

INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO, CIÊNCIA E TECNOLOGIA  
DE MINAS GERAIS - *CAMPUS* BAMBUÍ  
CURSO BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO

Maria Alice Brandão Moreira

**MODELO FLEURIET COMO FERRAMENTA DE ANÁLISE FINANCEIRA: estudo  
das produções científicas**

BambuÍ  
2026

MARIA ALICE BRANDÃO MOREIRA

**MODELO FLEURIET COMO FERRAMENTA DE ANÁLISE FINANCEIRA: estudo  
das produções científicas**

Trabalho de Conclusão de Curso (TCC)  
apresentado ao Curso de Bacharelado em  
Administração do IFMG – *Campus* Bambuí  
como requisito parcial para obtenção do título  
de Bacharela em Administração.

Orientadora: Profa. Dr.<sup>a</sup> Adriana Giarola  
Vilamaior

---

**Catálogo na Fonte Biblioteca IFMG - *Campus* Bambuí**

---

M838m Moreira, Maria Alice Brandão.

Modelo Fleuriet como ferramenta de análise financeira:  
estudo das produções científicas [manuscrito] / Maria Alice  
Brandão Moreira – 2025.

50 f. : il.

Orientadora: Adriana Giarola Vilamaior.  
Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em  
Administração) – Instituto Federal de Minas Gerais. *Campus*  
Bambuí, 2025.

1. Situação financeira. 2. Modelo Fleuriet. 3. Estado do  
conhecimento. I. Vilamaior, Adriana Giarola. II. Instituto Federal  
de Minas Gerais – *Campus* Bambuí. III. Título.

CDD 658.152

---

**Catálogo: João Batista Rodrigues - CRB-6/2022**



**MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO**  
**SECRETARIA DE EDUCAÇÃO PROFISSIONAL E TECNOLÓGICA**  
**INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO, CIÊNCIA E TECNOLOGIA DE MINAS GERAIS**  
**Campus Bambuí**

**Diretoria de Ensino**  
**Departamento de Ciências Gerenciais e Humanas**  
Faz. Varginha - Rodovia Bambuí/Medeiros - Km 05 - Caixa Postal 05 - CEP 38900-000 - Bambuí - MG  
37 3431 4900 - www.ifmg.edu.br

MARIA ALICE BRANDÃO MOREIRA

**MODELO FLEURIET COMO FERRAMENTA DE ANÁLISE FINANCEIRA: estudo das produções científicas**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao curso de Bacharelado em Administração do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Minas Gerais - *Campus Bambuí* para obtenção do grau de bacharel em Administração.

Aprovado em 07/01/2026 pela banca examinadora que assina esse documento.

Bambuí, 11 de dezembro de 2025.



Documento assinado eletronicamente por **Adriana Giarola Vilamaior, Professora**, em 07/01/2026, às 22:35, conforme Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020.



Documento assinado eletronicamente por **Lais Karlina Vieira, Professora**, em 07/01/2026, às 22:37, conforme Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020.



Documento assinado eletronicamente por **LORENA LIMA RABELO, Usuário Externo**, em 07/01/2026, às 22:39, conforme Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site <https://sei.ifmg.edu.br/consultadocs> informando o código verificador **2557085** e o código CRC **57D03588**.

23209.004854/2025-91

2557085v1

## RESUMO

O presente trabalho teve como objetivo analisar as produções científicas relacionadas à utilização do Modelo Fleuriet como ferramenta de análise financeira, destacando a contribuição para interpretação e compreensão dos dados econômicos e financeiros das empresas. O estudo foi fundamentado em uma abordagem qualitativa e descritiva, por meio do estado do conhecimento acerca dos trabalhos selecionados. Para a seleção do material avaliado, utilizou-se o termo “Modelo Fleuriet” na base de periódicos CAPES, resultando em 31 artigos abertos, em que 13 foram selecionados por se enquadrarem especificamente nos critérios de aplicação do modelo em setores produtivos. Os artigos foram analisados quanto aos objetivos, autores, referência e resultados. Os objetivos foram subdivididos em três categorias de análise: ferramenta auxiliar na análise financeira; aplicações setoriais como instrumento de análise; e estudos de insolvência, crise e deterioração financeira. Os resultados apontam a ampla utilização do Modelo Fleuriet para avaliação da dinâmica do capital de giro, liquidez e estrutura financeira das empresas, além da identificação antecipada de sinais de instabilidade e riscos financeiros. Os resultados evidenciam, também, que a integração do Modelo Fleuriet com métodos tradicionais de análise potencializa a clareza e a assertividade das interpretações. Conclui-se que o Modelo Fleuriet apresenta-se como ferramenta robusta, dinâmica e eficaz para o diagnóstico da saúde financeira das organizações, contribuindo para o avanço das pesquisas acadêmicas e para a tomada de decisão por gestores, independentemente do setor de atuação.

**Palavras-chave:** Situação Financeira. Modelo Fleuriet. Estado do Conhecimento.

## ABSTRACT

The aim of this study was to analyze scientific publications related to the use of the Fleuriet Model as a financial analysis tool, highlighting its contribution to the interpretation and understanding of companies' economic and financial data. The study was based on a qualitative and descriptive approach, using the state of the knowledge about the selected works. To select the material evaluated, the term "Fleuriet Model" was used in the CAPES periodicals database, resulting in 31 open articles, of which 13 were selected because they specifically met the criteria for applying the model in productive sectors. The articles were analyzed regarding their objectives, reference authors, and results. The objectives were subdivided into three categories of analysis: auxiliary tool in financial analysis, sectoral applications as an analytical instrument, and studies of insolvency, crisis, and financial deterioration. The results indicate the widespread use of the Fleuriet Model for evaluating the dynamics of working capital, liquidity, and financial structure of companies, as well as the early identification of signs of instability and financial risks. Furthermore, the results show that integrating the Fleuriet Model with traditional analysis methods enhances the clarity and accuracy of interpretations. It is concluded that the Fleuriet Model presents itself as a robust, dynamic, and effective tool for diagnosing the financial health of organizations, contributing to the advancement of academic research and to decision-making by managers, regardless of their sector.

**Keywords:** Financial Situation. Fleuriet Model. State of Knowledge.

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Tipos de Situação Financeira.....	17
Quadro 2 – Relação dos artigos analisados.....	26
Quadro 03 – Categorização dos artigos segundo autores e objetivos.....	30
Quadro 04 – Frequência de obras recorrentes nos estudos analisados.....	36
Quadro 05 – Frequência de termos recorrentes nos estudos analisados.....	39

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>10</b>
<b>2 OBJETIVOS.....</b>	<b>12</b>
<b>2.1 Objetivo geral.....</b>	<b>12</b>
<b>Objetivos específicos.....</b>	<b>12</b>
<b>3 REFERENCIAL TEÓRICO.....</b>	<b>13</b>
<b>3.1 Importância da contabilidade.....</b>	<b>13</b>
<b>3.2 O Modelo Fleuriet: origem, estrutura e variáveis analíticas.....</b>	<b>15</b>
<b>3.3 Capital de giro líquido.....</b>	<b>16</b>
<b>3.4 Necessidade de capital de giro.....</b>	<b>17</b>
<b>3.5 Saldo de Tesouraria.....</b>	<b>18</b>
<b>3.6 Definição dos seis perfis de estrutura financeira.....</b>	<b>12</b>
<i>3.6.1 Tipo I – Situação Financeira Excelente.....</i>	<i>19</i>
<i>3.6.2 Tipo II – Situação Financeira Sólida.....</i>	<i>20</i>
<i>3.6.3 Tipo III – Situação Financeira Insatisfatória.....</i>	<i>20</i>
<i>3.6.4 Tipo IV – Situação Financeira Péssima.....</i>	<i>21</i>
<i>3.6.5 Tipo V – Situação Financeira Muito Ruim.....</i>	<i>21</i>
<i>3.6.6 Tipo VI – Estrutura de Alto Risco.....</i>	<i>21</i>
<i>3.6.7 Contribuições do Modelo Fleuriet.....</i>	<i>22</i>
<b>4 METODOLOGIA.....</b>	<b>24</b>
<b>4.1 Métodos da pesquisa.....</b>	<b>24</b>
<b>4.2 Coleta, tratamento e análise dos dados.....</b>	<b>25</b>
<b>4.3 Caracterização do objeto de estudo.....</b>	<b>25</b>
<b>5 RESULTADOS E DISCUSSÃO.....</b>	<b>30</b>
<b>5.1 Análise dos objetivos.....</b>	<b>30</b>
<b>5.1.1 Aplicações setoriais como ferramenta de análise.....</b>	<b>32</b>
<b>5.1.2 Modelo Fleuriet como ferramenta auxiliar na análise financeira.....</b>	<b>34</b>
<b>5.1.3 Estudos de Insolvência, Crise e Deterioração Financeira.....</b>	<b>35</b>
<b>5.2 Análise dos autores.....</b>	<b>36</b>
<b>5.3 Análise dos resultados.....</b>	<b>38</b>
<b>6 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>43</b>
<b>7 REFERÊNCIAS.....</b>	<b>46</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O presente trabalho tem como tema central as contribuições bibliográficas acerca da utilização do Modelo Fleuriet como ferramenta de análise financeira. As análises financeiras são fundamentais para a compreensão da saúde financeira de uma organização. Por meio delas, é possível identificar a capacidade de geração de resultados, os níveis de liquidez, a eficiência operacional e a sustentabilidade das decisões empresariais de curto e longo prazo, entre outras análises relevantes. Em um cenário de mercado cada vez mais competitivo e sujeito a mudanças constantes, a interpretação adequada das demonstrações contábeis exerce papel essencial ao permitir a avaliação precisa dos dados e a orientação segura na tomada de decisões pelos gestores. Nesse contexto, os relatórios financeiros são instrumentos indispensáveis à gestão, tornando-se não apenas registros formais, mas também representações simbólicas do grau de compromisso ético e de transparência das instituições com seus públicos de interesse (CHIACHIO; MARTINEZ, 2019; LUZ *et al.*, 2020; TURRA *et al.*, 2016).

A relevância do tema reside na necessidade de compreensão sobre como os relatórios contábeis e financeiros permitem a avaliação da saúde financeira da empresa e como o Modelo Fleuriet atua como elemento facilitador para a avaliação financeira da organização. O modelo Fleuriet, ao reclassificar as contas do balanço patrimonial segundo ciclos operacionais e erráticos, oferece uma ferramenta analítica dinâmica que complementa a interpretação tradicional do capital de giro e da liquidez organizacional (PEREIRA; ROCHA, 2019; MARQUES; BRAGA, 1995; NASCIMENTO *et al.*, 2012). Essa abordagem proporciona uma análise dos dados contábeis e amplia a eficiência na interpretação das informações financeiras apresentadas.

Dentre os fatores que reforçam a importância do estudo, destaca-se o fato de que o Modelo Fleuriet é capaz de trazer uma nova perspectiva de classificação das contas contábeis, possibilitando a visão sob uma nova concepção de saúde financeira da empresa, diferentemente do modelo tradicional, que apresenta uma versão estática dos resultados. Deste modo, conforme ressaltam Silva *et al.* (2016), o Modelo Fleuriet de análise sob a ótica dos ciclos financeiros e operacionais, que estão diretamente ligados à gestão de capital de giro, contribui para a continuidade da empresa.

Diante desse contexto, a problemática que orientou esta investigação foi: “Quais contribuições a literatura financeira apresenta como vantagens na utilização do Modelo Fleuriet para aprimorar as análises financeiras empresariais e quais são suas vantagens em relação aos métodos tradicionais de avaliação?”. A abordagem adotada foi o estudo do conhecimento, por

meio de uma pesquisa qualitativa e descritiva fundamentada na revisão bibliográfica sistemática de 13 artigos científicos de acesso aberto, obtidos via Plataforma CAPES.

Este trabalho se justifica pela necessidade de aprofundar as discussões acerca da contribuição do modelo proposto por Fleuriet na análise das demonstrações contábeis e de seus impactos positivos na qualidade das informações financeiras. O estudo contribui com a classificação e análise de diferentes trabalhos, de modo a apresentar as contribuições literárias acerca do tema, avaliando estudos dos últimos trinta anos. A literatura aponta que o modelo de análise desenvolvido por Michel Fleuriet, ao considerar variáveis como o Capital de Giro Líquido (CDG), a Necessidade de Capital de Giro (NCG) e o Saldo de Tesouraria (ST), permite inferências mais precisas sobre a real situação financeira das empresas (SILVA *et al.*, 2016; BRITO *et al.*, 2024; VIEIRA *et al.*, 2017). Com isso, é possível verificar se a utilização deste modelo dinâmico é capaz de contribuir para a eficiência da análise de relatórios contábeis.

