

Crise e Resiliência: Estratégias Financeiras no Setor Supermercadista Durante a Pandemia da Covid-19

Fabírcia Cardoso dos Santos
UFRA Paragominas
Ricardo Medeiros
UFRA Paragominas

Resumo:

A pandemia impactou a economia brasileira, causando fechamento de empresas e alta no desemprego, mas o setor supermercadista demonstrou resiliência, gerando empregos e crescimento. A pesquisa tem como objetivo identificar estratégias financeiras e operacionais adotadas pelas empresas de supermercados no período de crise. A análise financeira é uma ferramenta essencial para gestão, permitindo otimização de resultados e tomadas de decisão mais seguras, além de identificar qual o resultado das ações empresariais. Foram estudadas três empresas listadas na B3: Assaí Atacadista, Grupo Mateus e Carrefour, avaliando indicadores de endividamento, liquidez e rentabilidade, de forma complementar também foi levantado as características do balanço pelo modelo Fleuriet. Os resultados mostraram que o Grupo Mateus adotou uma estratégia de expansão, enquanto Carrefour e Assaí apresentaram maior cautela. A liquidez e rentabilidade alternaram, refletindo desafios nas adaptações ao cenário econômico. O estudo destaca ainda a importância da análise financeira para a continuidade empresarial em tempos de incerteza.

Palavras-Chave: Pandemia Covid-19; Indicador financeiro, Supermercados, B3

1. Introdução

Em 31 de dezembro de 2019 a Organização Mundial da Saúde (OMS) foi alertada sobre os primeiros casos de infecção pelo vírus SARS-CoV-2 ou novo coronavírus na China. E assim como outros países que foram afetados, em 11 de março de 2020 vírus chegou oficialmente ao Brasil que decretou estado de pandemia repercutindo uma onda de fechamentos, restrições e cuidados necessários.

O setor supermercadista demonstrou ser uma resistência econômica durante a covid-19, com 156.120 novos postos de trabalho gerados, sendo 57.214 novas vagas, em 2020, e 98.906 em 2021, sendo responsável por 6,1% do total de novos postos no período 2020/2021, segundo (Gandra, 2022). O segmento pôde se sobressair, tratando-se de uma categoria essencial, não sofreu restrição de funcionamento e se beneficiou do cenário de pânico vivido pelos consumidores com receio de falta de alimento e da injeção do auxílio Brasil pelo governo federal, onde grande parte do valor foi aplicada no segmento.

Porém, mesmo com bons resultados, o ano teve seus desafios que foram sentidos indiretamente no segmento e causou impactos, sendo necessários ajustes e soluções estratégicas para se manter os números de crescimento. A inflação, subida do dólar, aumento do custo operacional e as novas modificações exigidas para atender as medidas de segurança na pandemia, foram alguns dos obstáculos que exigiram adoção de novas estratégias para que pudessem se adequar ao cenário e se manter sem grandes sequelas.

Dentro deste parâmetro, a análise financeira é um recurso fundamental para as organizações, através dela é possível obter dados precisos sobre a situação econômica da empresa e essas informações orientam a tomada de decisões estratégicas, além de contribuírem para ações de melhoria ou recuperação, quando necessário.

Esta pesquisa tem como objetivo geral identificar estratégias de gestão financeira adotadas no período de crise econômica, especialmente no contexto da pandemia da Covid-19.

A análise financeira constitui uma ferramenta essencial para as organizações. Por meio dela, é possível avaliar o desempenho econômico da empresa, identificar fragilidades e potencialidades, além de subsidiar ações voltadas à melhoria da eficiência e à restauração da saúde financeira em períodos de instabilidade. Em contextos de crise, como o vivenciado durante a pandemia da Covid-19, essa prática torna-se ainda mais relevante, pois permite às organizações responderem de forma ágil e fundamentada aos desafios impostos, contribuindo para sua resiliência e sustentabilidade no mercado.

Batistella (2014) expressa que a análise econômico-financeira de uma organização são uma forma clara de se expor a real situação organizacional e assim, identificar também pontos a serem trabalhados, podendo com isso realizar uma melhor gestão de oportunidades de melhorias, reduzindo desperdícios e otimizando resultados.

Além de proporcionar clareza para tomada de decisões. As análises também são ferramentas que podem ser utilizadas por indivíduos externos a empresa, informações que oferecem maior

seguridade na hora de realizar investimentos. Desta forma, o estudo presente visa identificar através da análise financeira, táticas, padrões financeiros e operacionais no segmento ter sido adotados durante período de crise, de forma definitiva ou não.

2. Fundamentação teórica

A fundamentação teórica tem como objetivo apresentar os principais conceitos, dados e estudos que fundamentam a compreensão do segmento supermercadista no Brasil e a atuação de empresas relevantes no setor. O capítulo busca explorar as dinâmicas do varejo alimentar no Brasil durante períodos de crise, tratando desde o crescimento expressivo do atacarejo até a adaptação e contexto empresarial dos supermercados da amostra.

2.1. Segmento supermercadista no Brasil

O varejo alimentar em 2019 apresentou um cenário promissor, mesmo diante das primeiras notícias sobre a covid-19 em países asiáticos. No Brasil, o presidente da ABRAS, João Sanzovo, afirmou ao portal ABRAS (2020) que “O ano de 2019 foi muito significativo para o setor supermercadista, principalmente, pela melhoria no ambiente de negócios.” Conforme a 43ª edição do ranking ABRAS/SuperHiper, o segmento registrou faturamento de R\$ 378,3 bilhões em 2019, com crescimento nominal de 6,4% em relação a 2018.

A pandemia de covid-19 começou oficialmente em 11 de março de 2020, conforme Lisboa (2023). O setor supermercadista precisou traçar novas estratégias diante do cenário de restrições. No Brasil, a pandemia trouxe um aumento do sentimento de pânico e incertezas, afetando o mercado empresarial e o comportamento de consumo das pessoas. Segundo Rezende et al. (2020), o consumidor passou a priorizar produtos que transmitam segurança, como os de higiene, limpeza e alimentação. Os gastos do consumidor cresceram consideravelmente 42%, sendo 68% apenas com supermercado, cenário considerado benéfico ao setor, segundo a Confederação Nacional de Dirigentes Legistas (CNDL) (2020).

Conforme dados da revista eletrônica ABRAS, 2020 foi um ano de contínuo crescimento, com aumento expressivo nas vendas de produtos essenciais no primeiro semestre e receita de R\$ 554 bilhões no período. A liberação do auxílio emergencial foi um dos fatores que sustentaram a demanda dos consumidores, segundo Soares (2020).

Em 2021, o segmento continuou passando por transformações, impulsionadas pela pandemia, pelo fim do auxílio emergencial e pelas mudanças nas preferências do consumidor. “A incorporação do varejo digital foi uma das respostas encontradas pelos supermercados para o gerenciamento da crise gerada pela pandemia.” (AGNER et al., 2022, p.109).

O auxílio emergencial representou uma grande injeção de recursos no setor; contudo, com o fim do benefício e seu retorno em valor reduzido, surgiram preocupações para as grandes empresas, refletindo em uma desaceleração percebida no mês de fevereiro.

Em 2022, o setor de supermercados enfrentou uma série de desafios e oportunidades, segundo Ranking ABRAS (2023), o setor obteve faturamento de R\$ 695,7 bilhões o que representa um percentual de 7,03% do PIB nacional, mesmo, moldados por fatores como a recuperação

econômica após a pandemia de COVID-19 mudanças nas preferências dos consumidores e avanços tecnológicos.

