



## **O Impacto do Covid-19 no Ciclo de Vida das Empresas do Setor de Consumo Cíclico Listadas na B3**

**MARIA ANDRÉIA DE SOUSA**

*Universidade Estadual Vale do Acaraú*

**FRANCISCO ALVES DE SOUZA NETO**

*Universidade Estadual Vale do Acaraú*

**FRANCISCO EDEILSON SOUSA VASCONCELOS**

*Universidade Estadual Vale do Acaraú*

**FRANCISCO GLEISSON PAIVA AZEVEDO**

*Universidade Estadual Vale do Acaraú*

### **Resumo**

A pandemia do novo coronavírus em 2020 afetou o mundo de várias formas, a economia, diante da paralisação do mercado e da redução da produção nas empresas, sofreu queda no cenário nacional e internacional. Perante esse declínio, o mercado financeiro brasileiro também sofreu com períodos de alta volatilidade. Assim, para mensurar e analisar melhor a evolução das empresas nesse período, usou-se o modelo de Dickinson (2011) para definir os estágios de ciclo de vida das organizações, em que é considerado os fluxos de caixa para sua determinação. Dessa forma, este estudo focou em verificar as variações nos estágios do ciclo de vida em decorrência da pandemia de Covid-19. Para efetivar o exposto, tomou-se por base as empresas de capital aberto do setor de Consumo Cíclico listadas na B3, analisando a evolução dos ciclos de vida com a consolidação do terceiro trimestre de 2019 e 2020, bem como seus indicadores de endividamento geral, liquidez corrente e rentabilidade do patrimônio líquido, afim de analisar o comportamento financeiro e econômico. Nos principais resultados obtiveram-se quanto ao ciclo de vida, que as empresas do subsetor de Automóveis e Motocicletas mantiveram os melhores estágios que as empresas do subsetor de Viagens e Lazer, as mais afetadas pela pandemia. Na análise por indicadores foram destacados o subsetor de Automóveis e Motocicletas pela evolução no endividamento; o subsetor de Tecidos, Vestuários e Calçados pela queda da liquidez de curto prazo; e o subsetor de Utilidades Domésticas pela diminuição de rentabilidade própria. Fatores como a capacidade de inovação, dependência e limitação de recursos de terceiros e uso de reservas explicam as variações sofridas. Desta forma, analisando a evolução do ciclo de vida e dos índices econômico-financeiros das empresas, foi possível atingir o objetivo da pesquisa, demonstrando-se os impactos sofridos em decorrência da pandemia de Covid-19.

**Palavras-chave:** Pandemia, Covid-19, Ciclo de Vida das Empresas.

## 1 Introdução

No final do ano de 2019 o mundo se deparou com uma situação incomum que impactou gravemente a economia. A pandemia do novo coronavírus, como ficou popularmente conhecida, rapidamente se espalhou e trouxe danos a diversos setores que tiveram suas atividades paralisadas, com o objetivo de evitar aglomerações de pessoas e consequentemente diminuir a transmissão do vírus (The Organisation For Economic Co-Operation And Development (OECD), 2020).

Em decorrência do fechamento das empresas e obrigatório confinamento da população em suas residências, apenas as empresas que compõem as atividades essenciais mantiveram-se ativas, enquanto as demais viram suas receitas despencarem. Isso propiciou um efeito imediato no mercado, levando a fechamento de empresas já consolidadas e demissão em massa de colaboradores (Gullo, 2020).

Ao contrário da grande depressão de 1930 e da crise de 2008, a pandemia trouxe quedas financeiras imediatas a todos os setores econômicos, e a Organização das Nações Unidas (ONU) estima que em todo o mundo haverá uma drástica queda de 3,2% nas suas economias (Silva & Machado, 2020). Contudo, os mercados estão altamente voláteis e podem, sem dúvidas, viverem recessões ainda maiores do que o previsto, agravando ainda mais a situação e exigindo medidas imediatas.

A alta volatilidade pode ter afetado em maior escala as atividades não essenciais da economia, que devido à política de *lockdown* precisaram interromper a produção. O comércio, hotéis, restaurantes e o turismo como um todo, são exemplos claros nessa situação, pois tendem a movimentar uma grande quantidade de pessoas ao mesmo tempo (Lira & Almeida, 2020).