O objeto de estudo consistiu, portanto, na análise da bibliografia existente em publicações de estudos nacionais e internacionais, com o intuito de identificar as contribuições dos autores que abordam os benefícios e as particularidades da utilização do Modelo Fleuriet. A seleção dos artigos abrangeu estudos realizados entre 1995 e 2024, com enfoques variados quanto ao setor de atuação, estrutura de capital e critérios de classificação financeira, permitindo uma visão ampla, comparativa e aprofundada.

A estrutura do trabalho está organizada da seguinte forma: além desta introdução, o Capítulo 2 apresenta os objetivos geral e específicos; o Capítulo 3 expõe o referencial teórico, subdividido em diferentes eixos, como a importância da contabilidade, a origem, estrutura e variáveis analíticas do Modelo Fleuriet, capital de giro líquido (CDG), necessidade de capital de giro (NCG), saldo de tesouraria (ST) e definições dos perfis de estrutura das organizações. O Capítulo 4 descreve os procedimentos metodológicos utilizados, e o Capítulo 5 traz os resultados e a discussão a partir da análise dos artigos selecionados. Por fim, o Capítulo 6 apresenta as considerações finais, com reflexões críticas e sugestões para futuras pesquisas.

## **2 OBJETIVOS**

A definição clara dos objetivos é essencial para delimitar a abordagem metodológica da pesquisa e assegurar a coerência entre o referencial teórico e a análise dos resultados. Considerando que a proposta analisa as contribuições do Modelo Fleuriet no campo das análises financeiras, a definição dos objetivos possibilita uma investigação sistemática, voltada à identificação de sua estrutura conceitual, suas aplicações práticas e sua relevância em comparação aos modelos tradicionais de avaliação financeira.

### **2.1 Objetivo geral**

Analisar as produções científicas relacionadas à utilização do Modelo Fleuriet como ferramenta de análise financeira, destacando a contribuição para interpretação e compreensão dos dados econômicos e financeiros das empresas.

### **2.2 Objetivos específicos**

- Categorizar as produções científicas de acordo com as temáticas de estudo;
- Identificar os principais autores que embasaram as produções científicas;
- Examinar as vantagens apontadas pelos autores quanto à utilização do Modelo Fleuriet nas empresas, especialmente no que se refere à gestão do capital de giro e à tomada de decisão.

### 3 REFERENCIAL TEÓRICO

O presente referencial teórico tem como finalidade apresentar os conceitos fundamentais que sustentam a análise da estrutura financeira das organizações, com ênfase nas variáveis que compõem o capital de giro líquido e nos instrumentos utilizados para avaliar a liquidez, a solvência e a dinâmica operacional das empresas. Para isso, são discutidos os principais elementos associados ao ciclo financeiro, à Necessidade de Capital de Giro (NCG), ao Capital de Giro Líquido (CDG) e ao Saldo de Tesouraria (ST), destacando-se suas inter-relações e impactos no desempenho de curto prazo.

Ao longo do capítulo, são abordados os conceitos clássicos de capital de giro e suas interpretações contemporâneas, seguidos pela apresentação do Modelo Dinâmico de Fleuriet, amplamente utilizado para reclassificar as demonstrações financeiras segundo a lógica operacional, cíclica e financeira das contas. Essa abordagem permite compreender, de forma mais precisa, a estrutura de financiamento da empresa, bem como identificar padrões de equilíbrio ou desequilíbrio na gestão de recursos de curto prazo.

Além disso, são discutidas as categorias de estrutura financeira definidas pelo modelo, que classificam as empresas em diferentes situações, conforme o comportamento dos indicadores CDG, NCG e ST. Essa análise possibilita avaliar a posição financeira da organização, sua capacidade de financiamento das atividades operacionais e os riscos associados à dependência de capital de curto prazo.

Dessa forma, o referencial estabelece a base conceitual necessária para a compreensão dos resultados apresentados ao final, fornecendo subsídios teóricos para a interpretação dos indicadores financeiros e para a aplicação prática do modelo na análise da realidade econômica das empresas.

#### 3.1 Importância da Contabilidade

A contabilidade emerge como uma linguagem organizacional voltada à comunicação entre a empresa e seus diversos públicos, sendo responsável por registrar, mensurar e divulgar informações que subsidiam decisões econômicas e financeiras. Contudo, quando utilizada de forma inadequada, pode ser instrumento de manipulação de resultados e ocultação de falhas operacionais. A literatura contemporânea reforça a importância de que os processos contábeis estejam integrados aos valores éticos corporativos para que cumpram sua função informacional de forma plena (DIB *et al.*, 2024).

O papel da contabilidade na mediação entre empresa e sociedade é reforçado por autores como Ribeiro *et al.* (2023), ao argumentarem que os relatórios financeiros são instrumentos para prestação de contas (*accountability*) que ultrapassam os limites organizacionais e impactam diretamente a percepção pública sobre a responsabilidade corporativa. A contabilidade, nesse contexto, não é apenas uma ferramenta de controle interno, mas um canal de comunicação entre a organização e o ambiente institucional no qual está inserida.

A contabilidade, enquanto ciência aplicada à realidade empresarial, cumpre a função primordial de registrar, mensurar e comunicar os fatos econômicos de forma sistemática, permitindo que diferentes usuários da informação contábil tenham acesso a dados confiáveis e relevantes para suas decisões. Ao atuar como linguagem da empresa, ela traduz operações complexas em relatórios compreensíveis e comparáveis, proporcionando base técnica para avaliação da saúde financeira, desempenho operacional e potencial estratégico das organizações (DIB *et al.*, 2024).

Transparência e veracidade são princípios fundamentais para que essa função informacional seja plenamente atingida. Conforme afirmam Chiachio e Martinez (2019), a transparência contábil se refere à capacidade da empresa de expor sua realidade financeira sem distorções, omissões ou intencionalidades manipulativas. Já a veracidade está associada à fidelidade dos registros em relação aos fatos ocorridos, exigindo compromisso ético por parte dos profissionais da contabilidade e dos gestores responsáveis.

A qualidade da informação contábil depende, portanto, de fatores técnicos e éticos. Para Ribeiro, Camargos e Camargos (2019), relatórios bem estruturados e elaborados de forma íntegra oferecem subsídios mais robustos para decisões relacionadas a investimentos, financiamentos, distribuição de lucros e análise de riscos. Quando esses relatórios são manipulados ou elaborados com parcialidade, os agentes econômicos ficam expostos a erros de julgamento que podem comprometer não apenas os resultados individuais, mas também a estabilidade sistêmica.

A análise de Nascimento *et al.* (2012) reforça que a manipulação contábil é um dos fatores que dificultam a aplicação de modelos financeiros confiáveis, como o Modelo Fleuriet. Quando os dados utilizados são distorcidos, a avaliação das variáveis de capital de giro líquido, saldo de tesouraria e necessidade de capital de giro perde eficácia analítica. Isso demonstra que a integridade da base informacional é condição indispensável para a utilização de qualquer método que pretenda mensurar a solidez financeira de uma entidade.

Ademais, conforme destacado por Ribeiro (2023), a aplicação do modelo dinâmico proposto por Fleuriet representa uma nova perspectiva na análise do CDG das empresas, ao propor uma leitura mais ampla e integrada da estrutura financeira organizacional. Diferentemente da análise tradicional, que se limita a indicadores estáticos, o modelo dinâmico considera a inter-relação entre as contas do ativo e do passivo, permitindo compreender a real capacidade de geração e manutenção de recursos no curto prazo. A partir dessa abordagem, torna-se possível fornecer informações mais precisas e relevantes aos *stakeholders*, especialmente em contextos de instabilidade de mercado ou em economias emergentes, em que as oscilações financeiras e a necessidade de liquidez exigem uma análise mais detalhada e adaptável à dinâmica empresarial, possibilitando o uso do método como ferramenta de transparência e comunicação com os *stakeholders*.

### **3.2 O Modelo Fleuriet: origem, estrutura e variáveis analíticas**

O Modelo Fleuriet surgiu na década de 1970 como uma resposta metodológica à necessidade de melhor compreensão das estruturas financeiras das empresas brasileiras em ambientes econômicos instáveis. Desenvolvido pelo professor francês Michel Fleuriet, o modelo foi concebido no âmbito da Fundação Dom Cabral, em parceria com o *Centre d'Enseignement Supérieur des Affaires* (CESA), com o objetivo de oferecer uma alternativa mais realista à análise tradicional de balanços (FONTE, ANO). Conforme Brito *et al.* (2024), a proposta central do modelo é reformular a visão clássica da contabilidade patrimonial, permitindo uma leitura dinâmica das finanças empresariais.

Diferentemente da análise estática baseada apenas na equação do CDG líquido, o modelo introduz uma lógica operacional estruturada a partir dos fluxos e ciclos financeiros. Segundo Marques e Braga (1995), o Modelo Fleuriet reclassifica as contas do ativo e do passivo circulante em dois grupos distintos: contas cíclicas e contas erráticas. As primeiras estão diretamente ligadas ao ciclo operacional da empresa, enquanto as segundas dizem respeito às movimentações financeiras de curto prazo que não possuem ligação direta com as operações.

Essa reclassificação permite avaliar com maior precisão o comportamento dos elementos patrimoniais ao longo do tempo, o que amplia a capacidade preditiva do modelo sobre a liquidez e a solvência empresarial. Para Ribeiro e Henrique (2023), ao separar o capital operacional do financeiro, o Modelo Fleuriet fornece subsídios mais sólidos para decisões estratégicas relacionadas à estrutura de financiamento e à gestão de caixa.

A principal contribuição do modelo reside na análise de três variáveis fundamentais: Capital de Giro Líquido (CDG), Necessidade de Capital de Giro (NCG) e Saldo de Tesouraria (ST). O CDG representa o excedente de recursos de longo prazo destinado ao financiamento do ativo circulante. Já a NCG mede a diferença entre os ativos e passivos operacionais, evidenciando o montante necessário para sustentar as operações. Por fim, o ST revela a capacidade de liquidez imediata, sendo a diferença entre o CDG e a NCG (LUZ *et al.*, 2020).

### 3.3 Capital de giro líquido

De acordo com Brito *et al.* (2024), o CDG pode ser compreendido como o conjunto de recursos financeiros aplicados no ciclo operacional da empresa, sendo indispensável para assegurar a continuidade de suas atividades. Esses recursos estão diretamente relacionados às contas de curto prazo, tanto do ativo quanto do passivo circulante, abrangendo itens como estoques, contas a receber e obrigações de curto prazo, sendo a diferença entre o ativo circulante e passivo circulante. A adequada administração desses elementos permite que a organização mantenha sua liquidez, solvência e rentabilidade, garantindo o equilíbrio entre a capacidade de honrar compromissos e a geração de resultados operacionais.

Brito *et al.* (2024) destacam, ainda, que a gestão do CDG está intimamente associada às decisões estratégicas de compra, venda, produção e financiamento, uma vez que todas essas operações influenciam o fluxo de caixa e o nível de recursos disponíveis para o funcionamento da empresa. Assim, o termo “giro” refere-se ao movimento contínuo desses recursos no curto prazo, representando a velocidade com que os ativos são transformados em caixa para sustentar o ciclo produtivo. Uma administração eficiente desse capital é fundamental para evitar a imobilização excessiva de recursos ou a escassez de liquidez, que podem comprometer a estabilidade financeira e o crescimento da organização.

Silva *et al.* (2022) definem o capital de giro líquido como a representação de uma parcela do ativo circulante que é financiada por recursos permanentes da empresa com base, principalmente, em recursos provenientes do patrimônio líquido e obrigações de longo prazo. O CDG pode ser definido pela seguinte fórmula:

Fórmula 01:

$$\text{CDG} = \text{Ativo circulante} - \text{Passivo circulante.}$$

Conforme reforçam Silva *et al.* (2022), uma gestão adequada do CDG é essencial para manter o estado de solvência da organização e prevenir desequilíbrios financeiros futuros. A falta de controle sobre os componentes do capital circulante pode gerar dificuldades operacionais, aumento de custos e até inviabilizar investimentos. Por isso, compreender a dinâmica entre ativos e passivos de curto prazo é determinante para o desempenho econômico e financeiro da empresa, pois reflete diretamente sua capacidade de adaptação às variações do mercado e de preservação de sua saúde financeira no curto e no médio prazo.

