanto no de crise econômica (2014-2019) é observado a predominância da estrutura financeira “sólida”, na ordem de 4 empresas que representam 80% da amostra. Mesmo possuindo a NCG positiva indicando que o PCO não financia o ACO, o CDG ainda sustenta grande parte das operações.

A Tabela 4 permite visualizar o mapeamento e a representatividade das Estruturas Financeiras das empresas do segmento de carnes e derivados, conforme a dinâmica do capital de giro apresentada.

Tabela 4 - Mapeamento e Representatividade das Estruturas Financeiras do Segmento do Agronegócio de **Carnes e Derivados**

Períodos		Tipo	Estrutura Financeira					Total	
			Excelente	Sólida	Insatisfatória	Péssima	Muito ruim		Alto risco
Prosperidade Econômica	2010	Quantidade	1	4	0	0	1	0	6
		%	16,66	66,67	0	0	16,66	0	100
	2011	Quantidade	0	4	0	0	2	0	6

		%	0	66,67	0	0	33,33	0	100
	2012	Quantidade	0	4	0	0	2	0	6
		%	0	66,67	0	0	33,33	0	100
	2013	Quantidade	1	4	0	0	0	1	6
		%	16,66	66,67	0	0	0	16,66	100
Recessão Econômica	2014	Quantidade	1	4	0	0	0	1	6
		%	16,66	66,67	0	0	0	16,66	100
	2015	Quantidade	1	4	0	0	0	1	6
		%	16,66	66,67	0	0	0	16,66	100
	2016	Quantidade	1	3	1	0	0	1	6
		%	16,66	0,5	16,66	0	0	16,66	100
	2017	Quantidade	1	4	0	0	0	1	6
		%	16,66	66,67	0	0	0	16,66	100
	2018	Quantidade	1	4	0	0	0	1	6
		%	16,66	66,67	0	0	0	16,66	100
	2019	Quantidade	2	3	0	0	0	1	6
		%	33,33	50,01	0	0	0	16,66	100

Esse segmento teve o comportamento semelhante ao de alimentos diversos durante o auge econômico (2010-2014), porque a estrutura da tipologia “sólida” predominou com 4 empresas, representando 66,66% da população desse segmento; também é perceptível uma melhora dos resultados, pois uma empresa alterou a estrutura "alto risco" com o CDG e a NCG negativos e o ST positivo, para a tipologia “sólida” aumentando a dependência da NCG, aumentando o CDG, dessa forma melhorando a capacidade de pagamento.

No período de déficit econômico (2014-2019), o momento entre (2014-2016) é visto como o momento mais crítico da crise, pode-se averiguar uma empresa desse segmento, que anteriormente tinha a estrutura “sólida”, passou a apresentar a estrutura “insatisfatória” ocasionada pela redução no ST, indicando uma diminuição dos recursos financeiros. O período de 2017 à 2019 foi marcado por melhoras, pois a empresa que estava na estrutura “insatisfatória” sofreu alteração para a estrutura tipo “sólida”; também foi observado um aumento na tipologia “excelente” que passou a representar 33,33% das empresas, e a tipologia “sólida” diminuiu sua representação para 50% das companhias.

A Tabela 5 permite visualizar o mapeamento e a representatividade das Estruturas Financeiras das empresas do segmento de Agricultura, conforme a dinâmica do capital de giro apresentada.

Tabela 5 - Mapeamento e Representatividade das Estruturas Financeiras do Segmento do Agronegócio de **Agricultura**

Períodos		Tipo	Estrutura Financeira					Total		
			Excelente	Sólida	Insatisfatória	Péssima	Muito ruim		Alto risco	
Prosperidade Econômica	2010	Quantidade	0	1	3	1	0	0	5	
		%	0	20	60	20	0	0	100	
	2011	Quantidade	0	1	2	2	0	0	5	
		%	0	20	40	40	0	0	100	
	2012	Quantidade	0	2	2	1	0	0	5	
		%	0	40	40	20	0	0	100	
	2013	Quantidade	1	0	4	0	0	0	5	
		%	20	0	80	0	0	0	100	
	Recessão Econômica	2014	Quantidade	1	1	2	1	0	0	5
			%	20	20	40	20	0	0	100
2015		Quantidade	1	1	1	2	0	0	5	
		%	20	20	20	40	0	0	100	
2016		Quantidade	0	2	2	1	0	0	5	
		%	0	40	40	20	0	0	100	
2017		Quantidade	1	1	1	1	1	0	5	
		%	20	20	20	20	20	0	100	
2018		Quantidade	0	1	2	1	1	0	5	
		%	0	20	40	20	20	0	100	
2019		Quantidade	0	2	1	1	1	0	5	
		%	0	40	20	20	20	0	100	