Conforme a ABRAS (2024) em 2023 o setor manteve se em recuperação com crescimento de 3,09% em comparação com o ano anterior “A menor inflação dos preços dos alimentos para consumo no domicílio na comparação com o consumo fora do lar foi um fator essencial para o crescimento do consumo das famílias ao longo do ano” ABRAS (2024).

2.2. Análise financeira

Neste tópico, serão abordados três grupos de indicadores financeiros: endividamento, liquidez e rentabilidade. O primeiro conjunto analisa o grau de comprometimento financeiro da empresa com terceiros, em seguida, os indicadores de liquidez avaliam a capacidade da organização de cumprir suas obrigações no curto e longo prazo, depois, os índices de rentabilidade demonstram a eficiência da empresa na geração de lucros a partir dos recursos investidos, por fim, será apresentado o Modelo Fleuriet, uma metodologia que auxilia na interpretação da dinâmica financeira das empresas.

2.2.1. Endividamento

Essas métricas evidenciam o nível de comprometimento financeiro da organização, revelando a extensão do endividamento empresarial. Além disso, fornecem insights cruciais sobre a eficiência no uso de recursos externos ou capital próprio para impulsionar a rentabilidade. A análise desses índices é fundamental para a gestão estratégica, permitindo uma tomada de decisões informada e alinhada aos objetivos financeiros da empresa.

Quadro 1: Formas de calcular o endividamento

Endividamento	Operacionalização	Interpretação
Endividamento Geral	$EG = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}{\text{Ativo Total}}$	Indica a proporção de ativos totais que está financiada por credores, logo, quanto maior o índice, maior o montante correspondente a terceiros. Medeiros e Santos (2019)
Composição do Endividamento	$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$	Podemos medir se a empresa opera mais com dívidas de curto ou longo prazo. (Mario, 2010)
Grau de Capital de Terceiros	$GCT = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	O índice, visa mostrar as garantias que oferece a seus credores quanto ao pagamento de suas dívidas. (Gitman, 2010)

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

2.2.2. Indicadores de liquidez

Os índices de liquidez são ferramentas fundamentais para avaliar a capacidade de uma empresa honrar seus compromissos. Para Marion (2006.) irão estabelecer uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade de honrar seus compromissos. Esse poder pode ser avaliado, considerando: longo prazo, curto prazo e prazo imediato.

O índice de liquidez corrente indica a capacidade da empresa de efetuar pagamentos a curto prazo. Por outro lado, o índice de liquidez seca é mais sólido, já que busca avaliar a capacidade da empresa de quitar suas dívidas sem considerar o estoque, ou seja, saldar compromissos apenas com recursos disponíveis ou valores a receber. Quanto à liquidez imediata, esse indicador é considerado o mais claro, pois revela a quantidade de ativos financeiros efetivamente disponíveis para liquidar as obrigações de curto prazo da empresa. Por fim, o índice de liquidez geral reflete a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo (Marion, 2010).

O quadro a seguir resume de maneira concisa todos os índices a serem examinados neste estudo, juntamente com suas fórmulas e uma breve interpretação.

Quadro 02 – Fórmulas para cálculo de indicadores de liquidez

Liquidez	Operacionalização	Interpretação
Liquidez Imediata	$LI = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$	Mostra quais obrigações do PC podem ser saldadas utilizando as disponibilidades de caixa, Lima (2013).
Liquidez Seca	$LS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$	Obrigações de curto prazo que podem ser quitadas mediante ativos de maior liquidez, Lima (2013)
Liquidez Corrente	$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Capacidade de pagamento no curto prazo, Lima (2013)
Liquidez Geral	$LG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{passivo não Circulante}}$	Capacidade de pagamento no longo prazo, Lima (2013)

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

2.2.3. Rentabilidade

O índice de rentabilidade é uma ferramenta fundamental na análise financeira, proporcionando uma visão crítica sobre o retorno obtido pelos investimentos realizados pela empresa. Este indicador é essencial para avaliar a eficiência na utilização de recursos e a capacidade da empresa em gerar lucros em relação ao capital empregado. A interpretação do índice de rentabilidade é crucial para investidores, gestores e demais interessados na saúde financeira de uma organização.

Quadro 03 – Fórmulas para cálculo de rentabilidade

Rentabilidade	Operacionalização	Interpretação
Taxa de Retorno sobre Investimento	$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	Irá medir o quanto a empresa terá de ganhos para cada investimento. Medeiros et al. (2017)
Taxa de Retorno sobre Patrimônio Líquido	$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Indica percentual de ganho para os proprietários, logo, quanto maior, melhor. Medeiros et al. (2017)
Margem Lucro Líquido	$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}}$	Segundo Marion (2006) índice apura quanto centavos se ganha a cada real vendido.
Margem Lucro Operacional	$MLO = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Receita Líquida das Vendas}}$	"Calculada por período, indica o percentual que o lucro operacional representa das vendas líquidas" Junior e Begalli (2009, p.264)
Margem Lucro Bruto	$MLO = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Receita Líquida das Vendas}}$	Indicador mostra o lucro após pagamento dos custos do produto vendido. (Gitman 2010).

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

2.2.4. Modelo Fleuriet

O Modelo Fleuriet é uma ferramenta analítica que proporciona uma visão abrangente da gestão dos recursos e das fontes de financiamento. Desenvolvido por Michel Fleuriet em 1978, esse modelo se baseia na ideia de que os recursos e as fontes financeiras de uma empresa devem ser analisados de forma conjunta para uma compreensão mais profunda de sua saúde financeira.

O modelo divide as contas do Balanço Patrimonial em três grandes grupos: Ativo Circulante Operacional, Ativo Permanente Líquido e Ativo Circulante Financeiro. No lado do Passivo, são identificados os grupos de Passivo Exigível Operacional, Passivo Exigível Financeiro e Patrimônio Líquido. Para a análise do modelo, deve-se considerar três variáveis, sendo o NCG, CCL e ST.

A Necessidade de Capital de Giro é um indicador que reflete a diferença entre os ativos circulantes e os passivos circulantes operacionais. Ele representa a quantidade de recursos financeiros necessários para sustentar as operações diárias da empresa (Miranda et al. 2016).

O Capital Circulante Líquido é obtido subtraindo os passivos circulantes do ativo circulante. Esse indicador fornece uma visão do capital disponível para cobrir obrigações de curto prazo. Já o Saldo de Tesouraria representa a diferença entre os recursos financeiros disponíveis e as dívidas de curto prazo. Esse indicador reflete a capacidade da empresa de gerenciar suas

obrigações financeiras imediatas sem depender excessivamente de fontes externas (Miranda et al. 2016).

Quadro 4 - Tipologia do Modelo de Fleuriet

Tipo 1	Excelente	NCG	Negativo	Tipo 4	Pessima	NCG	Positivo
		CCL	Positivo			CCL	Negativo
		ST	Positivo			ST	Negativo
Tipo 2	Sólida	NCG	Positivo	Tipo 5	Muito Ruim	NCG	Negativo
		CCL	Positivo			CCL	Negativo
		ST	Positivo			ST	Negativo
Tipo 3	Insatisfatória	NCG	Positivo	Tipo 6	Alto Risco	NCG	Negativo
		CCL	Positivo			CCL	Negativo
		ST	Negativo			ST	Positivo

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

Segundo a classificação de Fleuriet, temos as seguintes classificações: tipo 1 - temos uma tipologia que representa folga financeira; tipo 2 - representa uma empresa sólida; tipo 3 - expressa uma tipologia insatisfatória; tipo 4 – Péssima; tipo 5 - Muito Ruim; e tipo 6 – A tipologia de Alto Risco (Miranda et al. 2016).