Uma das formas encontradas foi mensurar tais impactos por intermédio da aplicabilidade da Teoria do Ciclo de Vida Organizacional, que possibilita classificar as empresas em estágios no transcorrer de suas vidas, tais como nascimento, crescimento, maturidade, turbulência e declínio, avaliando como elas tem se comportado e reagido diante deste cenário crítico (Dickinson, 2011; Miller & Friesen, 1984). Outra forma de verificar o comportamento dos setores é por meio da utilização de indicadores econômico-financeiros, que apontam a situação da empresa com clareza viabilizando a tomada de decisão (Silva & Rezende, 2017).

Diante do exposto, a pesquisa tenta sanar o seguinte questionamento: Quais as variações nos estágios do ciclo de vida em decorrência da pandemia de Covid-19? Assim, de que maneira seria possível analisar os impactos gerais da pandemia nesses setores não essenciais da economia? A escolha definiria uma forma que utilizasse dados financeiros da empresa para representar sua situação anterior e atual conforme as alterações comportamentais.

Diante disso, o presente artigo teve como objetivo verificar as variações dos estágios do ciclo de vida das empresas buscando os fluxos de caixa operacional, de investimento, e de financiamento do setor cíclico listadas na B3 no terceiro trimestre de 2019 em comparação com o terceiro trimestre de 2020. E também, analisar os indicadores de Endividamento Geral, Liquidez Corrente e Rentabilidade do Patrimônio Líquido através do valor de ativo, passivo, patrimônio líquido e resultado líquido necessários aos cálculos desses indicadores.

Quanto aos resultados relativos ao primeiro ponto de análise verificou-se que houve estabilidade nos estágios de vida das empresas classificadas no subsetor de Automóveis e Motocicletas, havendo variações positivas apenas ao subsetor de Diversos e em Tecidos, Vestuário e Calçados. Foram prováveis explicações aos fatos: o trabalho com capacidade reduzida às montadoras de veículos e a ascensão das vendas de serviços e produtos no ambiente virtual para os subsetores seguintes (Associação Nacional dos Fabricantes de

Veículos Automotores (Anfavea); Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC); Associação Brasileira de Comércio Eletrônico (ABCcomm)).

Para os resultados da segunda análise, os destaques foram o subsetor de Automóveis e Motocicletas que obteve um aumento no endividamento; o subsetor de Tecidos, Vestuário e Calçados pela diminuição da liquidez de curto prazo; e o subsetor de Utilidades Domésticas pela queda na capacidade de retorno do capital próprio. O que pode vir a justificar os referidos comportamentos foram: a abertura da área à inovação na venda de veículos, a dependência de recursos de terceiros a curto prazo provocada pelas condições de parcelamento nas lojas de roupas e, a aquisição de equipamentos sobretudo de limpeza e alimentação pelas pessoas durante a fase mais crítica da pandemia (Mendes Júnior, 2020).

## 2 Referencial Teórico

### 2.1 Impactos da Pandemia na Economia

Ainda no primeiro trimestre de 2020 o mundo se deparou com uma grave situação de pandemia, que trouxe mudanças de hábitos, obrigando a população ao confinamento e paralisando as atividades econômicas (OCDE, 2020). Essa crise sanitária e humanitária provocada pela Covid-19 foi considerada responsável pela queda econômica e financeira mundial, propiciando um contingente impacto socioeconômico negativo (Castro, 2020).

A preocupação com o vírus cresceu quando ocorreram os surtos na China, ligando um sinal de alerta para o mundo e colocando os países em estado de atenção (Saez & Zucman, 2020). A Covid-19 por ser uma doença infecciosa respiratória que se espalha por gotas de saliva e contato físico fez com que a economia parasse, pois era preciso que o conglomerado de pessoas deixasse de circular (Rocha, Trindade, Neves, Romão & Lima, 2020; Wu, Wu, Liu & Yang, 2020).

Com as empresas obrigadas a parar suas atividades econômicas, funcionando apenas os setores econômicos necessários, o mundo dos negócios começou a sentir diretamente o impacto da situação, como por exemplo, a baixa nas receitas e a permanência das despesas nas empresas (Mattei & Heinen, 2020). Estes efeitos econômicos causados terão efeitos duradouros, perdurando por vários anos até que venha atingir um estado de estabilidade (Rocha *et al.*, 2020).