Durante o período de prosperidade econômica, a tipologia “insatisfatória” tem 80% de representatividade das companhias analisadas nesse segmento, além de ter a NCG positiva com o ciclo financeiro positivo; também possui o ST negativo, assim esse indicador pode significar que a empresa precisa de empréstimos a curto prazo; como também pode indicar que ela possui ativos financeiros de curto prazo investidos, no entanto essa não é uma estratégia segura caso a empresa passe por alguma crise financeira ou algum evento atípico que possa afetar o CDG.

Por isso, durante o período de recessão econômica, o cenário de distribuição das tipologias sofre alterações. A tipologia “sólida” predomina também nesse segmento, representando 40% das empresas, assim evidenciando uma melhora nessas entidades por conseguirem aumentar o ST resgatando os ACF; mas as das estruturas “insatisfatória”, “péssima”, e “muito ruim” passam a corresponder a 20% de cada estrutura, revelando uma degeneração das estruturas financeiras das

empresas que tiveram o CDG reduzido mostrando que o AC não consegue financiar o PC e que essas companhias sofreram o alto impacto da crise.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste estudo, o objetivo geral foi analisar as mudanças nas classificações das empresas do setor de agronegócio listadas na B3, bem como os segmentos de açúcar e álcool, alimentos diversos, carnes e derivados, e agricultura, nos períodos de prosperidade e de crise econômica por meio do modelo Fleuriet.

A amostra dessa pesquisa apresentou 19 empresas do setor do agronegócio, utilizando-se dos dados para uma série temporal de 2010 a 2019, segregada em dois períodos: prosperidade econômica (2010 a 2013); e de crise econômica (2014 a 2019).

Os dados financeiros foram coletados das contas circulantes do balanço patrimonial (caixa e equivalente caixa, aplicações financeiras de curto prazo, contas a receber, ativos não correntes mantidos para vendas, estoques, ativos biológicos, impostos a recuperar, despesas pagas antecipadas, outros ativos circulantes, fornecedores, obrigações sociais, obrigações trabalhistas, impostos a pagar, ativo circulante e passivo circulante), com a finalidade de calcular as variáveis CDG, NCG, ST e classificar as estruturas das empresas como excelente, sólida, insatisfatória, péssima, muito ruim ou alto risco.

Em relação ao que foi analisado no estudo, foi observado no período de 2010 a 2019, o montante de 52,69% das empresas estudadas nesta pesquisa possuem a estrutura “sólida” e a segunda maior classificação foi da estrutura “insatisfatória” com 18,82%. Dessa forma, os resultados revelam que ao longo de 10 anos, o percentual de 71,51% das empresas desta pesquisa operaram com um ciclo financeiro positivo, o que exige uma atenção maior para a gestão de prazos, para evitar um possível efeito tesoura e também uma futura insolvência para essas companhias.

Com isso, a análise dinâmica do capital de giro possibilita verificar que alguns segmentos do agronegócio no período de crise econômica declinaram suas classificações, pois a estrutura do segmento de alimentos diversos não se desenvolveu nesse período, ainda 60% das empresas analisadas do segmento de agricultura finalizaram esse período com o desempenho ruim, mas também houve setores que obtiveram um bom desempenho de suas estruturas como o de açúcar e álcool, carnes e derivados e 40% das empresas do segmento de agricultura.

Vale destacar que o estudo é limitado, uma vez que foram pesquisadas apenas 4 segmentos do agronegócio, dessa forma sugere-se ampliar o escopo

investigativo para os outros ramos que fazem parte das cadeias produtivas do agronegócio, aumentando o número de companhias estudadas desse setor disponíveis na B3. Além disso, é sugerido realizar um estudo utilizando a ótica da gestão de prazos, por meio as variáveis PME, PMR e PMF, para observar outra face da gestão do capital de giro pela tipologia Fleuriet.

Dessa forma, os resultados obtidos neste estudo possuem grande relevância, já que retratam o agronegócio e seus segmentos sob a ótica do modelo Fleuriet. Sendo assim, esse estudo pode colaborar sendo fonte de pesquisa para acadêmicos, como base para investidores e interessados em finanças, para entender a importância do capital de giro para o agronegócio.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA IBGE, 2018. **Desemprego recua em dezembro, mas taxa média do ano é a maior desde 2012**. Disponível em:

<<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/19759-desemprego-recua-em-dezembro-mas-taxa-media-do-ano-e-a-maior-desde-2012>>. Acesso em: 27 fev. 2021.