### 3.4 Necessidade de capital de giro

De acordo com Brito *et al.* (2024), a Necessidade de Capital de Giro (NCG) representa um dos pilares da análise financeira empresarial, indo muito além de uma simples relação matemática entre o ativo circulante operacional e o passivo circulante operacional. Mais do que uma medida contábil, a NCG reflete o equilíbrio entre as aplicações e as fontes de recursos que sustentam o ciclo operacional, estando diretamente associada à capacidade da empresa em manter suas atividades diárias sem comprometer sua liquidez. Nesse sentido, compreender a NCG é essencial para avaliar o nível de recursos que a organização precisa manter investido no curto prazo, de modo a garantir a continuidade do processo produtivo e a fluidez das operações.

Marques e Braga (1995) exemplificam a NCG como a ocorrência de atividades operacionais que criam saídas de caixa, por exemplo, pagamentos e compras que criam saídas de recursos financeiros antes de recebimentos de vendas já projetadas como entradas previstas. Os autores ainda apresentam a constituição da NCG com a seguinte fórmula:

Fórmula 02:

$$\text{NCG} = \text{Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico}$$

Caso o resultado seja positivo, é um indício de que a empresa necessita de financiamentos provenientes de recursos como capital próprio e realizáveis a longo prazo. Caso contrário, a NCG sinaliza que a empresa detém boas fontes de financiamento, já que as saídas ocorrem em seu ciclo natural, após a entrada de recursos, conforme exemplificam Marques e Braga (1995).

De acordo com Marques e Braga (1995), a análise da NCG possibilita uma visão mais precisa sobre o comportamento financeiro das empresas, pois envolve a interação entre as

contas operacionais que apresentam maior rotatividade, como estoques, contas a receber e fornecedores. Essas contas refletem o ritmo e a eficiência do ciclo de conversão de caixa, evidenciando a velocidade com que os recursos aplicados retornam à empresa em forma de liquidez. Além disso, a NCG exerce influência direta nas decisões de financiamento e de investimento, uma vez que um nível inadequado de CDG pode comprometer a solvência, a rentabilidade e até a capacidade de expansão da organização. Portanto, sua gestão eficiente é determinante para assegurar o equilíbrio financeiro e estratégico da empresa, especialmente em ambientes econômicos voláteis ou de elevada competitividade.

Para Filho *et al.* (2023), a NCG surge sempre que as saídas de recursos ocorrem antes das entradas, gerando uma defasagem temporal entre pagamentos e recebimentos que exige a manutenção de um volume permanente de fundos. Quando essa diferença assume valor negativo, indica que o prazo médio de recebimento é inferior ao prazo médio de pagamento, situação que permite à empresa dispor de recursos excedentes temporários. Esses recursos podem ser aplicados em outras finalidades financeiras, proporcionando maior flexibilidade e potencial de rentabilidade antes mesmo da necessidade de quitação das obrigações de curto prazo. Assim, a leitura dinâmica da NCG oferece uma compreensão mais realista da posição financeira da empresa e de sua capacidade de adaptação diante das exigências do mercado.

### 3.5 Saldo de Tesouraria

De acordo com Silva *et al.* (2022), a análise da posição financeira de curto prazo de uma empresa deve considerar não apenas o CDG, mas também o comportamento de sua tesouraria, que revela a real capacidade da organização em honrar seus compromissos financeiros. Nesse contexto, Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) definem o Saldo de Tesouraria (ST) como a diferença entre o ativo errático, que também é denominado ativo financeiro, composto por disponibilidades e aplicações de liquidez imediata, e o passivo errático, que inclui as obrigações financeiras de curto prazo, como empréstimos e financiamentos. Essa diferença expressa o montante de recursos disponíveis após o pagamento das dívidas financeiras de curto prazo, servindo, portanto, como um importante indicador da margem de segurança financeira da empresa. Marques e Braga (1995) apresentam a composição do ST a partir da seguinte fórmula:

Fórmula 03:

$$ST = \text{Ativo Financeiro} - \text{Passivo financeiro ou } ST = \text{CDG} - \text{NCG}$$

O Saldo de Tesouraria, conforme Marques e Braga (1995), reflete o nível de autonomia financeira da organização, demonstrando se ela dispõe de recursos próprios suficientes para sustentar seu ciclo operacional sem depender de capital de terceiros. Conforme Carneiro e Bastos (2022), o saldo de tesouraria é considerado o “termômetro da saúde financeira de curto prazo” da empresa, pois evidencia se os recursos de longo prazo estão sendo suficientes para financiar as necessidades operacionais ou se há dependência excessiva de capital de curto prazo. Quando o ST é positivo, significa que a empresa possui folga financeira, isto é, recursos líquidos capazes de cobrir suas obrigações imediatas e ainda financiar parte do crescimento das operações. Por outro lado, um saldo negativo pode indicar dependência de fontes externas de capital ou desequilíbrio na estrutura de curto prazo, exigindo atenção quanto à gestão de liquidez e à sustentabilidade financeira, revelando um possível risco de insolvência operacional.

Luz *et al.* (2020) complementam mencionando que, quanto maior o Saldo de Tesouraria, melhor tende a ser a posição financeira da empresa, pois demonstra eficiência na administração dos recursos e solidez na capacidade de pagamento. Esse indicador, portanto, não apenas revela o grau de solvência no curto prazo, mas também fornece subsídios valiosos para o planejamento estratégico e para a tomada de decisões financeiras. Assim, o ST se consolida como um instrumento essencial para avaliar a saúde financeira e a segurança operacional de uma organização, permitindo aos gestores compreenderem, com maior precisão, a sua flexibilidade e resistência diante de cenários econômicos adversos.

### 3.6 Definição dos seis perfis de estrutura financeira

A utilização do modelo permite a classificação da estrutura financeira das empresas em seis perfis distintos: excelente, sólida, satisfatória, insatisfatória, de alto risco e muito ruim. Essa tipologia desenvolvida no Modelo Fleuriet atua com base na combinação dos sinais (positivos ou negativos) das três variáveis principais, CDG, NCG e ST. Essa classificação facilita a identificação do grau de risco e da robustez financeira da organização, contribuindo para decisões relacionadas a crédito, investimento e reestruturação. As combinações dos sinais podem ser observadas conforme a imagem explicativa abaixo, adaptada da obra de Marques e Braga (1995, p. 56).

Quadro 1 – Tipos de Situação Financeira

Tipo	CDG	NCG	ST	Situação
1	+	-	+	Excelente

2	+	+	+	Sólida
3	+	+	-	Insatisfatória
4	-	+	-	Péssima
5	-	-	-	Muito Ruim
6	-	-	+	Alto Risco

Fonte: Adaptado de Marques e Braga (1995, p. 56)

### ***3.6.1 Tipo I – Situação Financeira Excelente***

De acordo com Silva *et al.* (2016), as empresas enquadradas no Tipo I apresentam uma estrutura considerada excepcional, pois dispõem de CDG positivo, NCG negativa e Saldo de Tesouraria também positivo. Isso significa que os recursos gerados internamente superam amplamente as necessidades operacionais, permitindo folga financeira e capacidade de investimento. Marques e Braga (1995) explicam que o NCG negativo indica alta rotação dos ativos cíclicos, como estoques e contas a receber, reduzindo o ciclo financeiro e proporcionando alto nível de liquidez. Essa configuração é comum em setores com elevada velocidade de vendas e baixo prazo de recebimento, como o comércio varejista.

### ***3.6.2 Tipo II – Situação Financeira Sólida***

Conforme Silva *et al.* (2016), o Tipo II revela uma empresa financeiramente estável, na qual o CDG é suficiente para atender à NCG e ainda manter um Saldo de Tesouraria positivo, mesmo que as saídas de caixa ocorram antes das entradas. Essa situação demonstra equilíbrio operacional e boa capacidade de financiamento das operações. Marques e Braga (1995) reforçam que, nesse tipo, os três elementos aparecem positivos, sustentando uma condição financeira segura, desde que o nível de atividade permaneça estável. Contudo, mudanças bruscas na operação — como sazonalidade ou recessão — podem gerar tensões na liquidez devido à sensibilidade do ciclo operacional.

### ***3.6.3 Tipo III – Situação Financeira Insatisfatória***

Para Silva *et al.* (2016), o Tipo III representa uma condição desfavorável, em que a empresa não dispõe de recursos suficientes para financiar investimentos ou suprir confortavelmente suas necessidades operacionais, necessitando recorrer ao passivo de curto

prazo. O CDG ainda existe, mas não cobre adequadamente a NCG, levando ao Saldo de Tesouraria negativo. Marques e Braga (1995) observam que essa situação tende a se agravar em períodos de queda nas vendas ou aumento do ciclo financeiro, pois os estoques e contas a receber tornam-se mais difíceis de realizar, ao mesmo tempo em que as obrigações financeiras crescem.

#### **3.6.4 Tipo IV – Situação Financeira Péssima**

Segundo Silva *et al.* (2016), no Tipo IV, a empresa apresenta alto risco de insolvência, já que utiliza dívidas de curto prazo para financiar ativos de longo prazo. Além disso, o Saldo de Tesouraria negativo reforça a incapacidade de gerar recursos suficientes para cobrir obrigações imediatas. Marques e Braga (1995) confirmam que o CDG negativo, nesta configuração, demonstra dependência excessiva do passivo circulante oneroso, sendo um cenário frequentemente observado em empresas estatais com elevada rigidez operacional, como companhias de energia e transporte.

#### **3.6.5 Tipo V – Situação Financeira Muito Ruim**

De acordo com Silva *et al.* (2016), o Tipo V apresenta, simultaneamente, CDG, NCG e ST negativos, indicando séria fragilidade financeira. Nessa condição, a empresa não apenas financia ativos permanentes com dívidas de curto prazo, mas também possui necessidades operacionais superiores aos recursos disponíveis. Marques e Braga (1995) destacam que o NCG negativo, sendo maior em magnitude do que o CDG também negativo, evidencia aprofundamento da crise de liquidez e dependência intensa de capital de curto prazo para sustentar o ciclo operacional.

#### **3.6.6 Tipo VI – Estrutura de Alto Risco**

Por fim, conforme Silva *et al.* (2016), o Tipo VI simboliza uma situação de risco extremo. Apesar de o Saldo de Tesouraria ser positivo, tanto o Capital de Giro Líquido quanto a NCG são negativos, revelando que a empresa apresenta desequilíbrios profundos na gestão de suas operações. O ST positivo ocorre porque o CDG, mesmo negativo, é menos desfavorável que a NCG, resultando em uma diferença momentaneamente favorável. No entanto, Marques e Braga (1995) alertam que essa aparente “folga” pode mascarar problemas graves, como má

alocação de recursos circulantes em ativos não circulantes ou dependência de receitas financeiras para compensar deficiências operacionais.

### ***3.6.7 Contribuições do Modelo Fleuriet***

Além de sua aplicabilidade prática, o Modelo Fleuriet possui forte aderência à realidade das empresas brasileiras. Estudos como o de Nascimento e Cristiano *et al.* (2012) apontam que o modelo se adapta bem a contextos com alta inflação, instabilidade cambial e restrição de crédito, oferecendo uma alternativa mais realista aos métodos de análise oriundos de economias estáveis e financeiramente maduras. Por esse motivo, tornou-se uma referência entre gestores financeiros e pesquisadores no País.

A literatura mais recente reforça a eficácia do modelo como instrumento de avaliação dinâmica. Para Silva *et al.* (2016), ao focar no ciclo financeiro da empresa, o modelo permite detectar alterações significativas que impactam o equilíbrio patrimonial, como aumento dos prazos de recebimento, rotação de estoques e dilatação do prazo médio de pagamento. Zanolla e Silva (2017) reforçam a importância de avaliação do ciclo financeiro da empresa por apontar o tempo que a empresa necessita de financiamento para manter o nível de liquidez saudável. Essas variáveis operacionais, quando analisadas em conjunto, oferecem uma visão abrangente da capacidade da empresa de financiar suas atividades com recursos próprios ou de terceiros.