Entre as atividades mais afetadas pela pandemia estão às atividades de turismo, que possivelmente será um dos últimos setores a voltar ao estado de “normalidade” (Gullo, 2020). Por outro lado, algumas atividades não foram tão prejudicadas, mais especificamente as atividades essenciais ao dia a dia, como por exemplo os supermercados e as farmácias, que permaneceram durante todo o período de pandemia com as portas abertas .

Com a pandemia, a Organização Mundial do Turismo estimou queda brusca de 80% em todo o mundo, devido a muitos fatores, como a paralisação e redução de transportes aéreos, fechamento de hotéis, pontos turísticos e locais de alimentação. Em grandes países como a Alemanha, o setor de turismo caiu 70%, na Europa os mais afetados foram os cruzeiros marítimos, com queda de 90%, visto que nesse continente o turismo representa 10% do PIB (Santos, 2020).

No setor Industrial não foi diferente, 3 de cada 4 indústrias sofreram quedas, e 76% do setor reduziu ou paralisou suas atividades. A paralisação por tempo indeterminado afetou 31% das empresas da área, e 45% continuaram operando, com grandes reduções e quedas drásticas, contudo, 4% tiveram aumento na produção, em contraste a pandemia, compondo as atividades essenciais (Confederação Nacional da Indústria (CNI), 2020).

Os efeitos causados pela pandemia são tão grandes que mesmo com a estabilização ainda haverá sequelas atemporais, principalmente, ao que se refere à paralisação das atividades econômicas, oriundo da política de *lockdown* (Kroth, 2020). Isso causará efeitos

negativos graves, principalmente, retrocesso ao processo de globalização até nos países mais abastados e desenvolvidos (Baldwin & Di-Mauro, 2020).

Em comparação com a crise de 2008 e a grande depressão em 1930, a covid-19 se espalhou rapidamente pelo mundo, com efeitos sentidos quase que instantaneamente em todo o globo (Junior & Rita, 2020). Nos dois primeiros momentos citados houve queda nos mercados financeiros, em torno de 50%, taxas de desemprego de 10%, retração do PIB acima de 10%, mas estes efeitos ocorreram no transcorrer dos anos posteriores, não de imediato como aconteceu em 2020 (Roubini, 2020).

A crise de 2008 foi causada pelos problemas advindos da especulação imobiliária, comprometendo os setores produtivos. Já a grande depressão de 1930 mostrou como a saúde financeira do mundo pode ser gravemente afetada, ao entrar em crise (Nassif, Corrêa & Rosseto, 2020). No obstante à Covid-19, as consequências ocasionadas afetam tanto a oferta quanto à demanda na economia, e ainda geram índices altos de desemprego (Junior & Rita, 2020).

A pandemia tem afetado o cenário econômico nacional e internacional de três principais maneiras: declinando a produção das empresas, provocando paralisação do mercado e impactando negativamente o cenário financeiro. E embora no segundo semestre de 2020 haja melhorias graduais de crescimento em 6,2% no PIB, não há perspectivas imediatas de alavancagem (Mattei & Heinen, 2020).

## 2.2 Aspectos Financeiros no Cenário de Pandemia

Os problemas decorrentes da doença estão sendo sentidos em todo o globo. Há, contudo, um equilíbrio natural entre a economia e o lado financeiro, onde as políticas macroeconômicas em constante movimento buscam resolver as incoerências a curto prazo, mitigando eventuais problemas (Silber, 2020).

Nesse âmbito, observa-se que no mercado financeiro brasileiro, a maior parte das ações sofreram queda, impactando diretamente na B3, que avalia negociações nas principais empresas do país e produz uma média de suas cotações. Nesse sentido, é observado que a incerteza do mercado se reflete nos preços, pois são responsáveis pelos ganhos a uma parcela e perdas à outra (Morais & Portugal, 1999).

Quanto à volatilidade acentuada por decisões econômicas ou políticas, o próprio mercado dispõe de mecanismos para se proteger (Comissão dos Valores Mobiliários (CVM), 2019). Um deles é o *Circuit Breaker* caracterizado como uma interrupção temporária das negociações na Bolsa. Em 2020, cresceu o protagonismo da insegurança no setor de investimentos o que reforçou o conceito de volatilidade a nível internacional (Lira & Almeida, 2020).

Pensando no futuro, o combate à recessão e o desemprego que decorreram da pandemia em curso passa pela emissão massiva de dívida pública e moeda (Resende, 2020). A técnica é favorável a um possível cenário de hiperinflação onde o financiamento do *déficit* ocorre através da geração de moeda e cobrança de impostos, que em meio à crise movimentam o mercado (Barbosa & Sallum, 2002).