AMBROZINI, M. A.; MATIAS, A. B.; PIMENTA JUNIOR, T. Análise Dinâmica de Capital de Giro Segundo o Modelo Fleuriet: uma Classificação das Empresas Brasileiras de Capital Aberto no Período de 1996 a 2013. **Contabilidade Vista & Revista**, [S. l.], v. 25, n. 2, p. 15-37, 2015. Disponível em:

<https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/1416>. Acesso em: 16 jan. 2020.

ANDRADE, M. M. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ARAÚJO, Massilon J. **Fundamentos de Agronegócio**. São Paulo: Atlas, 2007.

ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. **Administração do Capital de Giro**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. **Curso de Administração Financeira**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro**. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. **Fundamentos da Administração Financeira**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2017.

BIALOSKORSKI NETO, S. **Agribusiness cooperativo: Economia, doutrina, e estratégias de gestão**. Piracicaba: ESALQ/USP, 1994.

BOGDAN, R.; BIKLEN, S. **Investigação qualitativa em educação: uma introdução à teoria e aos métodos**. Portugal: Porto Editora, 1994.

BRAGA, R.; NOSSA, V.; MARQUES, J. A. V. C. Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, ed. Esp., jun. 2004. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772004000400004>>. Acesso em: 02 de fev. de 2021.

BRAGA, R. **Análise avançada do capital de giro**. Caderno de Estudos FIPECAFI, n.3, 1991.

CDE, 2020. **Comitê de Datação dos Ciclos Econômicos**. Disponível em:

<<https://static.poder360.com.br/2020/06/Ciclos-economicos-recessao-junho2020.pdf>>. Acesso em: 24 de fev. 2021.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA – CEPEA. PIB do Agronegócio Brasileiro: **Base e Evolução**. Piracicaba, 5p, 2017. Disponível em: <https://www.cepea.esalq.usp.br/upload/kceditor/files/Metodologia%20PIB_divulga%C3%A7%C3%A3o.pdf>. Acesso em: 20 de janeiro de 2021.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA – CEPEA, 2021. **Export/CEPEA: Volume e faturamento com exportações do agro em 2020 são recordes**. Disponível em: <<https://cepea.esalq.usp.br/br/releases/export-cepea-volume-e-faturamento-com-exportacoes-do-agro-em-2020-sao-records.aspx>>. Acesso em: 21 de jan. 2021.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA (CEPEA); CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA AGRICULTURA E PECUÁRIA (CNA), 2020. **PIB do agronegócio brasileiro de 1996 a 2018**. Disponível em: <<https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>>. Acesso em: 27 de jan. 2021.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA AGRICULTURA E PECUÁRIA – CNA, 2020. **Panorama do Agro**. Disponível em: <<https://www.cnabrazil.org.br/cna/panorama-do-agro>>. Acesso em: 20 de fev. 2020.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA AGRICULTURA E PECUÁRIA – CNA, 2021. **Balança comercial 2021**. Disponível em: <https://www.cnabrazil.org.br/assets/arquivos/boletins/Balanca-Comercial_janeiro2021.pdf>. Acesso em: 30 de jan. de 2021.

COSTA, R. B. L. et al. A influência da gestão do capital de giro no desempenho financeiro de empresas listadas na BM&Fvespa (2001-2010). **Revista de Contabilidade e Controladoria**, ISSN 1984-6266, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, v. 5, n.1, p. 65-81, jan./abr. 2013. Disponível em: <<https://revistas.ufpr.br/rcc/article/view/29544>>. Acesso em: 20 de dezembro de 2020.

DAVIS, J. H.; GOLDBERG, R.A. **A concept of agribusiness**. Division of Research. Graduate School of Business Administration. Boston: Harvard University, 1957.

DWECK, E.; TEIXEIRA, R., 2017. **A política fiscal do governo Dilma e a crise econômica**. Disponível em: <<https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/3532/TD303.pdf>>. Acesso em: 24 fev. 2021

IBGE, 2020. **Séries Históricas**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9300-contas-nacionais-trimestrais.html?=&t=series-historicas&utm_source=landing&utm_medium=explica&utm_campaign=pib#evolucao-taxa>. Acesso em: 27 de fev. 2021.