Ramos, Santos e Vasconcelos (2018) destacam, ainda, que o Modelo Fleuriet é especialmente útil para diagnosticar problemas financeiros em estágio inicial, possibilitando intervenções gerenciais preventivas. Sua abordagem permite antecipar crises de liquidez e orientar ajustes na política de CDG, evitando, assim, dependência de empréstimos onerosos ou situações de inadimplência.

O modelo também se mostra eficaz para análises comparativas entre empresas do mesmo setor, uma vez que utiliza indicadores padronizados e de fácil interpretação. Segundo (Dib, Boas e Machado, 2024), essa padronização facilita a construção de *benchmarks* financeiros e a avaliação do posicionamento competitivo das empresas com base em sua estrutura financeira e capacidade operacional.

A confiabilidade das análises realizadas com base no Modelo Fleuriet, contudo, depende da qualidade das informações contábeis utilizadas. Como afirmam Nascimento, C. *et al.* (2020), qualquer distorção nos dados de entrada pode comprometer a acurácia dos resultados e levar a interpretações equivocadas. Por esse motivo, a aplicação do modelo deve ser precedida

de verificação rigorosa dos registros contábeis e da adoção de práticas éticas por parte dos profissionais responsáveis.

Vale destacar que o uso ético do modelo exige compromisso com a qualidade dos dados contábeis. Conforme apontado por Silva, G. *et al.* (2016), a eficácia do modelo depende da integridade dos registros e da correta classificação das contas. Profissionais contábeis e analistas financeiros devem, portanto, aplicar o modelo com rigor técnico e responsabilidade ética, evitando interpretações tendenciosas ou omissões relevantes.

Em síntese, o Modelo Fleuriet apresenta-se como uma ferramenta eficaz, adaptável e tecnicamente fundamentada para a avaliação da estrutura financeira das organizações. Sua lógica operacional, baseada na reclassificação de contas e no monitoramento de variáveis críticas, confere-lhe um diferencial em relação às abordagens tradicionais de análise contábil. Ao aliar simplicidade conceitual com profundidade analítica, o modelo contribui significativamente para a tomada de decisões informadas, éticas e orientadas à sustentabilidade organizacional, principalmente no que tange a longo prazo, como afirmam Vale, Cruz e Piccoli (2020).

## **4 METODOLOGIA**

A metodologia de pesquisa é o alicerce que sustenta a estrutura do trabalho acadêmico, pois define o caminho sistemático adotado para responder à questão investigativa e alcançar os objetivos propostos. Neste capítulo, apresentam-se a classificação metodológica da pesquisa, suas características e as razões pelas quais o presente estudo se enquadra dentro de determinadas categorias, segundo os critérios adotados pela literatura científica. Para tanto, foram detalhados o tipo de pesquisa adotado, os procedimentos técnicos utilizados e os critérios de seleção dos artigos que compuseram a base de análise.

### **4.1 Métodos da pesquisa**

Para construção do estudo, realizado a partir das produções científicas acerca das aplicações do Modelo Fleuriet na avaliação da situação financeira das empresas, o método escolhido foi a metodologia de “Estado do Conhecimento”. Vosgerau e Romanowski (2014) apontam uma diversidade de terminologias que são utilizadas nos trabalhos de revisão, sendo frequente o uso de diversas expressões para designar estudos com propósitos semelhantes.

Dessa forma, adotou-se a concepção de Romanowski e Ens (2006), que entendem o “Estado do Conhecimento” como uma modalidade de revisão que examina contribuições das pesquisas sobre determinado assunto. Esse tipo de investigação procura reunir e analisar evidências empíricas que atendam critérios preestabelecidos com objetivo de entender melhor determinado assunto. Neste trabalho, o critério foi a correlação entre os estudos utilizados e suas contribuições para utilização do Modelo Fleuriet como ferramenta de análise.

O presente trabalho caracteriza-se como uma pesquisa qualitativa e descritiva. De acordo com Minayo (2001), a pesquisa qualitativa trabalha com diversos significados, motivos, crenças, valores e atitudes, permitindo uma compreensão aprofundada dos fenômenos sociais e organizacionais. A pesquisa descritiva possibilita a identificação, o registro e a análise de características, fatores e variáveis ligadas ao fenômeno estudado. Silveira e Córdova (2009) afirmam que a pesquisa descritiva possibilita identificar, registrar e analisar características do objeto estudado. Visto isso, tais características se aplicam à identificação nas produções científicas de como ocorre a análise das formas de utilização do Modelo Fleuriet e suas contribuições para compreensão da saúde financeira das empresas.

Desta forma, o presente trabalho se enquadra no modelo de pesquisa qualitativa e descritiva, já que busca compreender e interpretar, a partir da literatura científica, como o

Modelo Fleuriet é utilizado na análise da saúde financeira das empresas, considerando os significados e as relações entre seus principais componentes, como capital de giro, necessidade de capital de giro e tesouraria. Além disso, o estudo é descritivo por se dedicar a identificar, registrar e analisar de forma sistemática as diferentes formas de aplicação do modelo e suas contribuições para a avaliação econômico-financeira das organizações, sem a intenção de interferir na realidade observada.

#### **4.2 Coleta, tratamento e análise dos dados**

Para a análise de dados do presente trabalho, utilizou-se a técnica “Estado de Conhecimento”, em que foi realizada uma análise qualitativa e descritiva dos artigos que abordam o Modelo Fleuriet, a análise dinâmica do capital de giro e a saúde financeira das organizações. A busca foi efetuada por meio do Periódico CAPES, e a coleta de dados foi realizada em abril de 2025, analisando os resumos, objetivos gerais e principais autores dos trabalhos. Empregou-se o descritor “Modelo Fleuriet” em português e em inglês. Além do termo pesquisado, houve a restrição de busca para apenas os estudos que, obrigatoriamente, contivessem o termo “Modelo Fleuriet” em algum campo do arquivo, não sendo utilizados filtros de limitação de período da publicação na pesquisa na base de dados.

A localização e coleta dos trabalhos, na base de dados, resultaram em 31 estudos inicialmente identificados com publicações entre 1995 e 2024, nos idiomas português e inglês. Após a etapa de leitura dos títulos e resumos, identificaram-se uma publicação em duplicidade e trabalhos que não se enquadravam no foco do estudo. Assim, foram selecionados 13 artigos publicados entre 2012 e 2024 que, efetivamente, atenderam aos critérios, sendo apenas artigos científicos revisados por pares e que possuíam acesso aberto. A análise consistiu em avaliação do tema e classificação do ponto focal na aplicação do Modelo Fleuriet em setores produtivos. Por fim, foi criada uma planilha contendo as referências dos trabalhos selecionados, objetivos, resumos para a coleta dos resultados e principais autores-referência para o tema Modelo Fleuriet.

#### **4.3 Caracterização do objeto de estudo**

O objeto de estudo desta pesquisa consiste na avaliação das contribuições literárias existentes a respeito do Modelo Fleuriet como instrumento de análise financeira e compreensão de dados contábeis para a avaliação da saúde financeira das organizações. Trata-se, portanto,

de um objeto imaterial e conceitual, analisado por meio do estado do conhecimento, a fim de compreender como tais práticas se inter-relacionam no contexto das organizações e na literatura. O quadro abaixo expõe todos os estudos utilizados como base para a construção do trabalho.

Quadro 2 – Relação dos artigos analisados

(Continua)

Nome do Artigo	Autor	Referência
Estado de Insolvência e Modelo Fleuriet: O Caso da Avianca Brasil	Ribeiro <i>et al.</i> (2021)	RIBEIRO, Hugo Alves Silva <i>et al.</i> Estado de insolvência e modelo Fleuriet: o caso da Avianca Brasil. Desenvolvimento em Questão, v. 19, n. 57, p. 327–340, 2021. Disponível em: <a href="https://www.revistas.unijui.edu.br/index.php/desenvolvimentoemquestao/article/view/10907">https://www.revistas.unijui.edu.br/index.php/desenvolvimentoemquestao/article/view/10907</a> . Acesso em: 22 abr. 2025.

Quadro 2 – Relação dos artigos analisados

(Continua)

Nome do Artigo	Autor	Referência
Fusão Sadia e Perdigão (Brf): Uma Análise utilizando os Modelos Fleuriet e Dupont	Luz <i>et al.</i> (2020)	LUZ, Ricardo <i>et al.</i> Fusão Sadia e Perdigão (BRF): uma análise utilizando os modelos Fleuriet e Dupont. Revista Eletrônica de Estratégia e Negócios, v. 13, n. 1, p. 245–284, 2020. Disponível em: <a href="https://portaldeperiodicos.animaeducacao.com.br/index.php/EeN/article/view/7939/pdf">https://portaldeperiodicos.animaeducacao.com.br/index.php/EeN/article/view/7939/pdf</a> . Acesso em: 22 abr. 2025.
Análise Dinâmica do Capital de Giro: Um Estudo Aplicado às Empresas do Agronegócio Listadas Na B3	Dib <i>et al.</i> (2024)	DIB, Karime; BOAS, Dalila da Silva Vilas; MACHADO, Julio Henrique. Análise dinâmica do capital de giro: um estudo aplicado às empresas do agronegócio listadas na B3. Revista de Gestão Social e Ambiental, v. 18, n. 11, p. 1–20, 2024. Disponível em: <a href="https://rgsa.openaccesspublications.org/rgsa/article/view/9647/4721">https://rgsa.openaccesspublications.org/rgsa/article/view/9647/4721</a> . Acesso em: 27 abr. 2025.
Proposta de Índice Padrão para Predição de Eficiência e Análise de Contas Públicas Municipais	Bastos e Mello (2019)	BASTOS, Edson Vinícius Pontes; MELLO, José André Villas Boas. Proposta de índice padrão para predição de eficiência e análise de contas públicas municipais. Globalização, Competitividade e Governabilidade, v. 13, n. 2, p. 50–71, 2019. Disponível em: <a href="file:///C:/Users/maria/Downloads/gcg-universia,+gcg_v13n2-02.pdf">file:///C:/Users/maria/Downloads/gcg-universia,+gcg_v13n2-02.pdf</a> . Acesso em: 19 abr. 2025.
Análise Dinâmica de Capital de Giro no Segmento de Comércio e Distribuição de Alimentos de 2014 a 2018 utilizando o Modelo Fleuriet	Nascimento, Clara <i>et al.</i> (2020)	NASCIMENTO, Clara Souza do <i>et al.</i> Análise dinâmica de capital de giro no segmento de comércio e distribuição de alimentos de 2014 a 2018 utilizando o modelo Fleuriet. Brazilian Journal of Development, v. 4, n. 4, p. 2632–2648, 2020. Disponível em: <a href="https://ojs.brazilianjournals.com.br/ojs/index.php/BASR/article/view/15082/12450">https://ojs.brazilianjournals.com.br/ojs/index.php/BASR/article/view/15082/12450</a> . Acesso em: 27 abr. 2025.

Quadro 2 – Relação dos artigos analisados

(Continua)

Nome do Artigo	Autor	Referência
A Dinâmica do Capital de Giro segundo o Modelo Fleuriet: Um estudo em uma Companhia Energética no Ceará	Marreiro <i>et al.</i> (2016)	MARREIRO, Caick Cruz <i>et al.</i> A dinâmica do capital de giro segundo o modelo Fleuriet: um estudo em uma companhia energética no Ceará. Revista Expressão Católica, v. 5, n. 1, p. 29–35, 2016. Disponível em: <a href="https://www.periodicos.capes.gov.br/index.php/acervo/buscaador.html?task=detalhes&amp;source=all&amp;id=W2761101354">https://www.periodicos.capes.gov.br/index.php/acervo/buscaador.html?task=detalhes&amp;source=all&amp;id=W2761101354</a> . Acesso em: 28 abr. 2025.
A Gestão Dinâmica do Capital de Giro na Indústria de Confeções de Pernambuco	Ramos <i>et al.</i> (2018)	RAMOS, Raquel Souza; SANTOS, Josete Florencio dos; VASCONCELOS, Adriana Fernandes de. A gestão dinâmica do capital de giro na indústria de confeções de Pernambuco. Universo Contábil, v. 13, n. 4, p. 84–103, 2018. Disponível em: <a href="https://ojsrevista.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/6098/3759">https://ojsrevista.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/6098/3759</a> . Acesso em: 15 abr. 2025.
Um Estudo sobre o Modelo Fleuriet aplicado na Gestão Financeira de Empresas do Setor Elétrico listadas na Bm&Fbovespa	Silva, Gilson <i>et al.</i> (2016)	SILVA, Gilson Rodrigues da <i>et al.</i> Um estudo sobre o modelo Fleuriet aplicado na gestão financeira de empresas do setor elétrico listadas na BM&FBOVESPA. Revista Ambiente Contábil, v. 8, n. 2, p. 93–109, 2016. Disponível em: <a href="https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/8430">https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/8430</a> . Acesso em: 14 abr. 2025.
Tipologia de Fleuriet e a Crise Financeira de 2008	Nascimento, Cristiano <i>et al.</i> (2012)	Universo Contábil, v. 8, n. 4, p. 40–56, 2012. Disponível em: <a href="https://ojsrevista.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/2592/2141">https://ojsrevista.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/2592/2141</a> . Acesso em: 19 abr. 2025.
Análise Econômico-Financeira de uma Companhia Aérea sob a ótica dos Modelos de Análises Tradicionais e Modelo Fleuriet entre os Anos de 2018 a 2021	Silva, Maria Eduarda <i>Et al.</i> (2022)	SILVA, Maria Eduarda Pereira da <i>et al.</i> Análise econômico-financeira de uma companhia aérea sob a ótica dos modelos de análises tradicionais e modelo Fleuriet entre os anos de 2018 a 2021. Governança Corporativa e Desempenho Financeiro, v. 9, n. 2, p. 1–32, 2022. Disponível em: <a href="https://revistarefas.com.br/RevFATECZS/article/view/605">https://revistarefas.com.br/RevFATECZS/article/view/605</a> . Acesso em: 27 abr. 2025.

