



Universidade de Brasília (UnB)  
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas  
(FACE)  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)  
Bacharelado em Ciências Contábeis

MARCOS VINÍCIUS ANDRADE DOS SANTOS

Análise Do Comportamento Dos Fluxos De Caixa Das Empresas De Consumo Não Cíclico  
No Período da Pandemia causada pela COVID-19

Brasília, DF  
2023

MARCOS VINÍCIUS ANDRADE DOS SANTOS

Análise Do Comportamento Dos Fluxos De Caixa Das Empresas De Consumo Não Cíclico  
No Período da Pandemia causada pela COVID-19

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia ou Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Responsável:  
Jose Lucio Tozetti Fernandes

Linha de pesquisa:  
Contabilidade e Mercado Financeiro

Área:  
Contabilidade Financeira/Societária

Brasília, DF  
2023

## Ficha catalográfica

S237a Santos, Marcos Vinicius Andrade dos  
Análise Do Comportamento Dos Fluxos De Caixa Das  
Empresas De Consumo Não Cíclico No Período da Pandemia  
causada pela COVID-19/ Marcos Vinicius Andrade dos Santos;  
orientador Jose Lucio Tozetti Fernandes. -- Brasília, 2023.  
30 p.

Monografia (Graduação - ) -- Universidade de Brasília,  
2023.

1. Contabilidade e Mercado Financeiro . 2.  
Contabilidade Financeira/Societária . I. Fernandes,  
Jose Lucio Tozetti , orient. II. Título

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura  
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen  
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira  
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas  
Públicas

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré  
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professor Doutor Alex Laquis Resende  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

MARCOS VINÍCIUS ANDRADE DOS SANTOS

Análise Do Comportamento Dos Fluxos De Caixa Das Empresas De Consumo Não Cíclico  
No Período da Pandemia causada pela COVID-19

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia ou Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

---

Prof. Jose Lucio Tozetti Fernandes

Orientador

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais  
Universidade Brasília (UnB)

---

Prof: Cláudio Moreira Santana

Examinador

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais  
Universidade de Brasília (UnB) ou outra instituição

BRASÍLIA

2023

Dedico este trabalho aos meus pais e familiares, que ofereceram todo o suporte necessário para que esse aprendizado se tornasse possível.

## **AGRADECIMENTOS**

O processo de aprendizagem na universidade se comprovou como um desafio nas mais diversas medidas, a passagem do período escolar para um ambiente onde nossas outras competências como cidadãos são desenvolvidas acabou por gerar inúmeras dificuldades ao longo do processo, visto que adquirimos mais independência, competência e lidamos com novos obstáculos ao longo do processo para se adquirir uma formação. Com a conclusão desse processo sendo aqui sendo representado por um trabalho em que nossos conhecimentos são aplicados na figura dessa pesquisa.

Nessa medida, deixo os meus sinceros agradecimentos a todos aqueles que, em alguma medida, não somente para a elaboração da pesquisa, mas também no ambiente acadêmico, tornaram esse processo mais leve, dando todo o suporte, não somente acadêmico, mas também emocional, agradeço a todos os meus colegas, amigos e família pelo suporte, bem como também os professores que tornaram todo esse processo possível através da passagem de seus conhecimentos e experiências.

## RESUMO

Diante de contextos ou cenários em que há grande instabilidade econômica, como nos períodos de crise, as empresas tendem a ser impactadas de diversas formas, o que acaba por influenciar em suas operações, finanças, mecanismos de gestão e em seus demonstrativos contábeis. A instabilidade ocasionada pela pandemia da COVID-19 gerou uma crise de grandes proporções, com a saúde financeira das empresas sendo impactada de maneira geral, sobretudo em 2020 e 2021. Tendo no caixa de uma empresa um importante ponto de estudo, se relacionando com as atividades operacionais, de investimento e de financiamento de uma empresa, o caixa é escolhido como ponto focal. A seguinte pesquisa trata de analisar o comportamento e a dinâmica dos fluxos de caixa de empresas de consumo não cíclico através do desenvolvimento de indicadores de fluxos de caixa, além da utilização de técnicas de estatística descritiva para fins de comparação, é então feita uma análise do comportamento do caixa das empresas, objetivando a busca por padrões de comportamento dos fluxos nos momentos antes, durante e depois da pandemia em um mesmo setor, com os resultados então alcançados demonstrando que o comportamento dos fluxos de caixa das empresas na verdade se configura como diverso e heterogêneo quando se analisam os seus fluxos de caixa comparativamente.

**Palavras-chaves:** Crise econômica; COVID-19; Fluxos de caixa, setor de consumo não-cíclico

## **ABSTRACT**

Faced with contexts or scenarios in which there is great economic instability, such as during periods of crisis, companies tend to be impacted in different ways, which ends up influencing their operations, finances, management mechanisms and their accounting statements. The instability caused by the COVID-19 pandemic generated a crisis of major proportions, with the financial health of companies being impacted in general, especially in 2020 and 2021. Having a company's cash flow as an important point of study, relating to the operational, investment and financing activities of a company, the cash is chosen as the focal point. The following research aims to analyze the behavior and dynamics of cash flows in non-cyclical consumer companies through the development of cash flow indicators, in addition to the use of descriptive statistics techniques for comparison purposes, an analysis of the behavior of companies' cash flow, aiming to search for patterns of flow behavior in the moments before, during and after the pandemic in the same sector, with the results then carried out demonstrating that the behavior of companies' cash flows is actually configured as diverse and heterogeneous when analyzing their cash flows comparatively.