IBGE, 2020. **Séries Históricas**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/trabalho/9173-pesquisa-nacional-por-amostra-de-domicilios-continua-trimestral.html?=&t=series-historicas&utm_source=landing&utm_medium=explica&utm_campaign=desemprego>. Acesso em: 27 de fev. 2021.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras**. 5ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **A dinâmica financeira das empresas: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro**. 2ª ed. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 1980.

GATTI, B.; ANDRE, Marli. A relevância dos métodos de pesquisa qualitativa em educação no Brasil. In WELLER, Wivian; PFAFF, Nicolle (Orgs.). **Metodologias da pesquisa qualitativa em Educação: teoria e Prática**. 2ª ed. Petrópolis, RJ: Vozes, 2011. p. 29-38.

G1. **Brasil encerra 2014 com a menor taxa de desemprego já registrada**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/jornal-da-globo/noticia/2015/01/brasil-encerra-2014-com-menor-taxa-de-desemprego-ja-registrada.html>>. Acesso em: 24 de fev. 2021.

HOPP, J. C.; LEITE, H. DE P. O mito da liquidez. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, v. 29, n. 4, p. 63-69, 1 out. 1989. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rae/article/view/38876>>. Acesso em: 20 de fev. 2021.

MINISTÉRIO DA AGRICULTURA, PECUÁRIA E ABASTECIMENTO (MAPA), 2019. **Municípios do agronegócio lideram crescimento do PIB**. Disponível em: <<https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/noticias/municipios-do-agronegocio-lideram-crescimento-do-pib>>. Acesso em: 20 de jan. 2021.

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

NASCIMENTO, C. et al. Tipologia de fleuriet e a crise financeira de 2008. **Revista Universo Contábil**, ISSN 1809-3337 Blumenau, v. 8, n. 4, p. 40-59, out./dez., 2012 doi:10.4270/ruc.2012430 Disponível em: <<https://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/2592/2141>>. Acesso em: 16 de jan. de 2020.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1991.

OSAKI, 2017. **Ainda somos competitivos em relação aos nossos concorrentes?** Disponível em: <<https://www.cepea.esalq.usp.br/br/opinia0-cepea/ainda-somos-competitivos-em-relacao-aos-nossos-concorrentes.aspx>>. Acesso em: 20 fev. 2021.

PEREIRA, J. P. C. N. **A concentração geográfica de empresas no agronegócio de flores: uma análise das localidades de Holambra e Mogi das Cruzes.** 2007. Escola Politécnica, universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

RAMOS, R. S. et al. A gestão dinâmica do capital de giro na indústria de confecções de Pernambuco. **Revista Universo Contábil**, ISSN 1809-3337, Blumenau, v. 13, n. 4, p. 84-103, out./dez., 2017. Disponível em: <<https://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/6098>>. Acesso em: 18 jan. de 2020.

RIBEIRO, F. A. S. T.; CAMARGOS, M. C. S.; CAMARGOS, M. A. Testando a capacidade preditiva do modelo Fleuriet: uma análise com as empresas listadas na B3. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 16, n. 1, jan./mar. 2019. Disponível em: <<https://doi.org/10.4013/base.2019.161.06>>. Acesso em: 18 de jan. 2020.

RECH, I. J. et al. Análise da relação entre rentabilidade e estratégias de gestão do capital de giro das empresas listadas na B3. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, ISSN 2175-8069, UFSC, Florianópolis, v. 16, n. 38, p. 150-165, jan./mar. 2019. Disponível em: <<https://doi.org/10.5007/2175-8069.2019v16n38p150>>. Acesso em: 19 de jan. 2020.

SILVA, A. A. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis.** São Paulo: Atlas, 2007.

SILVA, M.R; LEITÃO, C. R. S. Custos ambientais: uma análise do *disclosure* voluntário nas empresas do agronegócio brasileiro listadas na B3. **Custos e @gronegócio on line**, v. 15, n. 4, Out/Dez – 2019. Disponível em: <<http://www.custoseagronegocioonline.com.br/numero4v15/OK%2019%20disclosure.pdf>>. Acesso em: 20 de janeiro de 2021.

ZANOLLA, E.; SILVA, C. A. T. Liquidez: efeito do dinamismo e da sincronia dos elementos do capital de giro no desempenho das empresas brasileiras. **Contabilidade Vista & Revista**, [S. l.], v. 28, n. 2, p. 30-52, 2018. Disponível em: <<https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/4654>>. Acesso em: 16 jan. 2020.