

CARACTERIZAÇÃO E ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA JBS S/A POR MEIO DO MODELO DE *FLEURIET*.

Alceu Subtil Chueire Neto, João Carlos de Aguiar Domingues *

*Orientador

Faculdade de Tecnologia de São José do Rio Preto – FATEC Rio Preto/SP

RESUMO: A presente pesquisa objetivou caracterizar o capital de giro da empresa JBS SA durante os anos de 2018, 2019, 2020, 2021 e 2022, conforme as proposições do Modelo Fleuriet. Para tal, foram utilizados os demonstrativos contábeis do período de 2018 a 2022, obtidos através do site institucional da empresa, por meio do canal de Relação com o Investidor (RI). Em específico foram utilizados os Balanços Patrimoniais e as Demonstrações dos Resultados. Os resultados mostraram que a empresa possui uma situação financeira sólida, pois todos os indicadores calculados apresentaram resultados positivos, o que enquadra a empresa na Estrutura II: CCL (+), NIG (+), ST (+) – Sólida, citada pelo Modelo Fleuriet. Para o autor, as empresas com essa situação são sólidas financeiramente, que é representativa da maioria das situações no mundo real. Os recursos de longo prazo investidos no Capital Circulante Líquido (CCL) garantirão a continuidade de um ciclo operacional favorável, desde que o nível de atividade operacional seja mantido.

Palavras-chave: CCL, NIG, Tesouraria, Fleuriet.

ABSTRACT: *This research aimed to characterize the working capital of the company JBS SA during the years 2018, 2019, 2020, 2021 and 2022, according to the propositions of the Fleuriet Model. To this end, the financial statements for the period from 2018 to 2022 were used, obtained through the company's institutional website, through the Investor Relations (IR) channel. Specifically, the Balance Sheets and Income Statements were used. The results showed that the company has a solid financial situation, as all calculated indicators presented positive results, which fits the company into Structure II: CCL (+), NIG (+), ST (+) – Solid, cited by the Model Fleuriet. For the author, companies in this situation are financially solid, which is representative of most situations in the real world. The long-term resources invested in Net Working Capital (CCL) will ensure the continuity of a favorable operating cycle, as long as the level of operational activity is maintained.*

Keywords: CCL, NIG, Treasury, Fleuriet.

1 INTRODUÇÃO

Assim como o mundo em geral, a administração financeira vem se desenvolvendo e trazendo novas técnicas, ferramentas e formas de se analisar as mais diversas situações encontradas dentro do ambiente econômico e empresarial. Para tanto é necessário que a gestão interna da empresa esteja preparada para fornecer relatórios fidedignos à realidade do negócio, trazendo os melhores retornos as empresas e auxiliando na tomada de decisões em momentos necessários.

Nesse contexto, a análise das demonstrações contábeis visa gerar informações úteis durante as tomadas de decisões, pois pode demonstrar diversas características de uma empresa como, por exemplo, a estrutura de seu endividamento, sua rentabilidade e sua capacidade de pagamento de dívidas (Martins, Diniz e Miranda, 2014).

Dentre as diversas análises, a gestão do capital de giro é importante, pois o investimento em ativos circulantes representa um valor substancial em relação ao total dos ativos das empresas, devendo ser bem gerenciado, a fim de que se torne um instrumento voltado para a maximização do valor.

Uma das formas de se analisar o capital de giro de uma empresa chama-se Análise Dinâmica do Capital de Giro e surgiu em 1978, com a publicação do livro “*O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras*”, de Michel Fleuriet.

O Modelo de *Fleuriet* é uma ferramenta que vem para auxiliar a análise econômico-financeira de uma empresa, por meio da análise do capital de giro. Esse tema é algo que vem ganhando espaço no cotidiano dos gestores financeiros das empresas, pois a administração do Capital de Giro tem por objetivo o equilíbrio financeiro, fazendo com que essa possua uma saúde financeira favorável para continuar crescendo de forma saudável e tendo assim uma maior longevidade.

Nesse sentido, a presente pesquisa objetiva caracterizar o capital de giro da empresa JBS SA durante os anos de 2018, 2019, 2020, 2021 e 2022, conforme as proposições do Modelo *Fleuriet*.