3. Método de pesquisa

A pesquisa pode ser classificada com indutiva, segundo Margarida (2010), essa pesquisa se caracteriza por buscar através da observação do processo a identificação de padrões de comportamento dentro da situação a ser analisada. Com isso busca-se chegar a uma conclusão com base nos dados analisados.

Foram analisadas as empresas listadas no Brasil Bolsa Balcão (B3) do setor de comércio e distribuição do segmento alimentício: Sendas Distribuidora S.A. (ASSAI), Grupo Mateus S.A. (Grupo Mateus) e Carrefour.

Realizando a análise quantitativa dos indicadores financeiros apresentados de 2019 a 2023. Seguindo este período, foram analisados dados informativos, sobre desempenho, através das demonstrações do resultado do exercício (DRE) e o Balanço Patrimonial (informações obtidas a partir dos dados de RI [relações com investidores] disponível em site oficial das organizações da amostra) Dessa forma, foram escolhidos os seguintes indicadores com base nos estudos de Assaf Neto (2006), Battistella (2014), Gitman (2003), Marion (2010), Silva (2010), Medeiros et al. (2017) e Medeiros e Santos (2019):

Quadro 05 – Fórmulas de indicadores financeiros

Endividamento	
Endividamento Geral	$(Passivo\ Circulante + Passivo\ não\ Circulante) / (Ativo\ Total)$
Composição do Endividamento	$(Passivo\ Circulante) / (Passivo\ Circulante + Passivo\ não\ Circulante)$
Liquidez	
Liquidez Corrente	$(Ativo\ Circulante) / (Passivo\ Circulante)$
Liquidez Geral	$(Ativo\ Circulante + Real.\ a\ Longo\ Prazo) / (P.\ Circulante + P.\ não\ Circulante)$
Rentabilidade	
Taxa de Retorno sobre Investimento	$(Lucro\ Líquido) / (Ativo\ Total)$
Taxa de Retorno sobre Patrimônio Líquido	$(Lucro\ Líquido) / (Patrimônio\ Líquido)$
Margem Lucro Líquido	$(Lucro\ Líquido) / Vendas$
Fleuret	
Necessidade de Capital de Giro	$Ativo\ Circulante\ Operacional - Passivo\ Circulante\ Operacional$
Capital Circulante Líquido	$Ativo\ Circulante - Passivo\ Circulante$
Salde de Tesouraria	$Ativo\ Circulante\ Financeiro - Passivo\ Circulante\ Financeiro$

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

Os resultados foram calculados através da aplicação das fórmulas na ferramenta EXCEL®.

4. Resultados e Discussão

Para a análise, foram calculados os indicadores econômico-financeiros através das demonstrações de balanços e relatórios financeiros das empresas Grupo Mateus, Carrefour e Assaí Atacadistas, empresas listadas na B3 em relação a um intervalo de 5 anos, sendo de 2019 a 2023 período de pre-pandemia a pós-pandemia da Covid-19.

4.1. Empresas

Para o estudo, foram utilizadas 3 empresas que estão presentes no segmento supermercadista listadas na bolsa de valores brasileira, sendo; Sendas Distribuidora S/A, Grupo Mateus e Carrefour Comercio e Industria LTDA.

Sobre a empresa Sendas Distribuidora (ASSAI) a organização foi comprada pelo Grupo Pão de Açúcar (GPA), por cerca de R\$ 400 milhões a aquisição a transformou em uma gigante no valor de R\$ 27 bilhões na Bolsa brasileira. O negócio foi separado do GPA e hoje já é uma empresa

maior do que a empresa-mãe, avaliada em R\$ 6 bilhões segundo dados do portal InfoMoney (2022).

Quanto a trajetória do Grupo Mateus, Ison Mateus Rodrigues (fundador) transformou uma pequena mercearia nascida em Balsas- MA em um case de sucesso, Supervarejo (2023). Em outubro de 2020 protagonizou uma Oferta Pública Inicial (IPO) em plena Pandemia da Covid-19 com captação prevista de 4,1 bilhões conforme Setti (2020). A empresa seguiu que estratégia de expansão territorial, realizando abertura de unidade no norte e nordeste do País. A companhia passou a ocupar o terceiro lugar, a única empresa brasileira ocupar os Top 3 do Ranking ABRAS (2023).

Quanto a rede Carrefour, a empresa é originária da França e chegou ao Brasil em 1975 com modelo de hipermercados. A empresa tem operação em mais de 30 países e o Brasil é a principal empresa de varejo nos anos 2022, tendo registrado um faturamento de R\$ 108 bilhões no ano de 2022, de acordo com um estudo da Sociedade Brasileira de Varejo e Consumo (SBVC).

4.2. Endividamento

O Endividamento Geral do Grupo Mateus expressa resultado alto de 0,52 em 2019, com queda em 2020, seguido de gradual aumento chegando em 0,46 em 2023 sugere que a empresa tem uma relação estável de endividamento, mas que teve uma leve tendência de crescimento ao longo dos anos, podendo sugerir aumento de captação financiamentos para expansão. Entre 2019 e 2023, os indicadores financeiros do Carrefour demonstram mudanças significativas na estrutura de capital da empresa. O Endividamento Geral aumentou de 0,67 para 0,78, indicando uma maior dependência de capital de terceiros ao longo dos anos. Já a empresa Assaí manteve-se relativamente estável em torno de 0,89 em 2023, indicando uma alta dependência de capital de terceiros, especialmente após 2020.

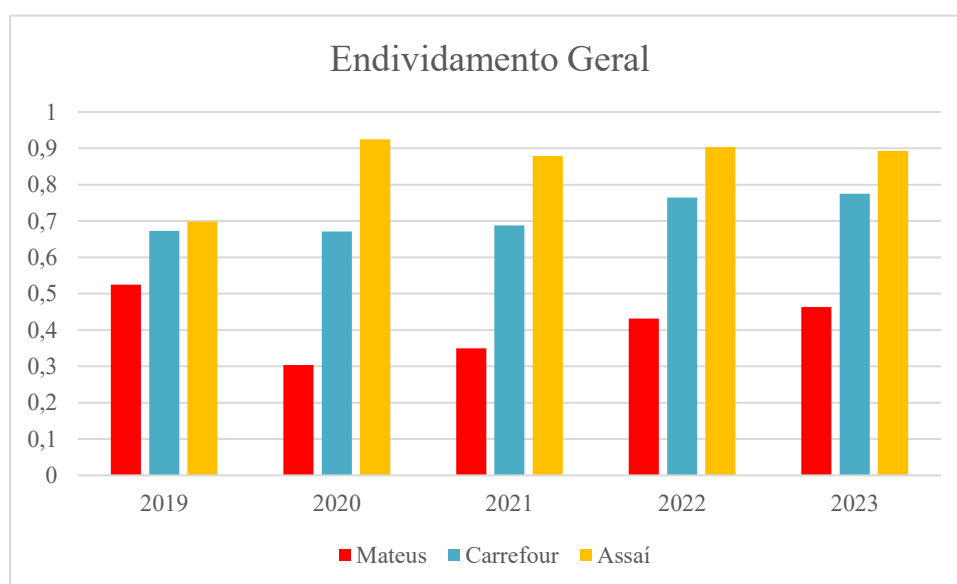


Figura 01: Endividamento Geral

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

Os dados do Grupo Mateus são reforçados pelos achados de Amaral et al., (2024) em apuração dos anos 2020 a 2022, obtendo mesmo resultado de alta, saindo de 30,4 e chegando a 43,01 na sua apuração, mostrando a mesma tendência de crescimento. Na apuração realizada por Silva (2024), o Carrefour e o Assaí também demonstram trajetória similar, com variação de baixa e alta.