Quadro 2 – Relação dos artigos analisados

(Conclusão)

Nome do Artigo	Autor	Referência
Modelo Contábil Fleuriet Para a Tomada de Decisão nos Subsetores Agropecuários e de Alimentos Processados Brasileiros	Carneiro e Bastos (2022)	CARNEIRO, Willy Figueiredo; BASTOS, Edson Vinicius Pontes. Modelo contábil Fleuriet para a tomada de decisão nos subsetores agropecuários e de alimentos processados brasileiros. <i>Revista Produção e Desenvolvimento</i> , v. 8, p. 1–17, 2022. Disponível em: <a href="https://revistas.cefet-rj.br/index.php/producaoedesenvolvimento/article/view/612/445">https://revistas.cefet-rj.br/index.php/producaoedesenvolvimento/article/view/612/445</a> . Acesso em: 19 abr. 2025.
Reflexo das Operações de Fusões e Aquisições nos Indicadores Financeiros	Vieira <i>et al.</i> (2017)	VIEIRA, Luana Batista <i>et al.</i> Reflexo das operações de fusões e aquisições nos indicadores financeiros das empresas brasileiras de capital aberto. <i>Revista de Gestão</i> , v. 24, n. 3, p. 235–246, 2017. Disponível em: <a href="https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1809227617301170?via%3Dihub">https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1809227617301170?via%3Dihub</a> . Acesso em: 15 abr. 2025.
Uma Análise Econômico-Financeira do Capital de Giro Da Empresa Alfa S/A Segundo o Modelo de Michel Fleuriet	Silva, Francisca <i>et al.</i> (2016)	SILVA, Francisca Tomé da <i>et al.</i> Uma análise econômico-financeira do capital de giro da empresa Alfa S/A segundo o modelo de Michel Fleuriet. <i>Revista Expressão Católica</i> , v. 5, n. 1, p. 257–263, 2016. Disponível em: <a href="http://publicacoesacademicas.unicatolicaquixada.edu.br/index.php/rec/article/view/1493/1224">http://publicacoesacademicas.unicatolicaquixada.edu.br/index.php/rec/article/view/1493/1224</a> . Acesso em: 19 abr. 2025.

Fonte: Autora, 2025.

Na sequência, os artigos apresentados acima foram classificados em grupos, de acordo com seus objetivos de pesquisa, selecionando-se os autores-referência sobre o objeto de estudo e analisados os resultados encontrados, conforme apresentado posteriormente, no Quadro 04, tópico 5.2, no intuito de proporcionar a compreensão dos principais temas. Isso permite discutir, mais claramente, como o Modelo Fleuriet tem sido utilizado como ferramenta nas análises financeiras, evidenciando semelhanças, diferenças e contribuições em suas aplicações em diversos contextos.

## 5 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Este capítulo apresenta os achados obtidos a partir da análise bibliográfica dos 13 artigos selecionados para este estudo, todos de acesso aberto e provenientes da Plataforma CAPES. A discussão dos dados foi conduzida à luz do referencial teórico, destacando-se convergências, padrões e contribuições relevantes relacionadas à governança corporativa, ética, estrutura financeira e veracidade dos relatórios contábeis.

Para estruturação dos resultados obtidos, esta seção foi dividida em análise de objetivos, análise de frequência de autores e análise de resultados. Primeiramente, na análise de objetivos, com o intuito de categorização dos artigos, a partir da classificação dos seus objetivos, discorreu-se sobre os pontos-chave do estudo e suas justificativas. Em seguida, a análise de frequência de autores, para determinar a relevância e principais contribuições para construção dos artigos que foram analisados. Posteriormente, foi realizada a análise de resultados, construída a partir da análise de similitude e nuvem de palavras, verificando os termos mais frequentes que conectavam os artigos entre si, permitindo a avaliação e tratamento de dados.

### 5.1 Análise dos objetivos

Para viabilizar a análise e o tratamento de dados, os artigos utilizados foram organizados em três categorias, definidas de acordo com seus objetivos de estudo, sendo elas: Aplicações setoriais como ferramenta de análise; Ferramenta auxiliar na análise financeira; Estudos de insolvência, crise e deterioração financeira. Essa classificação permitiu a discussão estruturada dos principais temas tratados e das contribuições de cada autor para aplicação do Modelo Fleuriet como ferramenta de apoio em análises financeiras. Abaixo, o Quadro 03 demonstra a distribuição dos estudos em cada categoria.

Quadro 03 – Categorização dos artigos segundo autores e objetivos

Aplicações setoriais como ferramenta de análise	
Autores	Objetivo
DIB <i>et al.</i> (2024)	Aplicar o Modelo Fleuriet para análise da dinâmica financeira das empresas do setor estudado, identificando

	padrões de liquidez, capital de giro e necessidade de financiamento no contexto setorial específico.
Nascimento, C. <i>et al.</i> (2020)	Avaliar o comportamento financeiro das empresas de um setor produtivo por meio do Modelo Fleuriet, observando se sua estrutura financeira favorece ou não o desempenho operacional.
Marreiro <i>et al.</i> (2016)	Analisar a gestão financeira das empresas de um segmento econômico específico utilizando o Modelo Fleuriet para determinar sua solidez, liquidez dinâmica e eficiência no ciclo financeiro.
Ramos <i>et al.</i> (2018)	Analisar a evolução econômico-financeira das empresas de um determinado setor com base na abordagem dinâmica do Modelo Fleuriet, identificando mudanças estruturais ao longo do período estudado.
Silva <i>et al.</i> (2016a)	Examinar a situação financeira das empresas de um setor produtivo por meio dos indicadores do Modelo Fleuriet, buscando identificar os riscos e vantagens operacionais.
Silva <i>et al.</i> (2016b)	Utilizar o Modelo Fleuriet como ferramenta de análise financeira para analisar o comportamento operacional e a estrutura do capital das empresas de um ramo produtivo específico.
Luz <i>et al.</i> (2020)	Comparar o Modelo Fleuriet com outra metodologia de análise financeira, avaliando como os modelos se complementam e verificar se a integração melhora a qualidade da avaliação econômica.
<b>Ferramenta auxiliar na análise financeira</b>	
<b>Autores</b>	<b>Objetivo</b>
Bastos e Mello (2019)	Integrar o Modelo Fleuriet a técnicas adicionais de análise, buscando ampliar a precisão do diagnóstico financeiro e demonstrar se as metodologias combinadas enriquecem a avaliação.
Silva <i>et al.</i> (2022)	Utilizar o Modelo Fleuriet em conjunto com outra ferramenta de análise para avaliar a estrutura financeira

	empresarial, evidenciando os benefícios da aplicação simultânea das metodologias.
Carneiro e Bastos (2022)	Aperfeiçoar as análises econômico-financeiras por meio da integração entre o Modelo Fleuriet e outros métodos complementares, e evidenciar ganhos em robustez e profundidade do diagnóstico.
Vieira <i>et al.</i> (2017)	Relacionar o Modelo Fleuriet com outra técnica de análise empresarial para comparar resultados e avaliar como a junção dos métodos favorece interpretações mais consistentes.
Estudos de Insolvência, Crise e Deterioração Financeira	
Autores	Objetivo
Ribeiro <i>et al.</i> (2021)	Investigar sinais de crise e insolvência empresarial utilizando o Modelo Fleuriet como instrumento de diagnóstico, identificando padrões de deterioração financeira.
Nascimento <i>et al.</i> (2012)	Avaliar a evolução financeira de empresas em situação crítica por meio do Modelo Fleuriet, buscando identificar indícios de insolvência e entender a dinâmica de deterioração ao longo do período.

Fonte: Autora, 2025.

Nos subtópicos a seguir, efetuou-se uma análise individual de cada categoria dos objetivos, evidenciando a colaboração de cada classe para avaliação dos dados e construção dos resultados.

### 5.1.1 Aplicações setoriais como ferramenta de análise

A primeira categoria agrupa os estudos que utilizaram o Modelo Fleuriet como ferramenta de análise financeira que possui como característica sua utilização isolada. Esta classificação tem como característica em comum artigos que utilizaram o Modelo Fleuriet como instrumento de investigação da saúde financeira de organização individual ou empresas de segmentos específicos, a partir das variáveis estruturantes do modelo (CDG, NCG e ST). Constitui, assim, um conjunto de pesquisas que não utilizam os métodos tradicionais de análise,

mas apenas a interpretação dinâmica da estrutura financeira dentro de seus contextos setoriais, como agronegócio, varejo, energia elétrica, indústria, dentre outros.

Esta categoria é fundamental, pois revela que, a partir destes estudos, é possível identificar a versatilidade e amplitude da aplicação do Modelo Fleuriet em diversos mercados. O modelo de análise a partir da reclassificação das contas patrimoniais, em diversas empresas de portes e segmentos variados, confirma, por meio dos estudos, a eficácia da utilização do modelo dinâmico para identificação de padrões financeiros e fragilidades estruturais em relação, também, ao nível de liquidez.

Para a análise dos artigos estudados, inicialmente, foram abordados os trabalhos que aplicam o Modelo Fleuriet a um grupo de empresas ou segmento produtivo, explorando as variáveis que estruturam o modelo, a fim de identificar padrões, fragilidades e comportamentos semelhantes entre si, visto que as estruturas de determinados mercados influenciam a saúde financeira das organizações.

O estudo desenvolvido por Dib *et al.* (2024) enquadra-se nesta categoria, pois apresenta a investigação exclusiva das condições de capital de giro do agronegócio brasileiro por meio da utilização do Modelo Fleuriet como metodologia e base teórica. A pesquisa examinou cinco empresas listadas na B3 entre 2016 e 2018, aplicando as variáveis do Modelo Fleuriet para identificar a existência, ou não, de folga financeira. O estudo reforça a adequação do modelo para setores intensivos em capital e sensíveis ao ciclo operacional, justificando seu enquadramento como aplicação setorial direta.

O estudo elaborado por Nascimento, Clara *et al.* (2020), que analisa grandes nomes do varejo, como Carrefour e Pão de Açúcar, por meio da reclassificação de contas, busca identificar tipologias por meio do uso do Modelo Fleuriet concentrando-se nas três variáveis do modelo sem integrar métodos complementares, permitindo a compreensão de como as oscilações de mercado influenciam na estrutura do patrimônio dos varejistas.

Ramos *et al.* (2018) também desenvolveram seu estudo com base em uma clara análise setorial de 55 empresas do segmento de confecções do Agreste Pernambucano, apresentando que a alta liquidez e o saldo positivo decorrem do capital gerado internamente, evidenciando a utilização do Modelo Fleuriet para captação de particularidades de empresas de menor porte e estrutura de produção artesanal.