**Keywords:** Economic crisis; COVID-19; Cash flows, non-cyclical consumer sector

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1:</b> Empresas Catalogadas do Setor de Consumo não Cíclico	19
<b>Tabela 2:</b> Delimitação dos momentos	20
<b>Tabela 3:</b> Desenvolvimento do indicador	21
<b>Tabela 4:</b> Indicadores médios por empresa em cada momento	23
<b>Tabela 5:</b> Estatísticas Descritivas por Momento	25

## SUMÁRIO

1.INTRODUÇÃO	11
2.REFERENCIAL TEÓRICO	14
3.PROCEDIMENTOS DE PESQUISA	18
4.RESULTADOS, ANÁLISES E DISCUSSÃO	23
5.CONSIDERAÇÕES FINAIS	27
REFERÊNCIAS	29

## 1.INTRODUÇÃO

Sabe-se que o contexto atual no qual a sociedade se insere, em suas mais diversas vertentes, acaba sendo impactado pelos períodos de crise. A definição de crise, por sua vez, possui uma ligação com a instabilidade. Bauman e Bordoni (2016) veem o conceito de crise como uma justificativa constantemente utilizada para justificar os problemas do cotidiano, como problemas financeiros, problemas nos preços, juros, etc. Observam também que a noção de crise econômica se associou em definição a uma situação da economia que se encontra em um contexto desfavorável.

Períodos de crise são constantemente observados ao longo do tempo, com causas, impactos e consequências diversas, algumas crises relevantes para sociedade moderna foram crise de 1929, a crise de 2008 e, mais recentemente, a crise ocasionada pela pandemia da COVID-19, em 2020, sendo, no período da elaboração desse estudo, o que há de mais recente no que se refere a uma crise de grandes dimensões, que se deu tanto pela projeção da mesma, quanto por seus impactos e consequências, de onde partem estudos recentes para a análise do seu contexto, aqui tratado de maneira econômico-financeira.

Situando-se então no contexto da COVID-19, uma crise sanitária que impactou a sociedade de formas diversas, essa possui algumas particularidades, como um de seus pontos principais, que se trata da questão do distanciamento social, que foi implementado como política de enfrentamento da pandemia, ocasionando também a paralisação de atividades de maneira geral, com a crise por si só, juntamente com as medidas para seu combate, gerando impactos negativos no emprego, na indústria, no comércio, etc. Sendo então uma crise complexa no que se refere à análise do comportamento da economia e nos efeitos decorrentes desse período. (SESSA et al., 2020)

Tendo um foco no cenário brasileiro, há o destaque que a crise de 2020 em decorrência da pandemia sobrepõe os efeitos de crises anteriores que ainda reverberavam efeitos em alguma medida, como a crise financeira de 2008 a 2010, bem como as recessões 2015 e 2016 ocorridas no Brasil, ocasionando em ações e políticas econômicas em resposta aos desafios e efeitos de um contexto econômico que já enfrenta anos de instabilidade, ou seja, a recente crise não é isolada, com seus impactos sendo também influenciados por um contexto de crise que já estava estabelecido no cenário brasileiro. (SESSA et al., 2020)

Também se referindo a crises anteriores, Melo e Cabral (2020) descrevem o efeito da pandemia como tendo um papel catalisador nas crises anteriores, sendo ainda maior por ser uma crise de 4 áreas, uma crise de saúde pública, crise política, crise econômica crônica e crise econômica aguda, o que culminou em uma crise institucional de grandes proporções,

imprevisível e com fortes efeitos colaterais ainda a serem estudados, assim tendo nesse cenário características muito peculiares com relação aos períodos de crise já observados anteriormente.

Com a crise decorrente da COVID-19 sendo generalizada, não somente no Brasil, como também internacionalmente, é lógico pensar que seus efeitos foram abrangentes, impactando não somente as políticas dos governos diante do cenário econômico, mas também no desempenho econômico e financeiro das empresas, que observaram os efeitos desse cenário, com a necessidade de ferramentas de gestão para mitigar os seus efeitos, assim, as administrações tiveram de analisar as suas finanças diante desse cenário e elaborar medidas para garantir maior estabilidade às empresas no contexto da crise.

A crise para uma organização, de acordo com Shinyashiki, Fischer e Shinyashiki, G (2007), sempre acaba por aumentar os riscos da organização, ameaçar a sua sobrevivência, surpreender seus membros e exigir respostas rápidas, com tais respostas devendo ser realizadas por meio da gestão, através de ferramentas de prevenção, planejamento de contingência, rapidez em suas ações, etc. Assim, exigindo uma série de cuidados para a manutenção da saúde das empresas em períodos adversos por meio de ferramentas de controle e gestão.

Diante disso, o objetivo desta pesquisa é verificar se o fluxo de caixa das atividades operacionais, de investimento e de financiamento das empresas brasileiras de capital aberto do setor de consumo não cíclico possui padrões de comportamento observáveis em decorrência dos períodos antes, durante ou após o período da pandemia da COVID-19. Como forma de comportamento foi considerada a participação do fluxo gerado por cada atividade de caixa na variação líquida de caixa trimestral de cada empresa, para a posterior análise do setor.

Tendo no caixa e em seus equivalentes, bem como no fluxo de caixa, um ponto fundamental para a contabilidade, gestão e administração de uma empresa, os elementos do caixa se configuram como relevantes para a análise de recursos imediatos de uma empresa, com sua importância sendo observada por suas características relacionadas à solvência, liquidez e capacidades operacionais, de investimento e financiamento de uma instituição.

O comportamento e análise caixa das empresas pode se tornar então um ponto relevante no que diz respeito ao gerenciamento de crises, visto que esse elemento contábil e financeiro se configura como um dos elementos relevantes para a administração de uma entidade, sobretudo em períodos adversos, como no contexto atual, que se configura com a presença de uma crise econômica. Dessa forma, justificando a análise de caixa como um ponto importante a ser analisado, nesse caso, comparando o comportamento de caixa das

empresas de um único setor, o setor de consumo não-cíclico e então analisando seus padrões de comportamento diante do contexto da crise econômica decorrente da COVID-19.

Ainda, o estudo com as empresas do setor de consumo não cíclico se justifica por sua característica própria na qual as atividades dessas empresas não teriam tanta oscilação frente a movimentos econômicos ou contextos sazonais.