Somada a possibilidade anterior, aos investidores é indicada a diversificação das carteiras também em investimentos estrangeiros que impactam positivamente a gestão de ativos públicos no Brasil (Filho, 2014). Alinhadas, as soluções apresentadas objetivam o aumento de confiança no mercado consequentemente elevando o principal índice da Bolsa brasileira (Yoshinaga & Castro, 2020).

Estimativas da ONU apontam uma drástica redução de 3,2% em 2020 na economia mundial levando a incerteza e o pânico ao mercado financeiro principalmente. Os reflexos já

são sentidos nas restrições de capital dos mercados de baixa liquidez que afetam a capacidade financeira individualmente (Silva & Machado, 2020).

Contudo os mercados encontram-se totalmente disfuncionais e com uma volatilidade extremamente crescente, o que dificulta mensurar os reais impactos da pandemia na economia mundial. Por isso diversos países têm limitado a atuação dos agentes financeiros e até mesmo encerrado as atividades de mercados (Tu & Sayson, 2020).

Os bancos ajudaram com pacotes de medidas econômicas para assegurar empregos e honrar os pagamentos, mas isso não foi suficiente para enfrentar a pandemia (Maranhão & Senhoras, 2020). Assim, é necessário começar a planejar o “pós-crise”, primeiro no referente a investimentos no setor privado e, depois na reformulação dos mecanismos financeiros do setor público, como reformas tributárias (Mello, Oliveira, Guindolin, Caso, David, Nascimento, Gonçalves & Seixas, 2020).

Diante de tudo, muitas empresas sofreram para se manterem ativas no mercado e se adequarem ao novo normal. Por outro lado, houve aquelas que não sofreram tanto e souberam se sobressair diante da crise que se vivia. Isso pode ser explicado pela Teoria do Ciclo de Vida Organizacional, que investiga o estágio do ciclo de vida em que se encontra cada empresa durante o período analisado (Miller & Friesen, 1984).

### 2.3 Teoria do Ciclo de Vida Organizacional

A Teoria do Ciclo de Vida Organizacional parte do princípio de que as empresas passam por estágios ao longo de suas vidas, elas nascem, crescem, amadurecem, se reinventam ou colocam um ponto final nas suas atividades. Diferente dos seres vivos o ciclo de vida das empresas não é cíclica, pois as empresas podem ficar maduras e depois voltarem novamente para seu nascimento, assim também como elas podem nascer e ir diretamente para sua fase de declínio (Silva & Rezende, 2017).

A literatura retrata que o ciclo de vida ao qual cada empresa está sujeita irá depender das decisões que os administradores tomam, assim também como o ramo de atividade que a empresa executa, se a concorrência no mercado é alta ou baixa, por exemplo (Girão, 2016). Esses pontos, entre outros, podem fazer com que a empresa decline, cresça ou se mantenha como está, tendo então, um ciclo de vida não linear (Silva & Rezende, 2017).

Mueller (1972) resume o ciclo de vida organizacional de uma empresa mostrando que o retorno esperado sobre o investimento inicial cresce rapidamente nos primeiros estágios, conforme a incerteza que é lançada sobre o nascimento da empresa vai diminuindo e a necessidade de aumentar o capital para o crescimento do negócio vai aumentando.

À medida que o crescimento da empresa se estabiliza ela já não reinveste todo o seu capital e passa a distribuir seus lucros. Logo que os competidores de mercado passam a utilizar esta mesma ideia da empresa, ela precisa se reinventar ou apenas se retirar aos poucos do mercado (Mueller, 1972). Embora todo esse processo não ocorra linearmente, os vários modelos de ciclo de vida buscam entender como a empresa reage em cada estágio.

Baseados nos conceitos biológicos que envolvem um ciclo de vida, durante anos, vários modelos foram criados com a finalidade de explicar os estágios que uma organização passa ao longo de sua existência (Martinez & Bassetti, 2015). Um dos modelos bastante estudados foi desenvolvido pela autora Victoria Dickinson que desenvolveu uma *proxy* do ciclo de vida organizacional com base no comportamento previsto nos fluxos de caixas, de acordo com as atividades operacionais, de investimento e de financiamento das empresas nos diferentes estágios do ciclo de vida (Costa, Yokoyama, Macedo & Almeida, 2014).