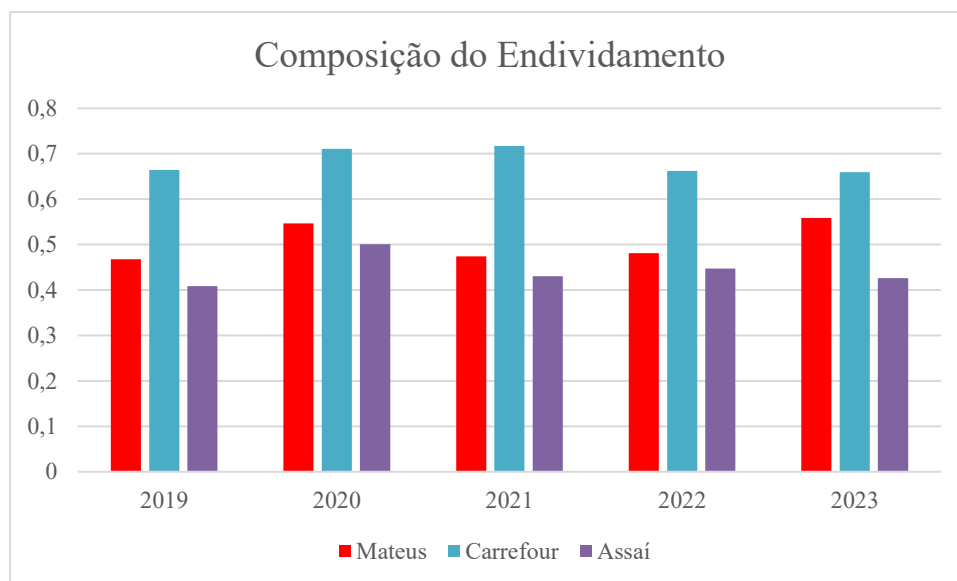


Figura 02: Composição do endividamento.
 Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

Com relação à Composição do Endividamento, o Mateus teve o valor mais alto em 2020 (0,55) e em 2023 (0,56), o que pode indicar uma mudança na estrutura da dívida ou um aumento da dívida de curto prazo nesse período, podendo ser resposta ao cenário econômico e emergencial da pandemia que exigiu reestruturações e adequações sanitárias. Com relação à Composição do Endividamento do Carrefour, manteve-se relativamente estável, sugerindo consistência na estrutura do passivo. A empresa Assaí sofreu uma variação, oscilando entre 0,41 e 0,50, sugerindo uma estratégia relativamente equilibrada entre dívidas de curto e longo prazo.

Segundo Amaral et al., (2024) o Mateus teve a mesma variação de 54,7 em 2020 e chegou a 48,1 em 2022. Quanto ao Assaí e Carrefour, os resultados de Souza (2022) sobre a Americanas S/A, tem-se uma movimentação também equivalente, por se tratar de uma varejista, apesar de não ter se beneficiado tanto como o setor de supermercados, ainda sem obter resultados estáveis.

4.3. Modelo Fleuriet

Entre 2019 e 2023, os indicadores financeiros do Grupo Mateus evidenciam um crescimento contínuo em suas necessidades operacionais e na gestão de capital de giro. A Necessidade de Capital de Giro (NCG) apresentou um aumento expressivo, passando de R\$ 1,8 milhões em 2019 para R\$ 5,9 milhões em 2023, refletindo uma maior demanda por recursos para sustentar as atividades correntes. Paralelamente, o Capital Circulante Líquido (CCL) também cresceu substancialmente, saindo de R\$ 3,1 milhões em 2019 para R\$ 12,1 milhões em 2023,

demonstrando uma sólida capacidade de cobrir as necessidades de curto prazo com recursos próprios. O Saldo de Tesouraria, registrou um saldo negativo de R\$ 57,7 mil em 2019, foi positivo nos anos seguintes, com oscilações, atingindo R\$ 209 mil em 2023.

Quadro 06: Classificação anual de situação financeira conforme modelo Fleuriet

Modelo Fleuriet	2019	2020	2021	2022	2023
Mateus	Tipo 3 - Insatisfatória	Tipo 2 - Sólida	Tipo 2 - Sólida	Tipo 2 - Sólida	Tipo 2 - Sólida
Carrefour	Tipo 1 - Excelente	Tipo 1 - Excelente	Tipo 1 - Excelente	Tipo 1 - Excelente	Tipo 1 - Excelente
Assaí	Tipo 1 - Excelente	Tipo 1 - Excelente	Tipo 1 - Excelente	Tipo 2 - Sólida	Tipo 1 - Excelente

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

De maneira geral, os dados refletem o crescimento do Grupo Mateus, com aumento de operações e maior complexidade na administração de capital os resultados refletem na classificação de Fleuriet onde a empresa sai de um período de ainda expansão comercial para uma maior consistência e estabilidade nos anos seguintes.

Os indicadores de capital de giro do Carrefour já mostram uma gestão mais consistente, apesar de pequenas variações nos componentes, permitindo se manter na classificação do Tipo 01 (Excelente) durante todos os anos analisados.

A Necessidade de Capital de Giro (NCG) permaneceu negativa ao longo do período, variando de -R\$ 4,7 milhões em 2019 para -R\$ 5,4 milhões em 2023. O Capital Circulante Líquido (CCL) aumentou consideravelmente, passando de R\$ 24,8 milhões em 2019 para R\$ 45,3 milhões em 2023, demonstrando a robustez dos recursos próprios da empresa para suprir suas necessidades de curto prazo. O Saldo de Tesouraria, apresentou maior volatilidade, iniciando em R\$ 6,9 milhões em 2019, caindo para R\$ 249 mil em 2022, mas recuperando-se para R\$ 1,8 milhões em 2023. Isso sugere que, embora tenha havido flutuações, a empresa conseguiu manter sua liquidez em níveis aceitáveis. No geral, os dados refletem uma boa capacidade de gestão do capital de giro, mesmo diante de oscilações no ambiente operacional.

Entre 2019 e 2023, o Assaí apresentou uma melhora consistente em sua liquidez, refletida no aumento do Capital Circulante Líquido (CCL), que passou de R\$ 16.819.000,00 em 2019 para R\$ 26.752.000,00 em 2023. A Necessidade de Capital de Giro (NCG), que esteve negativa na maior parte do período, apontou eficiência na gestão operacional, exceto em 2022, como observado no Quadro 01, a empresa entrou na classificação de Tipo 02 (Sólida) pois atingiu R\$ 2.419.000,00 positivos, possivelmente devido a maiores estoques ou aumento nas contas a receber. Em 2023, a NCG retornou a níveis próximos de zero, sugerindo recuperação da eficiência. O Saldo de Tesouraria (ST), por sua vez, cresceu de R\$ 76.000,00 em 2019 para um pico de R\$ 3.211.000,00 em 2022, antes de recuar para R\$ 1.908.000,00 em 2023, ainda demonstrando boa gestão de caixa.