## **2.REFERENCIAL TEÓRICO**

Sabe-se que a contabilidade, de maneira geral, tanto em seus aspectos financeiros, como também gerenciais, é regida por princípios e deve atender aos objetivos de se prestar informações. Silva e Rodrigues (2018) a definem como um sistema que identifica e comunica eventos econômicos para os usuários internos e externos de uma entidade, ou seja, aqueles que de alguma forma necessitam de confiança para usufruir daquela informação.

Partindo então desse pressuposto, cabe destacar um dos elementos mais relevantes no que se refere às informações contábeis, trata-se da análise de um dos seus elementos fundamentais, que se trata do caixa e de seus equivalentes, aqui sendo analisado de forma discriminada quanto as suas características.

O caixa se refere ao elemento de maior liquidez em uma organização, ele se caracteriza como a moeda corrente da entidade, com seu grau de importância e relevância variando de acordo com o escopo ou características da entidade, logo, possuindo diferenças quanto a atividade realizada pela entidade. (Silva e Rodrigues. 2018)

Com relação à legislação e as regras adotadas no Brasil, a definição conferida pelo CPC 03 (2010) define o caixa e seus equivalentes como a conta caixa por si só, os saldos bancários e as aplicações financeiras de liquidez imediata, mantendo então a definição teórica ao se tratar do caixa como o elemento de maior liquidez em uma organização, com potencial imediato de geração de benefícios. (CPC 03. 2010)

A análise do caixa de forma discriminada é importante devido ao seu grau de relevância para a continuidade de uma empresa. Silva e Rodrigues (2018) evidenciam a sua importância ao associar o caixa com a capacidade de sobrevivência da entidade, visto que a geração de caixa é vital para a sobrevivência de um negócio, assim, as empresas necessitam de um quantitativo de caixa para simplesmente financiarem a própria continuidade de suas atividades. (Silva e Rodrigues. 2018)

### **Origem e Elementos da DFC**

De modo a esquematizar o comportamento do caixa através dos demonstrativos contábeis, surge então a figura da demonstração dos fluxos de caixa (DFC), que, para Silva e Rodrigues (2018), pode ser utilizada tanto para analisar o comportamento passado das contas, como também para fins de projeções futuras, sendo então uma importante ferramenta de gestão, tanto na contabilidade societária, contabilidade gerencial e para planejamento financeiro. (Silva e Rodrigues. 2018)

A DFC, no entanto, só se torna relevante de maneira generalizada após o processo de convergência com as normas internacionais de contabilidade. Nesse contexto, a lei 11.638 de 2007, altera disposições relativas à lei 6404/76, com a demonstração de fluxos de caixa se tornando obrigatória para as companhias abertas, além das fechadas em determinadas condições, assim, se configurando como um dos demonstrativos contábeis principais, não somente para gestão, como pela própria atribuição da legislação. (BRASIL. 2007)

Os benefícios das informações dos fluxos de caixa são evidenciados pelo próprio CPC 03, com destaque para a análise da estrutura financeira da entidade, a capacidade de solvência e liquidez de seus ativos, bem como seu auxílio para a análise de oportunidades e comparação com outras empresas, ou estabelecimento de projeções e estimativas.

A DFC é segregada quanto à natureza da atividade em que houve movimentação do caixa e equivalentes, onde o demonstrativo se divide em classificar as movimentações em atividades operacionais, decorrentes da atividade e do funcionamento da entidade; atividades de financiamento e atividades de financiamento. (CPC 03. 2010)

De acordo com o CPC, os fluxos de caixa advindos das atividades operacionais são aqueles decorrentes dos pagamentos e recebimentos do fluxo normal das atividades de uma entidade, amortização de empréstimos, manutenção de sua capacidade operacional e pagamento de dividendos. Temos também o recebimento decorrente de vendas ou prestação de serviços, pagamento de fornecedores, salários, etc. Essa classificação se relaciona justamente com o aumento e perda do caixa associados à atividade fim da empresa no fluxo normal de suas operações. (CPC 03. 2010)

Temos também as atividades de investimento, que o CPC trata como aquelas que visam captação ou dispêndio de recursos de caixa com a finalidade de gerar fluxos de caixa em um período futuro, compreende a aquisição ou venda de imobilizado, intangível, instrumentos financeiros e outros ativos de longo prazo. Sendo importante sua discriminação pelo comportamento diferenciado de suas operações, visto que há um fator temporal e de finalidade que diferencia o comportamento do investimento em relação às atividades operacionais. (CPC 03. 2010)

Por fim, a última classificação dada pelo CPC se refere às atividades de financiamento, importante para avaliar e gerir os fluxos de caixa relacionados a captação e pagamento aos fornecedores de capital da entidade, tanto na figura da dívida como também pelo capital social, nesse contexto temos o caixa decorrente da emissão de ações, pagamento a investidores, emissão de debêntures, etc. Se referindo então ao caixa que se relaciona com os

processos de captação de recursos que a entidade realiza para financiar as suas atividades. (CPC 03. 2010)

### **Crises Econômicas e Gestão de Caixa**

O contexto de crise econômica se mostra relevante não só nos desempenhos do caixa, mas em aspectos diversos entre as variáveis econômico-financeiras das instituições, que se mostram alvo de pesquisas diversas na análise se seus desempenhos nesse tipo de contexto, como na análise feita por Cordeiro, Bressan, Lamounier e Barros (2018), ao se analisar o desempenho de entidades no contexto da crise econômica de 2015, marcada por instabilidades em variáveis macroeconômicas como o PIB, imerso um período de recessão econômica. Nesse contexto, chegando à conclusão que as variáveis de desempenho de forma geral, indicam piora no período de crise comparativamente ao contexto antes da instabilidade econômica, o que demonstra maior cuidado com as análises, índices e demonstrativos nesse tipo de cenário.

Ainda nessa alçada, Iurovski, Nascimento e Carvalho (2022) também focados na análise comparativa em períodos de estabilidade e de crise, encontraram alterações relevantes na estrutura de capital das empresas, variação do risco de seus investimentos, alteração de seus padrões de receita e de seus índices de lucratividade, gerando então diferenças não somente em um critério, mas em diversos elementos econômicos e financeiros dos demonstrativos, que são impactados por eventuais crises.