Os diferentes fluxos de caixa (operacional, de financiamento ou de investimento) podem registrar as diferenças de rentabilidade, de crescimento e de risco de acordo com o estágio em que esteja a empresa (Dickinson, 2011). A autora estruturou seu modelo em cinco

estágios/fases: nascimento/introdução, crescimento, maturidade, turbulência (*shake-out*) e declínio (Zirolto, Possani, Marques & Junior, 2020).

No primeiro estágio, o nascimento, a empresa tem sua introdução no mercado, ela dá seus primeiros passos, apresenta um rápido crescimento, e opera com recursos externos, pois necessita de caixa para realizar suas atividades e gerar lucro. Neste estágio, a empresa possui o fluxo de caixa de financiamento com um sinal positivo (Alves & Marques, 2007).

Na fase de crescimento, o objetivo é alavancar as vendas ao maior nível possível para maximizar os lucros, pois a empresa possui um fluxo de caixa operacional positivo (Miller & Friesen, 1984). No terceiro estágio, conhecido como maturidade, a empresa visa diminuir seus custos, aumentar sua rentabilidade para assim expandir os lucros que serão distribuídos e por possuir maiores custos e despesas a empresa se torna mais conservadora (Alves & Marques, 2007; Girão, 2016).

Na quarta fase, chamada de turbulência (*shake-out*), a empresa se preocupa com sua sobrevivência no mercado, tem como objetivo produzir caixa e procura estratégias para alcançar seu objetivo (Miller & Friesen, 1984). E por fim, no último estágio, o declínio, a empresa tem suas despesas e perdas em um nível maior, há baixos lucros e rendimentos, o que a torna ainda mais conservadora e leva a descontinuidade das suas atividades (Girão, 2016).

A abordagem que o modelo de Dickinson (2011) traz é considerada como orgânica, visto que a classificação e identificação do estágio do ciclo de vida da empresa decorre do resultado de desempenho e da alocação de recursos da empresa. Os fluxos de caixa recebem um sinal positivo ou negativo resultando em 8 combinações possíveis. Essas combinações são associadas aos estágios de ciclo de vida (Zirolto *et al.*, 2020), conforme demonstra a Tabela 1.

**Tabela 1 - Classificação do Ciclo de Vida adaptado do modelo de Dickinson (2011)**

Fluxo	Introdução	Crescimento	Maturidade	Turbulência			Declínio	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
<b>Operacional</b>	-	+	+	+	-	+	-	-
<b>Investimento</b>	-	-	-	+	-	+	+	+
<b>Financiamento</b>	+	+	-	+	-	-	+	-

Fonte: Adaptado do modelo de Dickinson (2011)

A partir destas combinações, por meio dos Fluxos de Caixa é possível analisar em qual estágio do ciclo de vida a empresa se encontra. A autora argumenta uma série de razões para que os fluxos de caixa sintetizem os estágios do ciclo de vida: eles são mais alinhados com a forma funcional de lucratividade do que classificações concorrentes, como o retorno sobre os ativos operacionais, retorno sobre os ativos, receita de vendas, entre outras (Silva, 2016).

Então, analisando a Demonstração do Fluxo de Caixa das empresas e fazendo suas devidas combinações será possível analisar em quais estágios as empresas se encontravam, pois os estágios possuem características específicas que poderão fornecer informações sobre a empresa e informar como as empresas se sobressaíram em 2020 diante do cenário instável da economia em meio à pandemia do novo coronavírus.

Com isso, se traça a principal hipótese (H1) desta pesquisa: *As empresas sofreram variações nos estágios do ciclo de vida em decorrência da pandemia de Covid-19.*

### 3 Procedimentos Metodológicos

Tendo como foco verificar o comportamento do ciclo de vida das empresas no período de pandemia, tomou-se por base as empresas de capital aberto do setor de Consumo Cíclico listadas na B3 (Brasil, Bolsa e Balcão), analisando o terceiro trimestre consolidado de 2019 com o terceiro trimestre consolidado de 2020.

A escolha do Setor de Consumo Cíclico se deu a partir da justificativa de que é um setor formado por subsetores e segmentos que não são tão essenciais. Analisar estas empresas vai ser uma oportunidade de entender como elas reagiram diante da pandemia da Covid-19, como elas se sobressaíram diante do período de *lockdown*, se permaneceram com bons rendimentos ou não, entre outras observações.