Esses indicadores refletem uma gestão financeira sólida, com foco em eficiência operacional e manutenção de liquidez permitindo se manter no tipo 01 (Excelente) em todos os períodos analisados.

De acordo com Ambrozini et al. (2014), a maioria das empresas brasileiras de capital aberto opera com estruturas "C" (tipo 2 Sólida) ou "E" (tipo 3 insatisfatória), caracterizadas por uma necessidade constante de capital de giro. O Grupo Mateus demonstra essa dinâmica ao longo do tempo e o Assaí também expressa tendência a essa dinâmica ao longo dos períodos, em específico no ano de 2022. Enquanto o Carrefour se mantém em uma estrutura mais eficiente e estável. Dessa forma, os dados fornecidos no texto estão alinhados com os padrões observados no artigo, reforçando a aplicabilidade do Modelo Fleuriet na análise da gestão de capital de giro dessas empresas.

Quando comparado aos números do setor comercial, de acordo com Paixão et al. (2008) as empresas também apresentam predominância nas dinâmicas do tipo IV (tipo 03 Insatisfatória) e tipo V (tipo 2 Sólida). Corroboram com a tendência para aumento no NCG nos períodos observados, mas que teve melhora quando analisamos os resultados mais atuais dos supermercados com predominância dos tipos 01 e tipo 02.

4.3. Índices de liquidez

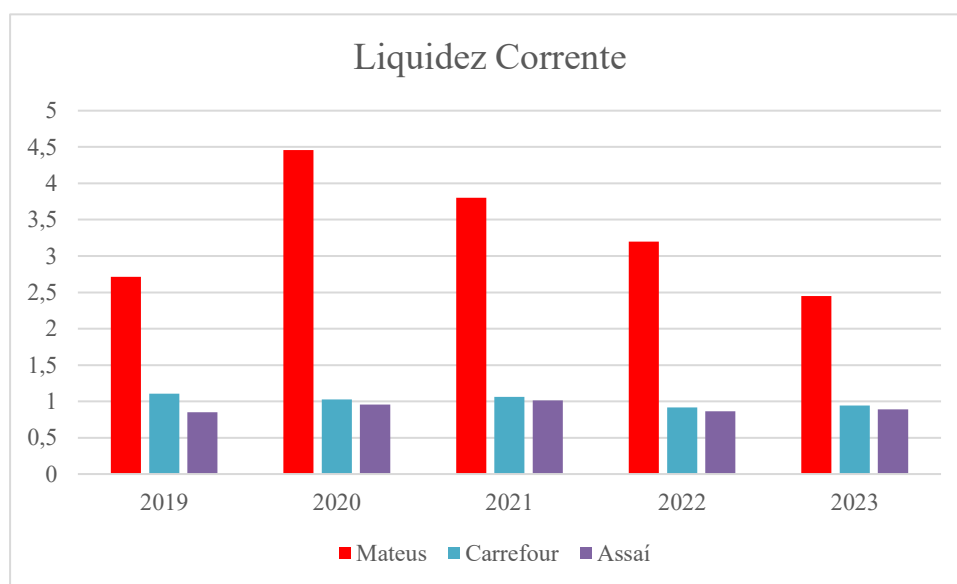


Figura 03: Média de Liquidez Corrente
 Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

Os números do Grupo Mateus evidenciam cenário de crescimento mais significativo do Grupo durante a pandemia com pico de 4,46 em 2020, mas com queda gradual durante os anos seguinte, as demais empresas observa-se um comportamento mais estável, Carrefour teve poucas variações e se manteve acima 1 até 2021 e acabou caindo gradualmente e chegando a 0,94 em 2023, já o Assaí só esteve acima parâmetro de 1 apenas em 2021 e voltou a baixar para 0,86 em 2022 e 0,89 em 2023, ainda assim uma variação pouco expressiva. Os dados corroboram com o comportamento também identificados nos índices de liquidez corrente que foram apurados conforme Nakashima et al. (2024).

A figura 4 retrata uma visão geral de liquidez, onde os dados mostram um aumento significativo em todos o índice de liquidez em 2020, principalmente com o supermercado Mateus, no qual pode se supor devido a situações especiais e favoráveis que foi o período de pandemia da COVID-19, período em que houve a IPO da empresa em específico, apresenta queda nos anos seguintes, demonstrando uma estabilização e se equiparando aos resultados das demais organizações. Esses resultados estão alinhados com os obtidos por Amaral et al. (2024) e Abreu (2023) onde obtiveram resultados.

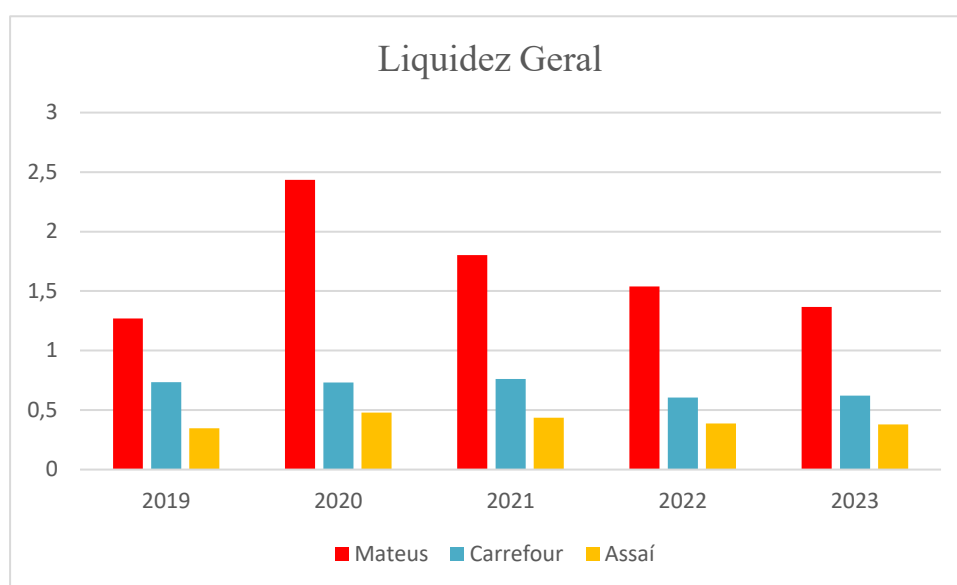


Figura 04: Média de Liquidez Geral
 Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

4.4. Rentabilidade

A taxa de retorno sobre o investimento do Grupo Mateus manteve-se estável em 0,9 entre 2019 e 2020, mas caiu para 0,8 nos anos seguintes, mostrando uma leve diminuição na rentabilidade sobre os investimentos da empresa, mas mantendo a estabilidade. Nos períodos analisados, o Assaí, apresenta um desempenho financeiro positivo, com destaque para o crescimento expressivo. A taxa de retorno sobre investimento iniciou com 0,05 em 2019, com pico de 0,7 em 2020, e então segue com queda chegando a 0,02 em 2023.

Entre 2019 e 2023, o Carrefour apresentou variações significativas em seus indicadores financeiros. A ROI começa em 0,3 em 2019, e sobe nos anos seguintes de 0,5 em 2020 e 0,6 em 2021, desde então houve queda e a taxa chega drasticamente para -0,1 em 2023, esse número pode ser reflexo da reestruturação do Grupo Big, segundo portal Rocha (2024), e o fechamento de mais de 100 unidades no Brasil entre 2023 e 2024 já que não estavam performando de acordo com as expectativas dos contadores segundo site CNN Brasil (2024).