Em contextos de crise, situações de falência e dificuldades econômicas, Frezatti (2014) identifica que as empresas se voltam ao fluxo de caixa para mitigar seus problemas e acabar com as dificuldades financeiras, mas segundo o autor, melhor do que isso, gerenciar o fluxo de caixa, tanto nos bons quanto nos maus momentos, é fator relevante para que a situação financeira da empresa se mantenha saudável, nesse caso, utilizar substancialmente do caixa para alcançar o princípio da continuidade.

Também nessa questão de continuidade e sobrevivência das empresas em período de crise, da Cruz Paixão e de Melo Lopes (2023), sob um enfoque de decisões da controladoria, elencam a gestão do fluxo de caixa como um dos principais fatores que a controladoria deve adotar para assegurar a sobrevivência da empresa em contextos de crise, já analisando o período da COVID-19, assim, também colocando o fluxo de caixa em cenário relevante para a continuidade de uma entidade.

Segregar os elementos de caixa quanto ao tipo de atividade e do comportamento de seus fluxos possibilita então muitas maneiras de analisar e administrar o caixa, como por

exemplo, a análise de desempenho do fluxo de caixa descrita por Frezatti (2014), que descreve alguns pontos como, por exemplo, a adequação do fluxo operacional, busca por alternativas de investimentos mais atrativas, análise das taxas de juros, análise de riscos, usufruto de melhores condições de alongamento dos investimentos, etc. Além disso, para uma boa gestão, é possível realizar uma análise comparativa, como comparações mensais, anuais ou com relação as suas projeções e expectativas de planejamento.

Nesse contexto, ainda mais diante do impacto de crises econômicas ou outras situações de turbulência, uma boa gestão de caixa se mostra fundamental, como citado por de Almeida e Valentim (2020), onde a gestão de caixa em tempo hábil, bem como a administração das informações financeiras é descrita como fundamental, não somente para a tomada de decisões, a saúde financeira da empresa e até mesmo para mitigar riscos de sua mortalidade diante de um mercado competitivo, com toda essa análise sendo então pautada pelos mecanismos de análise e gestão de caixa.

A importância da gestão do fluxo de caixa é importante, pois a simples avaliação do resultado econômico, representada pelo lucro advindo do exercício e em concordância ao regime de competência, nem sempre se mostra suficiente para a análise do contexto da empresa, pois situações de oportunidades e otimização de resultados, muitas vezes dependem do resultado financeiro da empresa, representado no fluxo de caixa, assim, para uma boa gestão de seus recursos, é necessário analisar esses resultados de forma integrada.

(Frezatti. 2014. P.5)

A mecânica da comparação entre o resultado econômico representado pelo lucro e pelo financeiro se dá por uma questão temporal, pois, como reitera Frezatti (2014. P 8), "lucro e caixa serão iguais no longo prazo". Pela lógica do capital de giro, quanto menor o prazo de conversão dos ativos em caixa, melhor, da mesma forma quanto maior for o prazo dos passivos impactarem o caixa. Assim, diminuindo esse descompasso temporal entre o lucro e a geração de caixa. (Frezatti. 2014. P. 26)

### 3.PROCEDIMENTOS DE PESQUISA

No que se refere aos métodos utilizados para a elaboração do estudo, se fazem relações entre os objetivos propostos, objetivos que passaram a ser desenvolvidos nas etapas seguintes, inicialmente pela introdução a temática principal a partir do referencial teórico, tratando então da contextualização dos períodos de crise, da pandemia da COVID-19 e então como seria o papel da gestão de caixa diante desse tipo de situação. A contextualização do caixa e das crises dá por meio de uma pesquisa teórica, enquanto os dados para análise do caixa utilizam de dados quantitativos.

Os procedimentos do trabalho foram feitos em etapas, primeiramente se realizando a delimitação das etapas e objetivos principais, com o questionamento da pesquisa partindo do impacto das crises no desempenho econômico-financeiro das empresas, sendo o tema motivado pelo contexto recente da crise mundial decorrente da pandemia da COVID-19. Em sequência, tendo o caixa como ponto focal, o desempenho, comportamento e gestão do caixa em períodos de crise são escolhidos como os pontos de análise.

Como forma de delimitação do espaço amostral, há a escolha de empresas pertencentes ao setor de consumo não-cíclico, motivada para minimizar possíveis distorções de setores com comportamentos sazonais de suas operações. Como delimitação do período analisado, há um recorrente dos momentos antes, durante e após a crise. Surge então o problema de pesquisa, que objetiva analisar a gestão dos fluxos de caixas das empresas do setor de consumo não cíclico no período da pandemia pelo COVID-19.

A abordagem inicial do trabalho, realizada a partir da revisão de literatura, de modo a se contextualizar o ambiente de crise, bem como para a análise do caixa e sua importância nesse contexto, parte inicialmente de uma pesquisa bibliográfica com delineamento qualitativo, visto que se analisam as perspectivas de autores e trabalhos anteriores acerca do tema, por enquanto tratando de dados não numéricos para o desenvolvimento da temática.

A Coleta de dados por sua vez, foi pensada de modo a analisar o desempenho de caixa das empresas analisadas nos períodos antes, durante e após a crise decorrente da COVID-19, nesse caso, partindo então para a coleta de dados e a sua posterior análise, essa etapa então corresponde o delineamento quantitativo da pesquisa.

Quanto as fontes e materiais de pesquisa na elaboração do estudo, a fonte primária principal, que consiste na análise documental, tratou de analisar o comitê de pronunciamentos contábeis, especificamente o CPC 03, que trata da demonstração dos fluxos de caixa. A busca, nesse caso, teve foco na conceituação do caixa e de seus principais componentes, visto que elementos do fluxo de caixa foram relevantes, tanto para a conceituação do tema, quanto para

a busca das variáveis e indicadores para a análise do caixa, foco de análise escolhido para a análise das empresas.