2 REVISÃO DE LITERATURA

O termo "capital de giro" tem suas raízes nos Estados Unidos, conforme Brigham (1999) relata. No início, os antigos comerciantes ambulantes americanos utilizavam essa expressão enquanto conduziam suas carroças carregadas de mercadorias ao longo de suas rotas para vender seus produtos. A mercadoria que transportavam era denominada "capital de giro" porque era o principal elemento que eles comercializavam, ou seja, o que "faziam girar" para gerar lucro. As carroças e os cavalos eram considerados seus ativos fixos, que geralmente eram de propriedade dos próprios comerciantes e financiados com seu próprio capital.

O "capital de giro" é um conceito essencial que descreve os recursos financeiros necessários para uma empresa financiar suas operações cotidianas e cobrir suas despesas operacionais. Isso se refere aos recursos que circulam repetidamente ao longo de um período nas contas do ativo e do passivo circulante de uma empresa. Conforme destacado por Fleuriet

et al. (2003, p.12), "O capital de giro é um conceito econômico-financeiro, não uma definição legal, e representa uma fonte contínua de fundos usada para satisfazer as necessidades de capital de giro da empresa."

A administração eficaz do capital de giro é crucial para a saúde financeira da empresa. Uma gestão eficiente assegura que a organização disponha de recursos suficientes para cumprir suas obrigações de forma contínua, evitando interrupções nas operações. Em contraste, uma gestão inadequada e ineficaz pode resultar em problemas de fluxo de caixa, atrasos no pagamento de fornecedores e, potencialmente, impedir a empresa de acessar novos recursos no mercado.

Existem diversas estratégias para a administração eficaz do capital de giro em uma empresa. Isso inclui o gerenciamento criterioso dos níveis de estoque, a fim de evitar excessos ou obsolescência, baseando-se na demanda real. Além disso, é fundamental controlar as contas a pagar, buscando prazos e negociações vantajosas que se alinhem aos interesses do negócio. O monitoramento e planejamento das contas a receber também são essenciais, permitindo um planejamento estratégico do fluxo de caixa da empresa.

No final dos anos 1970, surgiram os primeiros modelos de análise dinâmica do capital de giro, com destaque para os estudos realizados pelo professor francês Michel Fleuriet. O modelo Fleuriet foi desenvolvido com o objetivo de fornecer informações valiosas sobre o equilíbrio financeiro da entidade. Esse modelo identifica a necessidade de investimento nas operações da empresa e determina o volume de recursos permanentes requeridos para financiar esse ciclo.

A aplicação do modelo Fleuriet envolve uma reclassificação gerencial das contas do ativo e passivo circulantes, com base em sua natureza financeira ou operacional. Essa segregação é fundamental para avaliar a necessidade de capital de giro (Fleuriet, Kehdy & Blanc, 1980; Fleuriet, Kehdy & Blanc, 2003).

Após a segregação dos elementos financeiros e operacionais, é possível calcular três indicadores fundamentais no contexto do modelo Fleuriet:

- a) Capital Circulante Líquido (CCL) = ativo circulante menos passivo circulante;
- b) Necessidade de Investimento em Giro (NCG) = ativos circulantes operacionais menos passivos circulantes operacionais;
- c) Saldo de Tesouraria (ST) = ativos circulantes financeiros menos passivos circulantes financeiros.

Os três indicadores citados são obtidos através das seguintes fórmulas:

$$\text{CCL} = \text{AC} - \text{PC} \quad (1)$$

Onde:

CCL: Capital Circulante Líquido

AC: Ativo Circulante

PC: Passivo Circulante

$$\text{NIG} = \text{ACO} - \text{PCO} \quad (2)$$

Onde:

NIG: Necessidade de Investimento em Giro

ACO: Ativo Circulante Operacional

PCO: Passivo Circulante Operacional

$$\text{ST} = \text{ACF} - \text{PCF} \quad (3)$$

Onde:

ST: Saldo de Tesouraria

ACF: Ativo Circulante Financeiro

PCF: Passivo Circulante Financeiro

De acordo com Braga (1991), o conceito de "Capital Circulante Líquido" (CCL) é de natureza econômico-financeira e representa uma fonte de recursos permanentes. Essa perspectiva desempenha um papel crucial na análise financeira, pois demonstra o montante de recursos de longo prazo que são direcionados para sustentar as operações de uma empresa.