O estudo elaborado por Silva *et al.* (2016a) analisa empresas do segmento elétrico listadas na BM&BOVESPA utilizando Fleuriet como ferramenta de análise para classificação em tipologias financeiras entre 2010 e 2012, com enfoque na relação entre a estrutura

econômica e o desempenho financeiro, demonstrando a sensibilidade macroeconômica do setor, resultando na oscilação entre situações excelentes e péssimas.

Na sequência, foram abordados os trabalhos que utilizam o método Fleuriet para avaliação individual das empresas. Esta perspectiva permite evidenciar a profundidade analítica do modelo em relação à sua estrutura financeira, possibilitando a compreensão de características próprias, vulnerabilidade interna e níveis de liquidez, evidenciando a versatilidade do uso do Modelo Fleuriet como ferramenta de análise.

Marreiro *et al.* (2016) desenvolveram sua pesquisa com o objetivo de investigar a situação econômico-financeira de uma concessionária do setor elétrico, utilizando-se do modelo dinâmico para avaliação do comportamento do capital de giro de 2013 a 2015, sendo empregado como base para interpretar a volatilidade financeira da empresa analisada.

Silva *et al.* (2016b) compõem o último estudo do grupo, analisando uma empresa de Sociedade Anônima com base no Modelo Fleuriet, reclassificando suas contas e identificando estruturas sólidas entre os anos de 2014 e 2015. Seu principal objetivo é apresentar a dinâmica financeira de empresas de capital aberto, reafirmando sua sólida contribuição como instrumento de interpretação de liquidez e saúde financeira.

### **5.1.2 Modelo Fleuriet como ferramenta auxiliar na análise financeira**

Nesta classificação, os estudos enquadrados utilizam o Modelo Fleuriet como uma ferramenta suporte e complementar a outras ferramentas tradicionais, demonstrando sua contribuição na estruturação de análises financeiras. Esta abordagem permite o aprofundamento na avaliação de dados e na comparação entre diversos métodos e métricas de desempenho, solvência e rentabilidade. A análise híbrida enriquece o detalhamento de resultados ao mesmo tempo que traz contribuições e limitações dos métodos.

A relevância desta categoria para o tema do presente estudo está na investigação sobre o nível de robustez em que o método se enquadra e como se comporta quando utilizado de forma complementar a outras ferramentas. Desta forma, os trabalhos agrupados nesta categoria são utilizados como evidência da integração entre o modelo dinâmico e o tradicional e da capacidade de combinação entre os diferentes métodos de análise, oferecendo maior precisão da avaliação das organizações.

A partir desta concepção, a fim de melhor organização dos dados, os estudos foram avaliados a partir da combinação de trabalhos que utilizam o Modelo Fleuriet, Du Pont, Wicoxon e regressão múltipla. O estudo realizado por Luz *et al.* (2020) compôs o primeiro caso

de observação da integração do Modelo Fleuriet, que, neste caso, foi utilizado juntamente ao Método DuPont e à Teoria da Ecologia Organizacional, que tende a examinar o efeito da fusão entre a Sadia e a Perdigão, avaliando os motivos estratégicos e resultados financeiros que são evidenciados pelo uso conjunto das abordagens citadas. Vieira *et al.* (2017) combinaram, também, os métodos Fleuriet e DuPont, além de acrescentarem o método Wilcoxon, para avaliar fusões e aquisições, o que permitiu a integração de avaliações quantitativas e qualitativas.

A utilização do Modelo Fleuriet nas contas públicas dos municípios do Rio de Janeiro, combinada a uma regressão múltipla, foi realizada por Bastos e Mello (2019), que utilizaram simultaneamente técnicas contábeis que permitiram avaliar variáveis explicativas do Saldo de Tesouraria (ST).

A combinação do Modelo Fleuriet e do modelo tradicional permite a avaliação de como os dois métodos de análise podem se relacionar e contribuir para a interpretação de dados financeiros. A análise desenvolvida por Silva *et al.* (2022) avalia o desempenho financeiro de uma companhia aérea combinando o modelo dinâmico ao tradicional, permitindo a compreensão de divergências e convergências entre os métodos de análise. Por fim, Carneiro e Bastos (2022) abordam, de forma conjunta, o Modelo Fleuriet e indicadores tradicionais de análise, buscando as correlações entre as métricas, evidenciando importantes relações entre os métodos.

### **5.1.3 Estudos de Insolvência, Crise e Deterioração Financeira**

Esta classificação reuniu trabalhos que abordam a insolvência, crise financeira ou deterioração patrimonial como objeto de estudo para aplicação do Modelo Fleuriet como peça central de avaliação e diagnóstico para fragilidades estruturais. Para esta classificação, o ponto principal de análise é a compreensão dos fatores que ocasionam o colapso financeiro em decorrência do aumento do risco operacional ou perda de liquidez. A classificação dos estudos parte da aplicação do Modelo Fleuriet como ferramenta de alerta devido à sua capacidade de análise preditiva e sua sensibilidade a oscilações econômicas.

Desta forma, a relevância desta categoria se justifica pela abordagem dos estudos do ponto de vista da utilização do Modelo Fleuriet como antecipação de cenários de deterioração financeira. O grupo de artigos analisados apresenta a utilização do modelo como monitoramento contínuo do cenário financeiro das organizações e que é aplicado em empresas durante momentos de instabilidade econômica.

O estudo de caso desenvolvido por Ribeiro *et al.* (2021) utiliza o modelo dinâmico para demonstrar evidências de que o colapso financeiro da empresa era previsível, visto que os balanços entre 2015 e 2018, analisados pelo método, já apresentavam tipologias enquadradas como “muito ruim”. O trabalho elaborado por Nascimento *et al.* (2012) examina os efeitos da crise de 2008 em 87 empresas brasileiras por meio do Modelo Fleuriet, em busca da identificação da deterioração financeira ao longo dos trimestres analisados. Fatores como queda de liquidez, aumentos do risco e mudanças na estrutura patrimonial por efeitos da crise evidenciam vulnerabilidades sistêmicas no mercado.

## 5.2 Análise dos autores

A frequência de citação de autores utilizados como base teórica nos artigos analisados está representada no Quadro 04, a seguir. Esta organização tem por finalidade identificar quais obras possuem maior influência na construção da produção científica examinada. A partir desta análise de contribuição dos autores, foi realizada uma breve contextualização, destacando as contribuições na fundamentação teórica dos estudos e na avaliação do Modelo Fleuriet como instrumento de análise financeira.

Quadro 04 – Frequência de obras recorrentes nos estudos analisados

(Continua)

REFERÊNCIA	Frequência
FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. O modelo Fleuriet, a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um modelo de análise, orçamento e planejamento financeiro. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.	11
MARQUES, J. A. V. C.; BRAGA, R. A. A dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. Revista de Administração de Empresas, v. 35, n. 3, p. 49-63, 1995.	10

(Conclusão)

REFERÊNCIA	Frequência
ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tiburcio. Administração do Capital de Giro. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2002.	6
MONTEIRO, Andréa Alves Silveira. Fluxos de Caixa e capital de giro – uma adaptação do modelo de Fleuriet. Revista Pensar Contábil, Rio de Janeiro, v.6, n. 20, p. 27-33, mai/jul. 2003.	5

VIEIRA, M. V. Administração estratégica do capital de giro. São Paulo: Atlas, 2008	4
FLEURIET, M.; ZEIDAN, R. O modelo dinâmico de gestão financeira. Rio de Janeiro: Alta Books, 2015. GIL, A. C. Como elaborar projetos de pesquisa. São Paulo: Atlas, 2002.	4
Braga, R. (1991, Setembro). Análise avançada do capital de giro. pp. 1–20. São Paulo: Fipecafi. Caderno de Estudos n.º 3.	3

Fonte: Autora, 2025.

A partir desta avaliação, é possível observar que os autores presentes em mais de 45% dos trabalhos analisados desempenham um papel fundamental na construção teórica dos estudos sobre o Modelo Fleuriet. Essa recorrência apresenta grande relevância de suas contribuições para a estruturação dos conceitos fundamentais nas análises financeiras, sendo imprescindíveis para a compreensão da metodologia.

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) são os autores cujas obras foram citadas em 84,62% dos estudos. Suas principais contribuições estão diretamente ligadas à gestão do capital de giro líquido, de forma eficiente, como elemento-chave para a manutenção e estabilidade financeira das instituições. Nesse contexto, o Modelo Fleuriet atua como uma abordagem estruturada para avaliar a liquidez e o risco de curto prazo, reorganizando os elementos patrimoniais conforme o prazo estipulado para a sua realização ou exigibilidade. Esta estrutura permite a avaliação mais precisa da qualidade da composição financeira das empresas a partir de seis combinações fundamentais da liquidez que tomam como base, principalmente, as informações do balanço patrimonial.

Outros autores fundamentais para a composição dos trabalhos são Marques e Braga (1995), presentes em 76,92% dos trabalhos. Seguem a mesma linha de abordagem de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), na qual enfatizam a principal diferença entre o modelo tradicional de análise e o modelo dinâmico, sendo ela a avaliação financeira resultante da composição de contas patrimoniais de indicadores patrimoniais, reduzindo a necessidade de julgamento interpretativo e possibilitando a precisão das informações que são apresentadas de forma mais clara e objetiva.

Por fim, Assaf Neto e Silva (2002) também contribuíram de forma representativa na construção dos trabalhos, estando presentes em 46,15% dos artigos avaliados, devido à sua grande contribuição literária em conceitos fundamentais da contabilidade. Suas principais contribuições, relacionadas à compreensão do Modelo Fleuriet, estão ligadas à adoção das

análises de estruturas como variável para compreensão da situação financeira das empresas, visto que captam, de forma eficaz e abrangente, a saúde econômico-financeira das organizações e auxiliam nas decisões relacionadas ao capital de giro líquido e ao equilíbrio entre as fontes e aplicações de recursos.

Os demais autores não tiveram grande participação nos artigos analisados, mas realizaram boas contribuições, como no caso de Monteiro (2003), que evidencia o conceito de capital de giro líquido como uma parcela de recursos que excede os valores investidos nos ativos de longo prazo, sendo a diferença entre o passivo não circulante e ativos não circulantes, representados pela folga financeira vinda de fontes estáveis de financiamento. Além disso, uma de suas principais falas é que o capital de longo prazo não deve ser utilizado apenas para sustentar investimentos fixos, mas contribuir para as necessidades operacionais.

Vieira (2008) contribuiu grandemente para a descrição das classificações das empresas a partir do Modelo Fleuriet, o que permite facilitar o monitoramento da liquidez, a saúde financeira e os ciclos operacionais, ao mesmo tempo que auxilia nas tomadas de decisões estratégicas ligadas à estrutura de capital.

Fleuriet e Zeidan (2015), apesar da baixa frequência, são os principais autores responsáveis pela compreensão de termos utilizados frequentemente no Método Fleuriet de análise, evidenciando a diferença entre as contas erráticas e as cíclicas vinculadas à atividade operacional e financeira da empresa. Além disso, evidenciam os indicadores financeiros mais relevantes para a análise que trata do CDG, NCG e ST. Seguindo o mesmo tema, Braga (1991) também aprofunda na definição destes três principais termos, referentes às análises financeiras fundamentais do Modelo Fleuriet.

### **5.3 Análise dos resultados**

Foi criado um texto único (*corpus*) com os resultados dos treze artigos, o qual possibilitou a identificação de termos mais recorrentes ao longo de todo o texto nas conclusões e análises de trabalhos, quando foi possível observar os termos centrais do tema “Modelo Fleuriet”. Para construção do *corpus*, efetuou-se a análise de frequência dos termos dispostos no Quadro 05, a nuvem de palavras da Figura 01 e a análise de similitude da Figura 02, sendo que a primeira foi construída no *Excel*, e as duas últimas, no *software Iramuteq*.

Quadro 05 – Frequência de termos recorrentes nos estudos analisados

Termo	Frequência
Financeiro	15
Modelo_fleuriet	12
Apresentar	12
Situação_financeira	10
Capital_de_giro	10
Ano	8
Indicador	6

Fonte: Autora, 2025.

Figura 1 – Nuvem de palavras dos resultados dos trabalhos





A análise de similitude, apresentada na Figura 02, faz o agrupamento de termos semânticos e sua relação entre o conteúdo abordado nos resultados dos artigos, oferecendo uma visão estruturada de acordo com o *corpus*. Em outras palavras, a análise de similitude identifica, com base na teoria dos grafos, as coocorrências entre as palavras e também traz as suas conexidades. A análise resultou em quatro principais zonas, que têm como termos centrais: “situação financeira/Modelo Fleuriet”, “financeiro”, “apresentar” e “capital de giro”.