A segunda fonte de pesquisa, principalmente para fins de conceituação e contextualização, tratou-se então da pesquisa bibliográfica, aqui, focada em estudos já publicados em livros ou artigos científicos, buscando então a visão de outros autores que já trataram da temática proposta, com o foco na conceituação de crises econômicas e seus impactos no desempenho econômico-financeiro das empresas, na importância do caixa como ferramenta de gestão e então, para uma correlação entre os temas, na importância do caixa para o gerenciamento das crises, com foco no contexto crise decorrente da COVID-19.

### **Dados Quantitativos / Coleta de dados**

Quanto aos dados quantitativos, foram coletados dados pertencentes aos demonstrativos contábeis das empresas, especificamente dados do balanço patrimonial e da demonstração de fluxos de caixa. Os dados são pertencentes a empresas que se enquadram no setor de consumo não-cíclico. Todos os dados coletados foram captados a partir da base de dados da Economática. Sendo uma análise temporal, com os dados coletados ao longo do tempo, para a redução de distorções decorrentes de processo inflacionário, todos os dados foram ajustados pelo IPCA para 30/06/2023. No caso de dados trimestrais que apresentam os saldos acumulados do exercício social, é necessário realizar a diferença com o trimestre anterior para a apuração do desempenho trimestral.

Algumas empresas se mostraram inadequadas para análise de dados, pelo fato de nem todas as informações de fluxo de caixa estarem disponíveis ao longo de toda a série temporal, seja por questões de divulgação de informações das próprias empresas, como por dados não disponíveis na plataforma Economática. Dessa forma, após descartar as empresas que se encontravam nessa condição, foi obtido um total de 21 empresas nas quais as informações e os dados necessários foram coletados, sendo as 21 empresas as seguintes:

**Tabela 1:** Empresas Catalogadas do Setor de Consumo não Cíclico

Aliperti	<b>1</b>	Excelsior	<b>8</b>	Minupar	<b>15</b>
Ambev S/A	<b>2</b>	Grupo Natura	<b>9</b>	Oderich	<b>16</b>
Bombril	<b>3</b>	JBS	<b>10</b>	P.Acucar-Cbd	<b>17</b>
BRF SA	<b>4</b>	Josapar	<b>11</b>	Pomifrutas	<b>18</b>
Camil	<b>5</b>	M.Diasbranco	<b>12</b>	Sao Martinho	<b>19</b>
Carrefour BR	<b>6</b>	Marfrig	<b>13</b>	SLC Agricola	<b>20</b>
Ctc S.A.	<b>7</b>	Minerva	<b>14</b>	Terrasantapa	<b>21</b>

Fonte: Elaboração própria. Banco de dados da Economática (2023)

Para se realizar uma análise de desempenho ao longo de um espaço temporal, foi definida a realização de uma comparação trimestre a trimestre para a análise dos dados e indicadores. Para a análise da influência da crise nesse contexto foi feita uma delimitação de três momentos distintos, configurando o que seria o momento anterior a crise, durante a crise e após a crise, comparando então o comportamento dos dados, onde os períodos foram divididos da seguinte forma ao longo de 22 trimestres:

**Tabela 2:** Delimitação dos momentos

Momentos	Início	Fim	Duração
M1 – Pré-Crise	2018.1	2020.1	9 trimestres
M2 - Crise	2020.2	2021.4	7 trimestres
M3 – Pós-Crise	2022.1	2023.2	6 trimestres

Fonte: Elaboração Própria

Os dados coletados para cada empresa foram o fluxo de caixa operacional (FCO), fluxo de caixa de financiamento (FCF), fluxo de caixa de investimento (FCI) e variação líquida de caixa (VarCx), bem como a variação dos Fluxos de Caixa a cada trimestre.

Observação: Pelos dados disponibilizados pela Economática, os fluxos de caixa ao longo do exercício são acumulados ao longo dos trimestres em relação ao primeiro trimestre (q1), ou seja, para se utilizar o fluxo de caixa que efetivamente foi gerado ao longo daquele trimestre, utilizamos o primeiro trimestre de cada ano (q1), com os demais sendo feitos pela variação do trimestre anterior, sendo eles q2 (q2-q1), q3(q3-q2) e q4(q4-q3).

Assim, esse sistema de coleta de dados foi aplicado visando o que seria a eliminação de qualquer efeito de acumulação de dados decorrente da informação adquirida na plataforma e trabalhando somente com os fluxos de caixa ocorridos efetivamente ao longo de cada trimestre.

O indicador desenvolvido então, parte da variação de cada um dos fluxos de caixa obtidos em cada trimestre, para então realizar a sua divisão pelo valor absoluto da diferença entre a variação líquida de caixa do respectivo trimestre com o seu fluxo, assim, é possível estabelecer, por meio de um percentual, o impacto de cada fluxo de caixa (operacional, investimento e financiamento) para a variação do saldo de caixa. O cálculo é feito com o divisor em módulo, visto que, por exemplo, um fluxo negativo dividido por uma variação também negativa acabaria gerando um indicador positivo, distorcendo a informação. O indicador foi desenvolvido a partir de uma elaboração própria, tentando extrair o conteúdo

informacional a partir dos dados da variação de caixa e dos fluxos, com os cálculos seguindo a seguinte demonstração:

**Tabela 3:** Desenvolvimento do indicador

Fluxo de Caixa no trimestre	Varição líquida de Caixa	Indicador
FCO	VarCx	FCO/ módulo de (VarCx-FCO)
FCI	VarCx	FCI/ módulo de (VarCx-FCI)
FCF	VarCx	FCF/ módulo de(VarCx-FCF)

Fonte: Elaboração Própria

Temos então os indicadores do fluxo operacional (iFCO), de investimento (iFCI) e de financiamento (iFCF), cada empresa terá o seu indicador em cada trimestre, de onde serão gerados os indicadores médios em cada um dos momentos, M1, M2 e M3.