Seguindo a abordagem de Martins et al. (2014), a "Necessidade de Investimento em Giro" (NIG) representa a parcela dos ativos operacionais que não é financiada pelos passivos operacionais. Para atender a essa necessidade, a empresa deve recorrer a passivos financeiros, sejam de curto ou longo prazo, e é importante lembrar que essa estratégia de financiamento envolve custos.

Por outro lado, o "Saldo em Tesouraria" (ST) é um indicador que revela a situação dos recursos de curto prazo disponíveis no caixa da empresa. Ele fornece uma medida eficaz da saúde financeira da empresa, conforme destacado por Fleuriet et al. (2003).

É relevante observar que esses indicadores podem assumir valores positivos ou negativos, como ilustrado no Quadro 1, que descreve diversas combinações de CCL, NIG e ST no contexto do modelo Fleuriet e suas respectivas situações.

ESTRUTURA	CCL	NIG	ST	SITUAÇÃO
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito ruim
VI	-	-	+	Alto risco

Quadro 1 - Comportamento dos Indicadores no Modelo Fleuriet
Fonte: Elaborado pelo Autor.

No contexto do Modelo Fleuriet, diferentes configurações de indicadores podem ser observadas, representando diversas situações financeiras:

- Estrutura I: CCL (+), NIG (-), ST (+) - Excelente

Nesta categoria as empresas exibem excelente saúde financeira devido a um alto nível de liquidez. Nesse cenário, os passivos operacionais superam os ativos circulantes operacionais, enquanto os ativos circulantes financeiros excedem os passivos circulantes financeiros. Essa configuração é comumente observada no setor comercial.

- Estrutura II: CCL (+), NIG (+), ST (+) - Sólida

As empresas mantêm uma situação financeira sólida, que é representativa da maioria das situações no mundo real. Os recursos de longo prazo investidos no CCL garantirão a continuidade de um ciclo operacional favorável, desde que o nível de atividade operacional seja mantido. Modificações nesse nível podem resultar em desequilíbrios.

- Estrutura III: CCL (+), NIG (+), ST (-) - Insatisfatória

Empresas nesta categoria enfrentam uma situação financeira insatisfatória, uma vez que o CCL é inferior à NIG. Essas empresas dependem significativamente de empréstimos

bancários de curto prazo para financiar suas operações. A vulnerabilidade financeira aumenta à medida que a diferença entre o CCL e a NIG cresce, resultando em um saldo de tesouraria negativo.

- Estrutura IV: CCL (-), NIG (+), ST (-) - Péssima

Nessa configuração, a situação financeira é considerada muito precária, visto que o CCL é negativo, indicando que fontes de curto prazo estão sendo usadas para financiar investimentos de longo prazo. Empresas com esse perfil geralmente se encontram em uma situação crítica, e a intervenção de acionistas ou apoio externo é muitas vezes necessária. Isso é mais comum em empresas estatais com má gestão.

- Estrutura V: CCL (-), NIG (-), ST (-) - Muito ruim

A situação financeira é classificada como "muito ruim" quando tanto o CCL quanto a NIG são negativos, sendo a NIG maior que o CCL. Embora seja menos grave que a Estrutura IV, essa configuração ainda tem um impacto negativo no saldo de tesouraria, uma vez que os passivos operacionais superam as necessidades de financiamento dos ativos operacionais.

- Estrutura VI: CCL (-), NIG (-), ST (+) - Alto risco

Nessa situação de alto risco representada pela Estrutura VI, tanto o CCL quanto a NIG permanecem negativos, porém, o valor da NIG é menor que o CCL. Nessa circunstância, a empresa está desviando recursos de curto prazo para ativos não circulantes, mantendo um saldo de tesouraria positivo. No entanto, essa situação é insustentável a longo prazo, pois uma queda nas vendas esgotaria rapidamente o saldo excedente do passivo circulante operacional, revertendo a NIG e o saldo de tesouraria para valores negativos.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Neste trabalho o capital de giro da empresa JBS será caracterizado conforme as proposições do Modelo Fleuriet, utilizando os demonstrativos contábeis do período de 2018 a 2022, obtidos através do site institucional da empresa, por meio do canal de Relação com o Investidor (RI). Em específico serão utilizados os Balaços Patrimoniais e as Demonstrações dos Resultados.