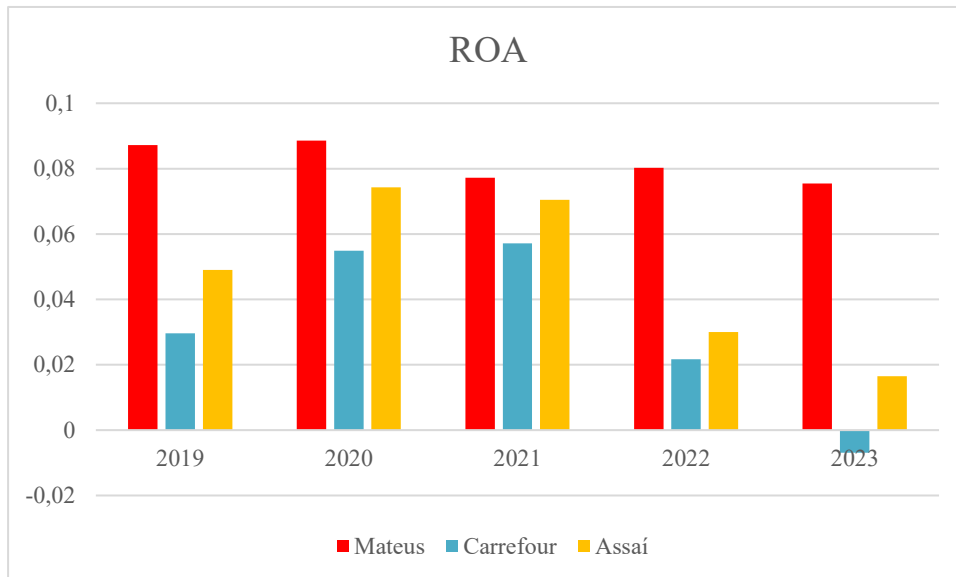


Figura 05: Média da taxa de retorno sobre investimento
Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

Os dados de Amaral et al., (2024) aponta mesma variação do Mateus e segundo Silva (2024) seus dados expressam movimentação similar para o Carrefour e a empresa Assai. Sendo um comportamento similar de alta e queda com o passar da pandemia também expressos na figura 5.

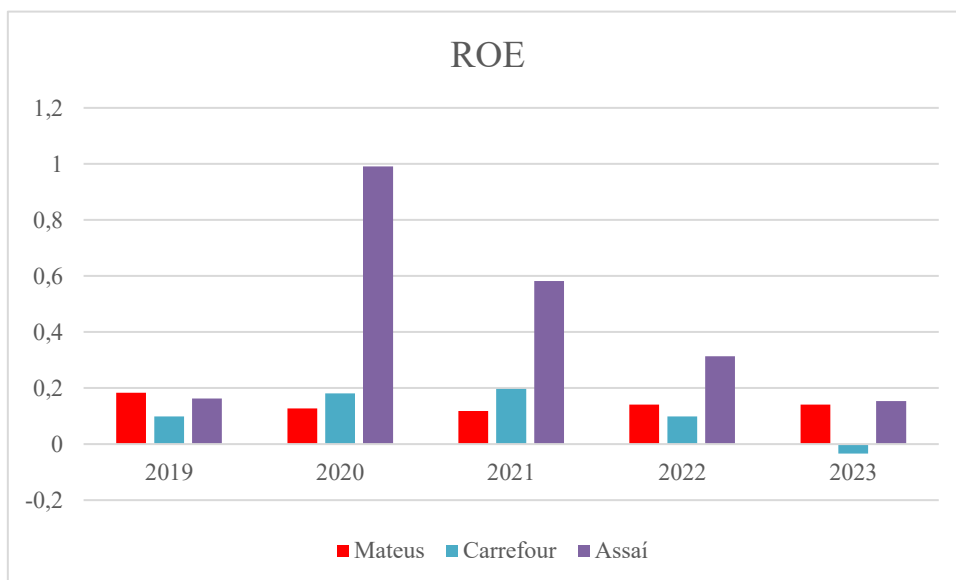


Figura 06: Média da taxa de retorno sobre patrimônio líquido.
Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

Quanto ao retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), o Grupo Mateus sofreu uma queda de 0,18 em 2019 para 0,12 em 2021, mas estabilizou-se em 0,14 nos anos seguintes. Isso pode sugerir um enfraquecimento no crescimento da rentabilidade para acionistas, isso indica que a

empresa conseguiu manter níveis razoáveis de rentabilidade, mesmo após um período de redução.

A taxa do Carrefour iniciou em 0,10 para 2019 e foi a 0,20 em 2021, mas caiu para 0,10 em 2022 e terminou o período negativo em 2023, com 0,03, refletindo um prejuízo no último ano, o que podemos retornar a causa a reestruturação realizada no período conforme citado anteriormente na análise de ROA.

A empresa Assaí demonstra maior estabilidade com um pico significativo de 0,99 em 2020, que podemos supor se dar ao cenário de separação comercial com o Grupo Pão de Açúcar no ano, e se segue para uma queda gradual.

Amaral et al., (2024) reforça comportamento variável do Mateus com baixa máxima em 2021, demais dados são reforçados pelo trabalho de Silva (2024) onde Carrefour apresenta alta e queda em 2022, a empresa Assaí também tem trajetória similar, corroborando novamente com a movimentação expressa na figura 06 acima.

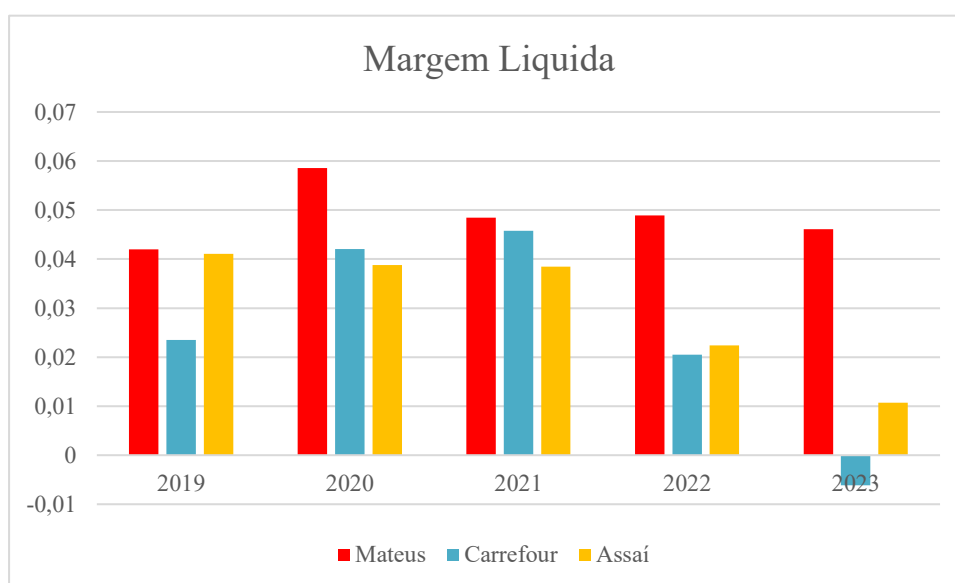


Figura 07: Média de Margem Líquida
Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

A margem líquida do grupo Mateus apresenta melhora de 0,04 em 2019 para 0,06 em 2020 e nos anos seguintes se estabiliza em 0,05. Podendo ser um reflexo do controle eficaz das despesas e uma boa capacidade de gerar lucro em relação às receitas. A margem líquida do Carrefour aumentou de 0,02 em 2019 para 0,05 em 2021, mas caiu para 0,02 em 2022 e continua em um declínio preocupante que chega a negativa de -0,01 em 2023. Já o Assaí sofreu uma queda ao longo do período, passando de 0,04 em 2019 para apenas 0,01 em 2023. Esse declínio pode indicar dificuldades em manter a rentabilidade líquida, com custos ou despesas crescendo em um ritmo mais rápido do que as receitas, ainda sim números positivos. Os dados são fortalecidos por Amaral et al., (2024) e Silva (2024).