Partindo desse cálculo, a variação no trimestre pelo seu respectivo caixa, representado pelo cálculo de “Fluxo de Caixa/ módulo da Variação líquida de caixa – Fluxo de caixa” é gerado então um valor percentual, com esse valor sendo uma questão de análise seguinte. Quando o resultado do indicador se mostrar positivo, significa que o respectivo fluxo impactou positivamente para o caixa, e se negativo, impactou negativamente no caixa.

### **Interpretação dos indicadores**

iFCO: um indicador positivo demonstra que as operações da empresa impactaram positivamente para a variação líquida de caixa ao longo do período através de um superávit operacional, situação inversa do indicador negativo.

iFCI: o indicador positivo demonstra que o caixa gerado pode ser decorrente da venda de investimentos em troca de caixa, enquanto o indicador negativo demonstra a diminuição do caixa para investimento em ativos.

iFCF: o indicador positivo indica uma variação líquida positiva decorrente de captação de empréstimo, financiamentos ou outro mecanismo, enquanto o indicador negativo demonstra o pagamento em caixa para diminuição das obrigações decorrentes de financiamento.

Um indicador positivo ou negativo, porém, não necessariamente significa que a situação demonstrada é boa ruim para fins de interpretação, como por exemplo, o caso do fluxo de caixa de investimento, que constantemente demonstra valores negativos em decorrência dos investimentos realizados por uma entidade, logo, aqui não se observa se o

indicador encontrado demonstra uma situação boa ou ruim, mas sim se um padrão de comportamento do caixa do setor é observado em função do momento analisado.

O valor percentual gerado pelo indicador indica o "peso" que cada tipo de fluxo representou para a geração líquida de caixa, onde seu comportamento pôde ou não, ter sido influenciado em decorrência dos momentos M1, M2 e M3.

#### 4.RESULTADOS, ANÁLISES E DISCUSSÃO

A partir dos indicadores desenvolvidos, cada indicador foi calculado trimestre a trimestre pela divisão entre o fluxo de caixa com a variação líquida de caixa no respectivo trimestre, sendo isso feito em todas as empresas. Já tendo os indicadores trimestrais, através da média, eles foram aglutinados nos momentos M1, M2 e M3. Dessa forma, o indicador sendo aplicado nos momentos 1, 2 e 3 busca observar se a dinâmica do caixa ou sua gestão teve um padrão observável contexto na pandemia, analisando as empresas de um mesmo setor. Dessa forma, cada indicador, em cada momento, para cada empresa, tem seus resultados apresentados da seguinte forma:

**Tabela 4:** Indicadores médios por empresa em cada momento

Empresas	Operacional (iFCO)			Investimento (iFCI)			Financiamento (iFCF)		
	M1	M2	M3	M1	M2	M3	M1	M2	M3
<b>1</b>	3,72	6,50	-19,29	-0,04	-0,20	-0,03	-0,64	3,09	0,54
<b>2</b>	4,60	1,84	1,01	-0,48	-0,64	-0,58	-0,17	-0,15	-0,15
<b>3</b>	0,44	0,13	0,71	-2,34	-1,65	-0,56	-0,15	0,30	2,56
<b>4</b>	1,19	2,10	0,85	0,13	-0,43	-1,08	-0,08	-0,03	0,13
<b>5</b>	-0,22	0,32	-5,00	0,00	-0,77	-0,55	15,76	0,01	0,25
<b>6</b>	0,31	-0,04	-21,52	-0,91	-0,33	-0,59	3,88	0,76	3,47
<b>7</b>	10,14	0,22	0,07	-0,88	22,76	0,02	0,31	-0,06	-0,07
<b>8</b>	2,58	0,58	2,33	-0,66	-11,42	-0,27	-0,10	-0,19	3,52
<b>9</b>	0,24	0,52	-1,48	0,02	-0,21	0,40	0,22	0,35	0,05
<b>10</b>	1,07	1,75	10,81	-3,63	-2,78	-3,06	2,62	-0,05	0,01
<b>11</b>	-0,81	20,22	-0,03	-1,26	-0,13	-0,10	0,32	1,02	0,37
<b>12</b>	2,81	1,01	2,35	-8,68	-0,73	-0,73	0,71	0,02	0,28
<b>13</b>	-2,89	3,44	1,46	-0,91	-0,64	0,02	5,12	0,64	8,24
<b>14</b>	1,70	2,52	0,54	-0,42	-35,77	-3,58	-0,07	-0,08	-0,05
<b>15</b>	0,82	1,78	1,86	-1,08	-0,24	-0,86	0,23	2,89	0,33
<b>16</b>	-0,03	0,43	-2,20	-0,92	-0,16	-0,37	5,88	1,02	-0,15
<b>17</b>	-10,52	3,73	-0,62	-0,41	-0,17	0,23	0,81	-0,12	-0,14
<b>18</b>	0,13	0,63	0,08	0,11	0,07	-0,16	0,19	-0,16	0,79
<b>19</b>	6,48	1,26	0,50	-0,28	0,00	-0,07	-0,01	0,31	1,11
<b>20</b>	1,11	2,13	0,92	-3,91	-0,37	-23,78	0,18	-0,23	0,14
<b>21</b>	0,64	0,38	-0,55	0,65	-0,39	-0,01	-0,22	0,40	0,03
<b>Setor</b>	1,12	2,45	-1,30	-1,23	-1,63	-1,70	1,66	0,46	1,01

Fonte: Elaboração própria. Calculada a partir de informações do Banco de dados da Economática (2023)

Tendo os indicadores acima já calculados, é possível analisar o comportamento de cada empresa de maneira individual, analisando o peso de cada fluxo de caixa para a composição de sua variação líquida de caixa. Como aqui estamos falando não de desempenho individual, mas de desempenho do setor, é feita uma média dos indicadores de todas as empresas para termos então o desempenho do setor de consumo não cíclico.

### **Indicadores Médios do Setor**

Quanto aos indicadores médios do setor a partir da relação entre o fluxo de caixa com a variação líquida, o iFCO inicia com um indicador positivo de 1,12 no momento 1, demonstrando uma operação em superávit, com o peso do fluxo operacional aumentando para 2,45 no momento 2 e então apresentando uma relação negativa de -1,30 no momento três, demonstrando um déficit operacional.