Com quase 70 anos de história, a JBS S.A. é uma multinacional de origem brasileira, reconhecida como uma das líderes globais da indústria de alimentos. Com sede na cidade de São Paulo, a Companhia está presente em mais de 20 países.

Em todos os locais onde atua, os mais de 250 mil colaboradores seguem as mesmas diretrizes em relação aos aspectos de sustentabilidade – econômico, social e ambiental –, inovação, qualidade e segurança dos alimentos, com a adoção das melhores práticas, sempre pautados pela mesma Missão e Valores.

A JBS conta com um portfólio de produtos diversificado, com opções que vão desde carnes in natura e congelados até pratos prontos para o consumo, comercializados por meio de marcas reconhecidas no Brasil e no exterior, como Friboi, 1953, Swift, Seara, Seara Gourmet, Dorian, Massa Leve, Pilgrim's Pride, Swift Prepared Foods, Primo, entre outras. A Companhia também atua com negócios correlacionados, como couro, biodiesel, colágeno, envoltórios naturais, higiene pessoal e limpeza, embalagens metálicas, transportes e soluções em gestão de resíduos, reciclagem, operações inovadoras e que promovem também a sustentabilidade de toda a cadeia de valor do negócio.

De forma geral, o Ativo Circulante da entidade levantados nos 5 anos de análise apresentou as seguintes contas. As classificações de acordo com o modelo Fleuriet também foram feitas, conforme Quadro 2, a seguir:

CONTA	CLASSIFICAÇÃO - MODELO FLEURIET
Caixa e equivalentes de caixa	Ativo Circulante Financeiro
Caixa margem	Ativo Circulante Financeiro
Contas a receber de clientes	Ativo Circulante Operacional
Estoques	Ativo Circulante Operacional
Ativos biológicos	Ativo Circulante Operacional
Impostos a recuperar	Ativo Circulante Operacional
Derivativos a receber	Ativo Circulante Financeiro
Outros ativos circulantes	Ativo Circulante Financeiro

Quadro 2 – Classificação do Ativo Circulante da JBS conforme Modelo *Fleuriet*
Fonte: Elaborado pelo Autor.

Já o Passivo Circulante da entidade levantados nos 5 anos de análise apresentou as seguintes contas. As classificações de acordo com o modelo Fleuriet também foram feitas, conforme Quadro 3, a seguir:

CONTA	CLASSIFICAÇÃO - MODELO FLEURIET
Fornecedores	Passivo Circulante Operacional
Fornecedores risco sacado	Passivo Circulante Operacional
Empréstimos e financiamentos	Passivo Circulante Financeiro
Imposto de renda e contribuição social a pagar	Passivo Circulante Financeiro
Obrigações fiscais	Passivo Circulante Operacional
Obrigações trabalhistas e sociais	Passivo Circulante Operacional
Arrendamentos a pagar	Passivo Circulante Financeiro
Dividendos declarados	Passivo Circulante Financeiro
Provisão para riscos processuais	Passivo Circulante Operacional
Derivativos a pagar	Passivo Circulante Financeiro
Outros passivos circulantes	Passivo Circulante Financeiro

Quadro 3 – Classificação do Passivo Circulante da JBS conforme Modelo *Fleuriet*
Fonte: Elaborado pelo Autor.

Diante das classificações feitas, os resultados dos cálculos dos indicadores do modelo são apresentados na seção seguinte.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

A Tabela 1, a seguir, sumariza os indicadores encontrados a partir dos demonstrativos contábeis da empresa.