5. Conclusões

A análise revelou a importância da gestão estratégica e da resiliência organizacional para a sustentabilidade dos negócios em momentos de crise. O estudo permitiu visualizar as proporções do segmento onde é evidenciado seu papel essencial na economia brasileira e seu desempenho positivo mesmo diante das adversidades.

Os resultados mostram que, apesar das restrições impostas pela pandemia, as empresas do setor supermercadista obtiveram números expressivos e positivos, especialmente em 2020. A essencialidade do setor garantiu uma demanda constante, permitindo um crescimento acima da média em relação a outros segmentos do varejo. Além disso, é possível identificar alguns padrões de comportamento e estratégias adotadas para manter a competitividade e garantir a continuidade operacional.

O Grupo Mateus, que conseguiu expandir suas operações e território mesmo durante a pandemia, demonstrando capacidade de adaptação e crescimento. A empresa Assaí manteve um comportamento de cautela com algumas variações sem grandes impactos negativos. O que possibilitou estabilidade em seus resultados antes, durante e principalmente após a crise da COVID-19.

Dessa forma, conclui-se que a análise financeira permitiu compreender a realidade econômico-financeira das empresas e o segmento supermercadista que de forma rápida se apropriou de sua essencialidade e se adequou as restrições com resiliência, demonstrou um desempenho diferenciado, reforçando a importância da análise financeira como ferramenta indispensável para o crescimento empresarial, mesmo em cenários desafiadores.

Sobre as estratégias de gestão financeira, foi identificado que as empresas Carrefour e Assaí apresentaram estratégias de maior cautela, com números mais estáveis e positivos, sobretudo o Assaí. O modelo Fleuriet reafirmar a dinâmica de equilíbrio.

Ao contrário das duas empresas, o Mateus teve um comportamento estratégico mais ousado, realizou IPO em 2020 e pode-se atribuir a isso um dos fatores que impactam nos seus resultados mais expressivos de liquidez, mas também um possível aumento da captação de financiamentos já que tem-se uma crescente gradual dos seus números de endividamento, vemos a estratégia focada na expansão, um comportamento ousado, voltada ao crescimento mesmo com seus altos custos envolvidos e em um cenário de crise a empresa ainda se beneficiou da essencialidade do setor e conseguiu manter boa rentabilidade. Comportamento reforçado pelo modelo Fleuriet.

Referências

ABRAS, **Setor supermercadista registra faturamento de r\$ 378,3 bilhões em 2019**. Site: ABRAS, 2020. Disponível em: <https://encurtador.com.br/rSxYx>. Acesso em: 19 fev. 2024.

ABRAS. **Consumo nos lares brasileiros cresce 3,09% em 2023**. Site: ABRAS, 2024. Disponível em: <https://www.abras.com.br/clipping/noticias-abras/115889/consumo-nos-lares-brasileiros-cresce-309-em-2023>. Acesso em 20 fev. 2024.

ABREU, Matheus, **Índices de liquidez das empresas varejistas no Brasil, Varginha – MG, 2023.** Disponível em: <file:///C:/Users/55919/Downloads/TCP - MATTHEUS VEIGA LIMA ABREU - final.pdf> Acesso em: 24 fev. 2025.

Agência IBGE notícias, **PIB cai 4,1% em 2020 e fecha o ano em R\$ 7,4 trilhões.** Site: Agência de Notícias, 2021. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/30165-pib-cai-4-1-em-2020-e-fecha-o-ano-em-r-7-4-trilhoes#:~:text=PIB%20cai%204%2C1%25%20em,4%20trilh%C3%B5es%20%7C%20Ag%20C3%AAncia%20de%20Not%C3%ADcias>. Acesso em: 19 fev. 2024.

AGNER, Marcelo Ramalho. **Os impactos da covid-19 no setor supermercadista de Brasília.** Ateliê Geográfico, Goiânia, GO 2022. Disponível em: [file:///C:/Users/55919/Downloads/6+-+Os+impactos+da+Covid-19+no+setor+supermercadista+de+Bras%C3%ADlia%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/55919/Downloads/6+-+Os+impactos+da+Covid-19+no+setor+supermercadista+de+Bras%C3%ADlia%20(2).pdf). Acesso em 10 out. 2024.

AMARAL, Isadora, **A influência da dualidade: estudo de caso dos indicadores econômicos do grupo Mateus s/a, Parnaíba – PI, 2024.** Disponível em: [file:///C:/Users/55919/Downloads/A%20influ%C3%AAncia%20da%20dualidade%20estudo%20de%20caso%20dos%20indicadores%20econ%C3%B4micos%20d%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/55919/Downloads/A%20influ%C3%AAncia%20da%20dualidade%20estudo%20de%20caso%20dos%20indicadores%20econ%C3%B4micos%20d%20(2).pdf). Acesso em: 24 fev. 2025.

AMBROZINI, Marcelo Augusto, **análise dinâmica de capital de giro segundo o modelo fleuriet: uma classificação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 1996 a 2013.** Belo Horizonte - MG, 2014. Disponível em: [file:///C:/Users/55919/AppData/Local/Microsoft/Windows/INetCache/IE/MXK18K61/bcavelino,+1+-+Ana%CC%81lise+da+dina%CC%82mica+do+capital+de+giro\[1\].pdf](file:///C:/Users/55919/AppData/Local/Microsoft/Windows/INetCache/IE/MXK18K61/bcavelino,+1+-+Ana%CC%81lise+da+dina%CC%82mica+do+capital+de+giro[1].pdf). Acesso em: 10 mar. 2025.

ANDRADE, Maria Margarida. **Introdução à metodologia do trabalho científico: elaboração de trabalhos na graduação /** Maria Margarida de Andrade; colaboração de João Alcino de Andrade Martins. - 10. ed. - São Paulo: Atlas, 2010/2017.

BATTISTELLA, Daniela Carine. **Análise financeira em empresas do mesmo ramo: a utilização de índices padrões estatísticos.** 2014. 148 f. Monografia (Bacharel em Administração). Curso de Administração. Universidade de Passo Fundo, Casca, RS, 2014.

CNDL, **Pandemia aumentou os gastos de 42% dos brasileiros, diz CNDL e Offer Wise.** Site: CNDL. Disponível em: https://www.cndl.org.br/upload/comunicacao/2020/Pesquisas/Impacto_corona_virus/Release%20-%20Impactos%20do%20Coronav%C3%ADrus%20no%20Varejo.pdf. Acesso em: 10 out. 2024.

GANDRA, Alana, **Setor supermercadista foi o que mais gerou empregos durante a pandemia,** site: Repórter da Agência Brasil, Rio de Janeiro, 2022. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2022-03/setor-supermercadista-foi-o-que-mais-gerou-empregos-durante-pandemia>. Acesso em: 23 fev. 2025.