O iFCI se mostrou negativo em todos os três momentos, o que demonstra em todos os cenários há um gasto que impacta negativamente na variação líquida de caixa, demonstrando que o caixa foi gasto em investimentos. O indicador inicia em -1,23, se tornando mais negativo aumentando para -1,63 no momento 2 e para -1,70 no momento 3.

O iFCF foi positivo no três momentos, iniciando em 1,66 no momento 1 diminuindo para 0,46 no momento 2 e aumentando para 1,01 no momento 3, demonstrando que há uma variação líquida positiva advinda dos fornecedores de capital nos três momentos, tendo uma diminuição em M2 e uma retomada em M3.

No entanto, para observar se o indicador médio do setor realmente indica o comportamento de caixa das empresas, aplicamos a estatística descritiva por meio do desvio padrão, e, em seguida, dividimos o desvio pela média, para observarmos o coeficiente de variação. Devemos realizar essa análise, pois os indicadores médios do setor podem se encontrar distorcidos ou impactados pelos indicadores de empresas específicas, dessa forma, o desvio padrão e o coeficiente de variação podem demonstrar se há realmente um padrão de tendência ou se há uma distorção dos dados que gera impacto para a média do setor.

Nesse caso, quanto maior o coeficiente de variação significa que os dados das empresas individualmente apresentam valores mais destoantes da média geral, que os dados se mostram mais dispersos e que não há uma tendência ou padrão de comportamento do indicador para o setor como um todo.

Nesse caso, a seguir se demonstram os indicadores médios, o desvio padrão dos indicadores e os coeficientes de variação para cada um dos indicadores, agrupados na tabela a seguir:

**Tabela 5:** Estatísticas Descritivas por Momento

<b>Indicador FCO</b>						
Momento	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de Variação	Mínimo	Mediana	Máximo
M1	1,12	3,75	3,36	-10,52	0,82	10,14
M2	2,45	4,25	1,74	-0,04	1,26	20,22
M3	-1,30	6,80	-5,24	-21,52	0,50	10,81
Geral	0,76	5,38	7,11	-21,52	0,71	20,22
<b>Indicador FCI</b>						
Momento	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de Variação	Mínimo	Mediana	Máximo
M1	-1,23	2,01	-1,63	-8,68	-0,66	0,65
M2	-1,63	9,48	-5,82	-35,77	-0,37	22,76
M3	-1,70	5,03	-2,96	-23,78	-0,37	0,40
Geral	-1,52	6,36	-4,18	-35,77	-0,42	22,76
<b>Indicador FCF</b>						
Momento	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de Variação	Mínimo	Mediana	Máximo
M1	1,66	3,62	2,18	-0,64	0,22	15,76
M2	0,46	0,90	1,94	-0,23	0,02	3,09
M3	1,01	1,95	1,93	-0,15	0,25	8,24
Geral	1,04	2,50	2,39	-0,64	0,22	15,76

Fonte: Elaboração própria. Calculada a partir de informações do Banco de dados da Economática (2023)

Sendo o coeficiente de variação uma ferramenta que demonstra uma variabilidade dos dados com relação à média, a partir de seu desvio padrão, Garcia (1989) destaca que, quanto menor o coeficiente há maior homogeneidade entre os dados, e vice-versa, sendo ele baixo no intervalo abaixo de 10%, médio entre 10% e 20%, alto entre 20% e 30% e muito alto acima de 30%.

Nesse caso, os coeficientes de variação se mostram muito altos, o que demonstra uma variabilidade do conjunto de dados. Dessa forma, há uma média do indicador para o setor, no entanto, com um alto grau de variabilidade e dispersão quando se analisam os coeficientes de variação em relação aos indicadores individuais de empresa para empresa, ou seja, quando se selecionam algumas das 21 empresas ao acaso, os seus indicadores individuais podem não apresentar o mesmo comportamento da média, assim, a média do setor não consegue demonstrar realmente o comportamento das empresas pertencentes ao próprio setor.

Assim, o indicador desenvolvido consegue demonstrar o comportamento de caixa de uma empresa, visto que, ao se analisar cada empresa individualmente, é possível inferir o comportamento do caixa relacionado às suas operações, financiamentos e investimentos, no entanto, ao agruparem os dados das empresas por setor por meio das médias de seus indicadores, o indicador do setor não conseguiu representar o comportamento das empresas de

modo individual, o que é demonstrado pelo alto coeficiente de variação dos indicadores individuais em relação à média do setor.

A grande variação dos indicadores de empresa para empresa demonstra que, apesar de pertencerem ao mesmo setor, não há um padrão de gestão de caixa de empresa para empresa em nenhum dos momentos antes, durante e depois da crise, assim, embora as organizações tenham sido afetadas, a falta de padrão de comportamento do caixa demonstra que cada empresa foi afetada e administrou seu caixa de maneira individual, assim, enquanto uma empresa “A” pode ter operacionalizado em superávit no contexto pré-crise e em déficit durante a crise, a situação pode se mostrar o inverso na empresa "B", assim, com o indicador do setor não representando fidedignamente as situações individuais das empresas.

Esse alto grau de variação foi observado para o FCO, FCI e FCF, assim demonstrando que, tanto no contexto de estabilidade econômica, quanto no contexto de crise, não há padrão do comportamento e gestão dos saldos e fluxos de caixa das empresas, que apresentaram então saldos, mecanismos e fluxos divergentes para a gestão de seus caixas, assim, com seus dados sendo todos heterogêneos, o que é confirmado com a análise da estatística descritiva vista durante a análise dos indicadores.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Tendo no caixa de uma empresa as suas particularidades, visto que o mesmo se relaciona com setores diversos da empresa, abarcando sua operação, seus investimentos e seus financiamentos, além de suas particularidades relacionadas à solvência e a liquidez, é justo então destacar que o estudo da dinâmica do caixa e seus equivalentes é relevante para uma empresa, bem como sua gestão.