ANO	CCL = AC - PC	Sinal do Indicador	NIG = ACO - PCO	Sinal do Indicador	ST = ACF - PCF	Sinal do Indicador
2018	R\$ 15.297.833,00	+	R\$ 9.260.014,00	+	R\$ 5.382.075,00	+
2019	R\$ 13.466.682,00	+	R\$ 8.772.193,00	+	R\$ 4.740.198,00	+
2020	R\$ 19.702.068,00	+	R\$ 8.901.110,00	+	R\$ 10.846.580,00	+
2021	R\$ 24.105.123,00	+	R\$ 15.082.622,00	+	R\$ 9.022.501,00	+
2022	R\$ 24.230.848,00	+	R\$ 21.452.011,00	+	R\$ 2.778.837,00	+

Tabela 1: CCL, NIG e ST da JBL SA para os anos de 2018 a 2022
Fonte: Elaborada pelo Autor a partir das Demonstrações Contábeis da Empresa

Diante dos resultados obtidos é possível afirmar que a empresa possui uma situação financeira sólida, pois todos os indicadores calculados apresentaram resultados positivos, o que enquadra a empresa na Estrutura II: CCL (+), NIG (+), ST (+) – Sólida, citada pelo Modelo Fleuriet.

A empresa está financeiramente bem-posicionada em termos de equilíbrio entre fontes de financiamento e capacidade de geração de caixa suficiente para operações e criação de valor para seus investidores, fatores esses, cruciais para a sustentabilidade e o sucesso a longo prazo da empresa.

Nas empresas em geral, as saídas de caixa precedem as entradas. A manufatura converte matérias-primas e componentes em produtos acabados. As fábricas compram matérias-primas, convertem-nas em produtos e utilizam condições de venda (preço e crédito) para motivar os clientes a comprar os produtos. Esta situação cria uma necessidade de aplicação contínua de recursos, o que se traduz no balanço como um NIG positivo.

Com relação ao Saldo de Tesouraria os valores positivos indicam que a companhia tem dinheiro suficiente para lidar com obrigações financeiras de curto prazo sem reduzir os recursos alocados no ciclo operacional.

Em última análise, este trabalho destaca a importância da análise e monitoramento da saúde financeira das empresas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa caracterizou o capital de giro da empresa JBS S/A durante os anos de 2018, 2019, 2020, 2021 e 2022, conforme as proposições do Modelo Fleuriet. Para tal, foram utilizados os demonstrativos contábeis do período de 2018 a 2022, obtidos através do site institucional da empresa, por meio do canal de Relação com o Investidor (RI). Em específico foram utilizados os Balanços Patrimoniais e as Demonstrações dos Resultados.

Os resultados mostraram que a empresa possui uma situação financeira sólida, pois todos os indicadores calculados apresentaram resultados positivos, o que enquadra a empresa na Estrutura II: CCL (+), NIG (+), ST (+) – Sólida, citada pelo Modelo Fleuriet.

Segundo Fleuriet, empresas com essa situação são sólidas financeiramente. Os recursos de longo prazo investidos no Capital Circulante Líquido (CCL) garantirão a continuidade de um ciclo operacional favorável, desde que o nível de atividade operacional seja mantido.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARAÚJO, J.S.G. Modelo de *Fleuriet*: Análise Econômico-financeira das empresas do setor de consumo cíclico e subsetor de comércio. 2016. 41 f. Monografia apresentada ao Curso de Administração da Universidade Federal de Ouro Preto, Universidade Federal Ouro Preto, Minas Gerais.

ASSAF NETO, A. Finanças Corporativas e Valor. 4. Ed. São Paulo. Atlas. 2009.

ASSAF NETO, A.; MARTINS, E. **Administração Financeira**. São Paulo: Atlas,1985.

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

MARQUES, J.A.V.C; BRAGA R. Análise Dinâmica do Capital de Giro, O Modelo de *Fleuriet*. RAE ARTIGO. ERA - Revista de Administração de empresas, vol. 35, n. 3, 1995. Disponível em: <http://rae.fgv.br/node/44333>. Acesso em 15, Maio, 2022.

MIRANDA, J.G; SILVA,T.D; SANTOS, G.C. Modelo *Fleuriet* e Retorno do Investimento: Uma Análise Setorial. 2016. 19 f. Congresso ANPTCONT, Ribeirão Preto, São Paulo, 2016. Disponível em: <https://www.anpcont.org.br/pdf/2016/CUE63.pdf>. Acesso em 22, Maio, 2022.