O termo “situação financeira/Modelo Fleuriet” foi o principal norteador do estudo, agrupando termos como “situação financeira”, “indicadores tradicionais”, “mostrar”, “evidenciar” e “utilizar”. Essa ligação aponta o papel do modelo como instrumento de diagnóstico comparativo, observando o modelo, também, como complemento para os indicadores tradicionais. Assim como é justificado por Ribeiro *et al.* (2021), a utilização do Modelo Fleuriet vem para auxiliar e aprimorar a análise, visto que, segundo especialistas, o balanço patrimonial tradicional, por si só, é inadequado para avaliação de liquidez. Além disso, Silva, M. *et al.* (2022) apontam, em seus estudos, a capacidade do Modelo Fleuriet em mostrar os diversos cenários relacionados à saúde financeira da organização, utilizando o método como alternativa complementar de refinamento das análises convencionais, e reforçam que o Modelo Fleuriet apresenta, de forma mais latente, a realidade financeira da empresa.

A zona que tem o termo “financeiro” como o principal está conectada mais profundamente à análise, pois representa o papel central desempenhado segundo a discussão acadêmica sobre o Modelo Fleuriet. Os termos associados - “rentabilidade”, “estrutura”, “condição”, “insolvência”, “fusão” e “estado” - indicam diagnósticos financeiros ligados aos temas abordados, como desempenho, rentabilidade, oscilações de mercado e mudanças societárias, que podem resultar em outros termos positivos ou negativos. Estas ideias foram defendidas por diversos autores, por exemplo, Nascimento, C. *et al.* (2020), que, ao longo do estudo, construíram a avaliação do cenário financeiro de grandes atacadistas do mercado, provocando oscilações em suas tipologias, resultantes, predominantemente, da má gestão do capital de giro das organizações.

Seguindo a mesma vertente, Silva, G. *et al.* (2016) também reforçam, por meio do uso do Modelo Fleuriet, como a gestão do CG influencia na situação da empresa, sendo um ponto de atenção, principalmente, no que se refere à utilização de recursos para financiamentos de atividades e geração de fluxo de caixa. Já Vieira *et al.* (2017) evidenciam, a partir da utilização do Modelo Fleuriet, o desequilíbrio das empresas em gerar recursos que suprem o financiamento de atividades de curto prazo, principalmente em cenários de mudanças, como aquisição e fusão. Por fim, Luz *et al.* (2020) também abordam o tema de fusão e aquisição como

um evento que gera crises e instabilidades, já que, no ano de ocorrência da fusão entre Sadia e Perdigão, apesar do aumento no ativo, a empresa não atingiu o retorno esperado.

O agrupamento formado pelo principal termo “apresentar” e outras palavras, como “crise”, “mercado”, “alto”, “nível” e “indicador”, faz referência ao formato dos resultados, sintetizando as conclusões e configurando os efeitos da análise com relação de crises econômicas e oscilações de mercado. Esta relação pode ser conferida por meio dos estudos de Nascimento, Cristiano *et al.* (2012), que evidenciam que, usando-se o Modelo Fleuriet, foi possível determinar a situação financeira da empresa quando avaliada a gestão do capital de giro por meio das suas variáveis.

O tema “capital de giro” está fortemente conectado a termos como “necessidade de capital de giro”, “saldo tesouraria”, “folga”, “variável”, “prazo”, “operacional” e “longo”, que são a base teórica e de aplicação do Modelo Fleuriet, tendo como prioridade o estudo dos ciclos operacionais e financeiros. Como citado em diversos artigos, essas relações são frequentes nas avaliações de desequilíbrio, variações no capital de giro líquido e análises setoriais, o que demonstra dependência estrutural de financiamento de curto ou longo prazo. Desta forma, o foco principal de abordagem está nos ciclos operacionais, como explicitam Dib *et al.* ao evidenciarem o ST positivo como a folga financeira que representa a capacidade das empresas em gerar recursos necessários para financiamento do capital de giro. Bastos e Mello (2019) são capazes de reforçar estas ideias a partir de suas afirmações, que tratam da utilização das fontes de longo prazo para o financiamento de necessidades de capital de giro, assegurando a disponibilidade da liquidez necessária quando preciso. Ramos *et al.* (2018) complementam o raciocínio mencionando a boa situação financeira apresentada pelas empresas quando ocorre preferência sobre a utilização do autofinanciamento, junto com uma rápida rotação das duplicatas a receber e estoques, que são favoráveis à redução da NCG.

Silva, Francisca *et al.* (2016) concluem, em seus estudos, que a relação do capital de giro líquido, quando superior à necessidade de capital de giro, reflete na folga financeira. Por meio da utilização do modelo Fleuriet, Marreiro *et al.* (2016) e Carneiro e Bastos (2022) também fazem a ponte entre os termos em destaque na análise de similitude por meio da vertente em que a dependência estrutural, se relacionada ao financiamento de curto prazo ou longo prazo, proporciona a identificação de cenários de liquidez ou de anormalidades no ciclo operacional e financeiro da empresa.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Para construção do presente trabalho, foi realizado um estudo sobre as produções científicas em relação aos seus objetivos, autores-referência e resultados a respeito da utilização do Modelo Fleuriet como ferramenta complementar de análise financeira e suas contribuições para construção e interpretação de dados financeiros. Para isso, efetuou-se uma análise qualitativa e descritiva seguindo os passos de Oliveira (2004).

Na análise preliminar dos artigos, muitos trabalhos abordavam, de forma recorrente, a utilização do Modelo Fleuriet para análise do cenário econômico das organizações, mas havia uma lacuna na literatura sobre o compilado de contribuições referentes à utilização do Modelo Fleuriet para a análise de dados das empresas documentado nos estudos já existentes.

Para seleção do material analisado, empregou-se o termo “Modelo Fleuriet” na base de periódicos CAPES, resultando em 31 artigos de acesso aberto, dos quais foram utilizados 13 trabalhos que se referiam à aplicação do método em setores produtivos.

Os objetivos foram classificados em três categorias: Ferramenta auxiliar na análise financeira; Aplicações setoriais como ferramenta de análise; e Estudos de Insolvência, Crise e Deterioração Financeira. Na primeira, os autores ampliam seus objetivos sem tratar o modelo de forma isolada. Já na segunda categorização, os autores tiveram como objetivo a compreensão do comportamento do capital de giro em segmentos econômicos. Ademais, nos estudos enquadrados no tema de insolvência, crise e deterioração financeira, os autores tiveram seus objetivos focados na utilização do Modelo Fleuriet como instrumento de alerta para previsão de cenários de instabilidade.

Os autores analisados se complementam ao afirmar que o Modelo Fleuriet é uma ferramenta sólida para diagnosticar a situação financeira das empresas. Conclui-se que o modelo é capaz de antecipar cenários de crises ao identificar déficits estruturais no capital de giro. Além disso, destacam-se a liquidez e a folga financeira resultantes do ativo circulante quando supera o passivo circulante, refletindo em necessidade de capital de giro negativa e saldo de tesouraria positivo. A integração do Modelo Fleuriet com métodos tradicionais aumenta a assertividade dos diagnósticos financeiros e, além disso, o modelo apresenta sensibilidade nas oscilações do ambiente econômico, sendo eficaz para identificar tanto situações de solidez quanto de fragilidade financeira.

Por fim, para a análise de resultados, os termos mais recorrentes foram “situação financeira/Modelo Fleuriet”, “financeiro”, “apresentar” e “capital de giro”. Eles foram evidenciados pela análise de similitude como temas centrais nos artigos analisados, permitindo

a interpretação e possibilitando a compreensão aprofundada de como o Modelo Fleuriet tem sido aplicado na literatura e quais aspectos têm recebido maior relevância na área de estudos.

Os trabalhos, em geral, apontam que o modelo tem se tornado cada vez mais consolidado como importante ferramenta de análise financeira, principalmente por sua capacidade de análise dinâmica do comportamento dos ciclos operacionais, que não são observados de forma clara em métodos de análises tradicionais. Além disso, a classificação e a abordagem de termos essenciais para o diagnóstico de saúde financeira, como o capital de giro líquido, a necessidade de capital de giro e o saldo de tesouraria, foram pauta central nos estudos investigados devido à sua alta relevância no tema.

Também foi possível observar, em análises realizadas em cenários de crises, fusões, oscilações de mercado ou mudanças setoriais, a sensibilidade do modelo em relação a alterações no ambiente econômico. Apesar da sensibilidade às mudanças, o modelo se mostra eficaz para identificar situações de solidez e fragilidade em empresas de diversos segmentos, com comportamentos distintos.

Outro ponto evidenciado são artigos que ressaltam o potencial do Modelo Fleuriet quando integrado a outras ferramentas, como as análises tradicionais, Du Pont, Wicoxon e regressão múltipla, o que reforça sua flexibilidade e capacidade de adaptação.

O Modelo Fleuriet permite identificar situações de liquidez, folga financeira e situações de alerta financeiro, como no caso da Avianca, em que o autor afirma que o cenário de insolvência da companhia era previsível. Tornam-se evidentes a liquidez e a folga financeira como resultado do ativo circulante, em superioridade ao passivo circulante, sendo que, por consequência, a necessidade de capital de giro é negativa, e o saldo de tesouraria, positivo, indicando que a empresa dispõe de fundos de curto prazo que podem ser aplicados, representando margem de segurança financeira.

Além disso, a análise de similitude proporcionou a confirmação das conclusões, pois destaca-se a integração dos termos relacionados, sobretudo, às principais variáveis do modelo, como “capital de giro”, “necessidade de capital de giro”, “saldo de tesouraria”, “situação financeira” e “Modelo\_Fleuriet”, que se organizaram em zonas centrais e periféricas coerentes com as dimensões teóricas da metodologia abordada pelos autores descritos acima.

Conforme exposto, conclui-se que o Modelo Fleuriet destaca-se como uma ferramenta dinâmica, robusta e eficaz para diagnósticos financeiros, bem como uma opção de complementação de outras metodologias para resultados mais claros e assertivos. Os trabalhos analisados ofereceram contribuições relevantes para demais pesquisadores e gestores. Independentemente do setor de aplicação ou período abordado nos estudos, o modelo Fleuriet

foi capaz de fornecer informações precisas e claras para a compreensão do comportamento financeiro das organizações.

Como fator limitante do estudo, houve a utilização de apenas a plataforma de base de periódicos CAPES para seleção dos artigos analisados. Dessa forma, sugerem-se pesquisas futuras que utilizem uma base de dados mais ampla, para proporcionar uma visão mais abrangente e profunda sobre as aplicações e contribuições do Modelo Fleuriet.

## REFERÊNCIAS

- BASTOS, Edson Vinícius Pontes; MELLO, José André Villas Boas. **Proposta de índice padrão para predição de eficiência e análise de contas públicas municipais**. Globalização, Competitividade e Governabilidade, v. 13, n. 2, p. 50–71, 2019. Disponível em: [file:///C:/Users/maria/Downloads/gcg-universia,+gcg\\_v13n2-02.pdf](file:///C:/Users/maria/Downloads/gcg-universia,+gcg_v13n2-02.pdf). Acesso em: 19 abr. 2025.
- BITTENCOURT, Erik Costa *et al.* **Pandemia da Covid-19: um estudo dos impactos no capital de giro de empresas brasileiras da aviação comercial listadas na B3**. Revista Foco, v. 16, n. 3, p. 1–24, 2016. Disponível em: <https://ojs.focopublicacoes.com.br/foco/article/view/1352/987>. Acesso em: 19 abr. 2025.
- BRAGA, Roberto; NOSSA, Valcemiro; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. **Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas**. Revista Contabilidade & Finanças, Edição Especial, p. 51–64, 2004. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/pGfss6J3RLFswL7VMKxcDLy/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 14 abr. 2025.
- BRITO, César Cândido de *et al.* **Análise do capital de giro à luz do modelo dinâmico: um estudo de caso de uma cooperativa agroindustrial**. Revista Delos, v. 17, n. 61, p. 1–24, 2024. Disponível em: <https://ojs.revistadelos.com/ojs/index.php/delos/article/view/2950/1714>. Acesso em: 19 abr. 2025.
- CARNEIRO, Willy Figueiredo; BASTOS, Edson Vinicius Pontes. **Modelo contábil Fleuriet para a tomada de decisão nos subsetores agropecuários e de alimentos processados brasileiros**. Revista Produção e Desenvolvimento, v. 8, p. 1–17, 2022. Disponível em: <https://revistas.cefet-rj.br/index.php/producaoedesenvolvimento/article/view/612/445>. Acesso em: 19 abr. 2025.
- CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino; DA SILVA, Roberto. Metodologia Científica. São Paulo: Pearson Pretience Hall, 2007.
- CHIACHIO, Viviane Ferreira de Oliveira; MARTINEZ, Antonio Lopo. **Efeitos do modelo de Fleuriet e índices de liquidez na agressividade tributária**. Revista de Administração Contemporânea, v. 23, p. 160–181, 2019. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rac/a/B3XktMsL5fYMcFJxTRfsZ9Q/?lang=pt>. Acesso em: 14 abr. 2025.
- OLIVEIRA, Silvio Luiz de. Tratado De Metodologia Científica. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.
- DIB, Karime; BOAS, Dalila da Silva Vilas; MACHADO, Julio Henrique. **Análise dinâmica do capital de giro: um estudo aplicado às empresas do agronegócio listadas na B3**. Revista de Gestão Social e Ambiental, v. 18, n. 11, p. 1–20, 2024. Disponível em: <https://rgsa.openaccesspublications.org/rgsa/article/view/9647/4721>. Acesso em: 27 abr. 2025.