Tendo então no caixa um ponto de estudo relevante, é lógico constatar que questão da COVID-19, sendo um evento de grandes proporções, impactando nas dinâmicas sociais e econômicas, também gerou diferenças quanto às operações, investimentos financiamentos das empresas, com a pesquisa então buscando constatar algum tipo de observação relevante nesse sentido, se focando na questão dos fluxos de caixa.

Para tal, o indicador foi desenvolvido com essa finalidade, de analisar a dinâmica e influência dos fluxos operacionais, de investimento e financiamento na composição da variação líquida de caixa empresas, tentando buscar um padrão para os indicadores ao se focar nas empresas de um único setor, no caso, o setor de consumo não cíclico. Com a análise sendo feita de forma temporal ao longo dos trimestres para encontrar padrões nos períodos antes, durante e após a crise da COVID-19.

Ao se analisar o setor como um todo, no entanto, foram encontrados resultados surpreendentes, divergindo dos resultados esperados no desenvolvimento inicial da pesquisa. O estudo busca, inicialmente, traçar um padrão de comportamento do caixa ou dos métodos de gestão de caixa das empresas de um mesmo setor e ao longo do tempo nos três momentos destacados, buscando o padrão que seria confirmado pela análise dos indicadores dos fluxos de caixa. Calculando as médias, desvios padrões e coeficientes de variação dos indicadores nos momentos, foi encontrado um resultado inverso do que se esperava, visto que não foi observado o padrão, mas sim a falta do mesmo, quando se faz a comparação entre as empresas, o que foi demonstrado pelo alto coeficiente de variação dos indicadores das empresas com relação aos indicadores médios do setor, confirmando que os indicadores individuais das empresas não são representados pela média do setor, mas se mostram distantes entre si.

Conclui-se então que, pelo fato de os indicadores de caixa, bem como os fluxos de caixa das empresas apresentarem valores tão diversos, que cada empresa, mesmo pertencente ao mesmo setor, foi impactada de maneira distinta pelo contexto da pandemia, bem como utilizaram mecanismos distintos para a manutenção de seus caixas, o que foi observado em todas as categorias de fluxo de caixa, FCO, FCI e FCF.

Dessa forma, o período de suposta estabilidade no período pré-crise, de instabilidade da crise e de retomada no pós-crise, não gerou impactos uniformes nas operações, investimentos e financiamentos das empresas, mas sim, gerou impactos heterogêneos, onde cada empresa, de maneira individualizada, tratou de gerir o caixa à sua maneira. O que foi observado por tamanha divergência e variabilidade das informações proporcionadas pelos indicadores. Com isso, os resultados de caixa observados pelas empresas demonstram que a gestão de caixa não é uniforme ou padronizada, nem mesmo em um contexto de um mesmo setor em que todos são impactados por um evento comum, com a gestão do caixa se mostrando então um elemento versátil nas ciências contábeis, admitindo mecanismos de gestão diversos e, conseqüentemente, também apresentado resultados diversos.

## REFERÊNCIAS

- Bauman, Z., & Bordoni, C. (2016). *Estado de crise*. Editora Schwarcz-Companhia das Letras.
- Cordeiro, F. A., Bressan, V. G. F., Lamounier, W. M., & de Campos Barros, L. A. B. (2018). *Desempenho financeiro das cooperativas de crédito brasileiras e a recessão econômica de 2015 no Brasil*. In USP International Conference on Accounting. Universidade Federal de Minas Gerais.
- da Cruz Paixão, G. V., & de Melo Lopes, C. C. V. (2023). Desafios da Controladoria em Tempos de Pandemia:: a percepção do controller de uma empresa de eletrodomésticos. *CAFI*, 6(1), 45-60.
- de Almeida, G. D. F. G., & Valentim, I. C. D. (2021). GESTÃO DO FLUXO DE CAIXA: UMA ANÁLISE DAS EMPRESAS DE MICRO E PEQUENO PORTE NA CIDADE DE JOÃO PESSOA/PB. *Revista Campo do Saber*, 6(2).
- de Pronunciamentos Contábeis, C. C. (2010). CPC 03 (R2)-Demonstração de Fluxos de Caixa. Disponível em: <https://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=34>. Acesso em outubro de 2023
- ECONOMÁTICA: banco de dados. Disponível em: <https://economatrica.com/>. Acesso em: outubro de 2023
- Frezatti, F. (2014). *Gestão do fluxo de caixa: perspectivas estratégica e tática*. Editora Atlas, São Paulo, 2a edição.
- Iurovski, Y. Z., Nascimento, R. P., & Carvalho, F. L. (2022). *DESEMPENHO FINANCEIRO DE BANCOS BRASILEIROS EM PERÍODOS DE CRISE: AVALIAÇÃO A PARTIR DOS INDICADORES CAMEL*. *Contabilometria*, 9(2).
- Garcia, C. H. (1989). *Tabelas para classificação do coeficiente de variação* (Vol. 171). IPEF, 1989.

*LEI Nº 11.638, DE 28 DE DEZEMBRO DE 2007.* Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/2007/lei-11638-28-dezembro-2007-567680-norma-pl.html>

Melo, C., & Cabral, S. (2020). *A GRANDE CRISE E AS CRISES BRASILEIRAS: O EFEITO CATALISADOR DA COVID-19*. *Gestão e Sociedade*, 14(39).

Sessa, C. B., Leite, D. F., Felipe, E. S., Leal, É. D. A. S., Faria, L. H. L., Teixeira, R. B., & Medeiros, R. L. (2020). *Das recentes crises econômicas à crise da covid-19: reflexões e proposições para o enfrentamento da pandemia na economia brasileira e capixaba*. *Revista Ifes Ciência*, 6(1), 40-62.

Shinyashiki, R. T., Fischer, R. M., & Shinyashiki, G. (2007). *A importância de um sistema integrado de ações na gestão de crises*. *Organicom*, 4(6), 148-159.

SILVA, C. A. T., & RODRIGUES, F. F. (2018). *Curso Prático de Contabilidade*. Editora Atlas, São Paulo, 2a edição.