INFOMONEY. **A trajetória de belmiro gomes, o ex-bóia-fria por trás do gigante do atacarejo assai.** Site: Infomoney, 2022. Disponível em: <https://www.reuter.com.br/negocios/a-trajetoria-de-belmiro-gomes-o-ex-boia-fria-por-tras-do-gigante-do-atacarejo-assai/#:~:text=O%20neg%C3%B3cio%20foi%20separado%20do,onde%20ficou%20por%20duas%20d%C3%A9cad.> Acesso em: 24 fev. 2025.

JUNIOR, Luzimar. **Trabalho e reestruturação na rede carrefour Uma Análise Crítica.** Marília, 2010. Disponível em: <https://repositorio.unesp.br/server/api/core/bitstreams/1eaeb8dc-5e8e-4ce8-ad72d3f43f7ff22d/content>. Acesso em: 18 fev. 2025.

LEAL, Giovana. **Nem magazine luiza (mglu3), nem via (viii3): maior varejista brasileira fatura r\$ 108 bilhões em 1 ano; veja.** Site: Moneytimes, 2023. Disponível em: <https://shre.ink/MMZG>. Acesso em: 18 fev. 2025.

LIMA, Aline Ferreira Alves de. **Índices econômico-financeiros como instrumentos para análise das demonstrações financeiras na tomada de decisão gerencial.** Pirajá Juazeiro do Norte-CE, 2013. Disponível em: <file:///C:/Users/55919/Downloads/vanderlan,+Ci%C3%A2ncias+Cont%C3%A1beis.pdf>. Acesso em: 10 mar. 2025.

LISBOA, Vinícius, **Em três anos de pandemia de covid-19, ciência e vírus evoluíram.** Site: Repórter da Agência Brasil, 2023. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/saude/noticia/2023-03/em-tres-anos-de-pandemia-ciencia-e-virus-evoluiram>. Acesso em: 23 fev. 2025.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial.** 3. ed. – São Paulo: Atlas, 2006.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial.** 6. ed. – São Paulo: Atlas, 2010.

MATOS, Adriana. **Supermercados perdem força após fim do auxílio emergencial.** Site: Valor, 2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/04/14/supermercados-perdem-fora-aps-fim-do-auxilio-emergencial.ghtml>. Acesso em: 19 fev. 2024.

MEDEIROS, R.; FERREIRA, A. C.; MENEZES, J. P. C. B.; SANTANA, N. L. S.; SILVA, S. A. L. E. . Relação entre estrutura de capital das empresas brasileiras negociadas na NYSE e a variação da SELIC. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 7, p. 230-246, 2017.

MEDEIROS, R.; SANTOS, J. F. . Responsabilidade social corporativa e estrutura de capital, o caso das empresas brasileiras e chinesas listadas na NYSE. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 9, p. 1, 2019.

MIRANDA, G. J.; SILVA, T. D.; SANTOS, G. C. **MODELO FLEURIET E RETORNO DO INVESTIMENTO: uma análise Setorial.** CONGRESSO ANPCONT, 10., 2016, Ribeirão Preto. Anais eletrônicos.... São Paulo: ANPCONT, 2016. Disponível em:

<https://www.researchgate.net/publication/303917923_Modelo_Fleuriet_e_retorno_do_Investimento_Uma_analise_setoria>. Acessado em: 28 fev. 2024.

NAKASHIMA, Allan, **Análise da influência da pandemia de covid-19 na situação econômico-financeira de empresas do setor de comércio e distribuição alimentícia no brasil**, ms, 2024. disponível em: <https://repositorio.ufms.br/bitstream/123456789/10269/1/4904.pdf>. Acesso em: 24 fev. 2025.

PAIXÃO, Roberto Brasileiro, **Análise dinâmica do setor comercial nacional: uma aplicação do modelo fleuriet**. 2008. Disponível em: <file:///C:/Users/55919/Downloads/276-3559-1-PB.pdf>. Acesso em: 13 mar. 2025.

QUEM SOMOS ASSAÍ RI. **Sobre o assaí**. Site: Assai. Disponível em: [https://ri.assai.com.br/o-assaí/quem-somos/#:~:text=Sobre%20o%20Assa%C3%AD,de%20Nova%20York%20\(NYSE\)](https://ri.assai.com.br/o-assaí/quem-somos/#:~:text=Sobre%20o%20Assa%C3%AD,de%20Nova%20York%20(NYSE)). Acesso em: 20 fev. 2024.

REUTERS, **Com crise causada pelo coronavírus, brasil perde 522 mil empresas**. Site: Exame, 2020. Disponível em: <https://exame.com/economia/pandemia-fez-394-das-empresas-que-suspenderam-atividades-fechar/>. Acesso em: 19 fev 2024

REZENDE, A. A. de .; MARCELINO, J. A. .; MIYAJI, M. . **A REINVENÇÃO DAS VENDAS: AS ESTRATÉGIAS DAS EMPRESAS BRASILEIRAS PARA GERAR RECEITAS NA PANDEMIA DE COVID-19**. Boletim de Conjuntura (BOCA), Boa Vista, v. 2, n. 6, p. 53–69, 2020. DOI: 10.5281/zenodo.3834095. Disponível em: <https://revista.ioles.com.br/boca/index.php/revista/article/view/113>. Acesso em: 19 fev. 2024.

ROCHA, Sammy, **Carrefour brasil tem prejuízo de r\$ 795 milhões em 2023 e fecha 123 lojas**, site Istoé Dinheiro, 2024. Disponível em: <https://istoedinheiro.com.br/carrefour-brasil-prejuizo-r-795-milhoes-2023/>. Acesso em: 23 fev. 2025.

SETTI, Rennan. **‘Atacarejo’ avança, ‘espreme’ hipermercado e já chega a três quartos do brasil calcula btg**. Site: O Globo, 2024. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/blogs/capital/post/2024/02/atacarejo-avanca-espreme-hipermercado-e-ja-chega-a-tres-quartos-do-brasil-calcula-btg.ghtml>. Acesso em 19 fev. 2024.

SETTI, Rennan. **Grupo mateus, gigante do varejo nordestino, dá pontapé inicial em ipo de r\$ 4,1 bilhões**. Site: O Globo, 2020. Disponível em: <https://blogs.oglobo.globo.com/capital/post/grupo-mateus-gigante-do-varejo-nordestino-da-pontape-inicial-em-ipo-de-r-41-bilhoes.html>. Acesso em: 24 fev. 2025

SILVA, A. A. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SILVA, Bruno, **Desempenho econômico – financeiro: um estudo com as maiores empresas do setor varejista do brasil em 2023, Maceió – LP, 2024**. Disponível em: <https://encurtador.com.br/hoWjK>. Acesso em: 24 fev. 2025.

SOARES, Joao Pedro. **Auxílio emergencial reduz impacto da pandemia na economia**. Site: DW Brasil, 2020. Disponível em: <https://www.dw.com/pt-br/aux%C3%ADlio-emergencial-reduz-impacto-da-pandemia-na-economia/a-54593623> . Acesso em: 27 fev. 2025.

SOUZA, Júlio. **Anais do iv international conference in management and accounting – icma, vii congresso de gestão e controladoria – cogecont, v congresso de ciências contábeis e vii congresso de iniciação científica.** 1º Edição, Blumenau 2022. Disponível em: <https://encurtador.com.br/1quw2>. Acesso em: 26 fev. 2025.

SUPERVAREJO. **De pequena mercearia à terceira maior rede do país. Site: Supervarejo, 2023.** Disponível em: <https://www.supervarejo.com.br/entrevista/de-pequena-mercearia-a-terceira-maior-rede-do-pais>. Acesso em: 24 fev. 2025