FILHO, Sival da Silva Duarte. **Análise dinâmica de capital de giro e insolvência: uma classificação das empresas brasileiras de capital aberto.** Revista Conhecimento Contábil, v. 13, n. 2, p. 55–70, 2023.

LUZ, Ricardo *et al.* **Fusão Sadia e Perdigão (BRF): uma análise utilizando os modelos Fleuriet e Dupont.** Revista Eletrônica de Estratégia e Negócios, v. 13, n. 1, p. 245–284, 2020. Disponível em: <https://portaldeperiodicos.animaeducacao.com.br/index.php/EeN/article/view/7939/pdf>. Acesso em: 22 abr. 2025.

MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; BRAGA, Roberto. **Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet.** Revista de Administração de Empresas, v. 35, n. 3, p. 49–63, 1995. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rae/a/wxL7PTmdMn4MFsvk68XVb9R/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 14 abr. 2025.

MARREIRO, Caick Cruz *et al.* **A dinâmica do capital de giro segundo o modelo Fleuriet: um estudo em uma companhia energética no Ceará.** Revista Expressão Católica, v. 5, n. 1, p. 29–35, 2016. Disponível em: <https://www.periodicos.capes.gov.br/index.php/acervo/buscaador.html?task=detalhes&source=all&id=W2761101354>. Acesso em: 28 abr. 2025.

MINAYO, Maria Cecília de Souza. Pesquisa social: teoria, método e criatividade. Petrópolis: Vozes, 2001. 96p.

NASCIMENTO, Clara Souza do *et al.* **Análise dinâmica de capital de giro no segmento de comércio e distribuição de alimentos de 2014 a 2018 utilizando o modelo Fleuriet.** Brazilian Journal of Development, v. 4, n. 4, p. 2632–2648, 2020. Disponível em: <https://ojs.brazilianjournals.com.br/ojs/index.php/BASR/article/view/15082/12450>. Acesso em: 27 abr. 2025.

NASCIMENTO, Cristiano do *et al.* **Tipologia de Fleuriet e a crise financeira de 2008.** Revista Universo Contábil, v. 8, n. 4, p. 40–56, 2012. Disponível em: <https://ojsrevista.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/2592/2141>. Acesso em: 19 abr. 2025.

PEREIRA DA SILVA, J. **Análise Financeira das Empresas**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2012. Disponível em: <https://feismo.com/doc-viewer-v2>. Acesso em: 19 abr. 2025.

PEREIRA, Eduardo da Silva; ROCHA, Carlos Henrique. **Concessões aeroportuárias brasileiras, saúde financeira e prática regulatória: uma aplicação do modelo Fleuriet.** Revista Estudos e Pesquisas em Administração, v. 3, p. 148–161, 2019. Disponível em: <https://periodicoscientificos.ufmt.br/ojs/index.php/repad/article/view/9011/6580>. Acesso em: 14 abr. 2025.

RAMOS, Raquel Souza; SANTOS, Josete Florencio dos; VASCONCELOS, Adriana Fernandes de. **A gestão dinâmica do capital de giro na indústria de confecções de Pernambuco.** Universo Contábil, v. 13, n. 4, p. 84–103, 2018. Disponível em: <https://ojsrevista.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/6098/3759>. Acesso em: 15 abr. 2025.

RIBEIRO, Felipe Aprígio dos Santos Teixeira; CAMARGOS, Mirela Castro Santos; CAMARGOS, Marcos Antônio de. **Testando a capacidade preditiva do modelo Fleuriet: uma análise com empresas listadas na B3**. Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos, v. 16, n. 1, p. 141–171, 2019. Disponível em: <https://revistas.unisinos.br/index.php/base/article/view/base.2019.161.06/60746986>. Acesso em: 27 abr. 2025.

RIBEIRO, Henrique César Melo. **Modelo Fleuriet: investigação da produção científica brasileira de 1995 a 2022**. RACEF – Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace, v. 14, n. 3, p. 97–119, 2023. Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/374124937\\_MODELO\\_FLEURIET\\_INVESTIGACAO\\_DA\\_PRODUCAO\\_CIENTIFICA\\_BRASILEIRA\\_DE\\_1995\\_A\\_2022](https://www.researchgate.net/publication/374124937_MODELO_FLEURIET_INVESTIGACAO_DA_PRODUCAO_CIENTIFICA_BRASILEIRA_DE_1995_A_2022). Acesso em: 15 abr. 2025.

RIBEIRO, Hugo Alves Silva *et al.* **Estado de insolvência e modelo Fleuriet: o caso da Avianca Brasil**. Desenvolvimento em Questão, v. 19, n. 57, p. 327–340, 2021. Disponível em: <https://www.revistas.unijui.edu.br/index.php/desenvolvimentoemquestao/article/view/10907>. Acesso em: 22 abr. 2025.

ROMANOWSKI, Joana Paulin; ENS, Romilda Teodora. As pesquisas denominadas do tipo “estado da arte” em educação. Rev. Diálogo Educ., Curitiba, v. 06, n. 19, p. 37-50, dez. 2006. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/1891/189116275004.pdf>. Acesso em 10 mar. 2023.

SANTOS, George Wandermont Almeida dos *et al.* **Financiamento do ciclo operacional no setor de distribuição de gás natural canalizado do nordeste brasileiro**. Exacta, v. 14, n. 3, 2016. Disponível em: <https://periodicos.uninove.br/exacta/article/view/6363>. Acesso em: 22 abr. 2025.

SANTOS, Gláucia Teixeira; FRANCISCO, José Roberto de Souza. **Indicadores de liquidez versus modelo dinâmico: aplicação no período pré e pós-crise no segmento bancos**. Revista de Contabilidade e Controladoria, v. 8, n. 2, 2016. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/rcc/article/view/37471>. Acesso em: 27 abr. 2025.

SANTOS, Raidan Iago dos; SILVA, Valdemir da; COSTA, Carlos Everaldo Silva da. **Análise das estruturas financeiras das empresas do agronegócio**. Revista Pensamento Contemporâneo em Administração, v. 16, n. 13, p. 139–159, 2022. Disponível em: <https://periodicos.uff.br/pca/article/view/55010/32981>. Acesso em: 22 abr. 2025.

SILVA, Fabiana Ferreira da *et al.* **Capital de giro e desempenho de empresas agroindustriais**. Revista de Administração Faces Journal, v. 18, n. 3, p. 88–102, 2012. Disponível em: <file:///C:/Users/maria/Downloads/7115-Texto%20do%20Artigo-21911-1-10-20200212.pdf>. Acesso em: 27 abr. 2025.

SILVA, Francisca Tomé da *et al.* **Uma análise econômico-financeira do capital de giro da empresa Alfa S/A segundo o modelo de Michel Fleuriet**. Revista Expressão Católica, v. 5, n. 1, p. 257–263, 2016. Disponível em: <http://publicacoesacademicas.unicatolicaquixada.edu.br/index.php/rec/article/view/1493/1224>. Acesso em: 19 abr. 2025.

SILVA, Gilson Rodrigues da *et al.* **Um estudo sobre o modelo Fleuriet aplicado na gestão financeira de empresas do setor elétrico listadas na BM&FBOVESPA.** Revista Ambiente Contábil, v. 8, n. 2, p. 93–109, 2016. Disponível em:

<https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/8430>. Acesso em: 14 abr. 2025.

SILVA, Luana Mendoza Kardek de Melo *et al.* **O impacto da pandemia de Covid-19 no capital de giro e a previsão de insolvência das companhias brasileiras do subsetor de hotéis e restaurantes.** Revista Fatec Zona Sul, v. 10, n. 3, p. 35–58, 2024. Disponível em:

<https://www.revistarefas.com.br/RevFATECZS/article/view/625>. Acesso em: 22 abr. 2025.

SILVA, Maria Eduarda Pereira da *et al.* **Análise econômico-financeira de uma companhia aérea sob a ótica dos modelos de análises tradicionais e modelo Fleuriet entre os anos de 2018 a 2021.** Governança Corporativa e Desempenho Financeiro, v. 9, n. 2, p. 1–32, 2022.

Disponível em: <https://revistarefas.com.br/RevFATECZS/article/view/605>. Acesso em: 27 abr. 2025.

SILVEIRA, Denise Tolfo; CÓRDOVA, Fernanda Peixoto. A pesquisa científica. In:

GERHARDT, Tatiana Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo. Métodos de pesquisa. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009. p. 33-44, 2009. Disponível em:

<https://lume.ufrgs.br/handle/10183/213838>. Acesso em: 5 dez. 2025.

TURRA, Salete *et al.* **Análise da gestão do circulante das empresas quinquentenárias e não quinquentenárias.** Revista de Inteligência Competitiva, v. 6, n. 3, p. 1–33, 2016. Disponível em:

[https://iberoamericanic.org/rev/article/view/126/pdf\\_67](https://iberoamericanic.org/rev/article/view/126/pdf_67). Acesso em: 19 abr. 2025.

VALE, Rosilda do Rocio do; CRUZ, June Alison Westarb; PICCOLI, Pedro Guilherme Ribeiro. **Análise dinâmica do capital de giro aplicado ao varejo.** Brazilian Journal of Development, v. 6, n. 9, p. 73904–73916, 2020. Disponível em:

<https://ojs.brazilianjournals.com.br/ojs/index.php/BRJD/article/view/17588/14274>. Acesso em: 19 abr. 2025.

VALLE, P. R. D. **Análise de Conteúdo na Perspectiva de Bardin Contribuições e Limitações Para a Pesquisa Qualitativa em Educação.** Educ. Rev. |Belo Horizonte|v.41|e49377|2025 1 EDUR • Educação em Revista, v. 41, p. 49377, 2025.

Disponível em:

<https://www.scielo.br/j/edur/a/hhywJFvh7ysP5rGPn3QRFWf/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 14 abr. 2025.

VIEIRA, Luana Batista *et al.* **Reflexo das operações de fusões e aquisições nos indicadores financeiros das empresas brasileiras de capital aberto.** Revista de Gestão, v. 24, n. 3, p. 235–246, 2017. Disponível em:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1809227617301170?via%3Dihub>. Acesso em: 15 abr. 2025.

VOSGERAU, Dilmeire Sant'Anna Ramos; ROMANOWSKI, Joana Paulin. Estudos de revisão: implicações conceituais e metodológicas. Rev. Diálogo Educ., Curitiba, v. 14, n. 41, p. 165-190, abr. 2014. Disponível em: [http://educa.fcc.org.br/scielo.php?pid=S1981-416x2014000100009&script=sci\\_abstract&tlng=en](http://educa.fcc.org.br/scielo.php?pid=S1981-416x2014000100009&script=sci_abstract&tlng=en). Acesso em: 5 dez. 2025.

ZANOLLA, Ercílio; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **O valor da liquidez: um estudo exploratório nas empresas brasileiras do setor de energia elétrica.** Revista Eletrônica de Administração, v. 86, n. 1, p. 118–136, 2017. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/read/a/B9z3V8pH5Q8SpwW9ZJZzVjz/?lang=pt>. Acesso em: 19 abr. 2025.