A amostra total foi de 79 empresas, para verificar o ciclo de vida, usou-se o modelo do ciclo de vida da autora Victoria Dickinson (2011), fazendo uso dos fluxos de caixas das empresas e destacando-se os padrões operacionais, de investimento e financiamento, para então classificar em um dos estágios do ciclo de vida.

Em um segundo momento foram analisados os índices econômico-financeiros: endividamento geral, liquidez corrente e a rentabilidade PL das empresas dos subsetores analisados para verificar a sua relação com o ciclo de vida das empresas analisadas, conforme demonstra a Tabela 2.

**Tabela 2 - Índices econômico-financeiros utilizados na análise**

Nome do Índice	Fórmula	Objetivo
Endividamento Geral	$ED = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Ativos Totais}} \times 100$	Analisar a média de capital de terceiros utilizado pelas empresas no período da pandemia de Covid-19.
Liquidez Corrente	$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Analisar a média de liquidez no curto prazo das empresas no período da pandemia de Covid-19.
Rentabilidade PL	$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Analisar a média de retorno que as empresa geraram em relação aos seus recursos próprios no período da pandemia de Covid-19.

Fonte: Elaborada pelos autores (2021)

### 4 Resultados e Discussões

#### 4.1 Análise do ciclo de vida das empresas do setor cíclico

A análise tomou por base as 79 empresas do Setor Cíclico listadas na B3, compreendendo o terceiro trimestre consolidado de 2019 e 2020, servindo de embasamento de dados e propiciando as comparações para composição da pesquisa. Posteriormente as empresas foram segregadas em subsetores, permitindo maior visibilidade das informações.

O subsetor de Automóveis e Motocicletas permaneceu em estabilidade, mantendo as empresas nos estágios de introdução, crescimento e maturidade em ambos os anos analisados, como mostra a Tabela 3. De acordo com a Anfavea, os impactos no subsetor não foram

São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

maiores porque as indústrias e montadoras trabalharam com 12,5% de sua capacidade. Contudo, a Pesquisa Industrial Mensal (PIM), do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), apontou queda de 9,1% se comparado a 2019.

Valente Junior (2020) em seus achados vem confirmar que mesmo mantendo constância e sem parar totalmente, há evidência de redução de 31,7% na exportação de automóveis entre 2019 e 2020. Além disso, apresentou uma variação negativa de 4,96% relativo à força de trabalho, mostrando assim que além de redução na produção, ainda afetou a classe trabalhadora, com efeitos que irão perdurar no transcorrer de alguns anos.

**Tabela 3 - Estágio do Ciclo de Vida das Empresas analisadas no terceiro trimestre consolidado de 2019**

<b>Subsetor</b>	<b>Total de empresas no subsetor</b>	<b>Introdução</b>	<b>Crescimento</b>	<b>Maturidade</b>	<b>Turbulência</b>	<b>Declínio</b>
<b>Automóveis e Motocicletas</b>	3	1	1	1	0	1
<b>Comércio</b>	11	3	2	5	0	1
<b>Construção Civil</b>	27	3	5	7	6	6
<b>Diversos</b>	7	4	0	2	0	1
<b>Hotéis/ Restaurantes</b>	2	0	1	0	1	0
<b>Tecidos, Vestuário e Calçados</b>	18	1	1	9	4	3
<b>Utilidades Domésticas</b>	5	3	1	0	0	1
<b>Viagens e Lazer</b>	6	2	1	3	0	0

Fonte: Elaborada pelo autores (2021)

Já o subsetor de Comércio, como mostra a Tabela 3, sofreu um grave tombo pois em 2019 apontava 5 empresas no estágio de maturidade, 2 em crescimento, 1 em declínio e nenhuma em turbulência. Já em 2020, como apontado na Tabela 4, o subsetor apresenta apenas 3 em fase de maturidade, 1 em turbulência, 1 em declínio e 3 em crescimento, assim confirmando que a situação de *lockdown* e fechamento dos setores não essenciais foram gravemente afetados com as paralisações, fazendo as empresas regredirem de estágio e até entrarem em momentos financeiros conturbados.

No obstante ao subsetor de Construção Civil, que detém o maior número de empresas listadas na B3, sendo um total de 27 empresas, pode-se ter um amplo panorama de como a pandemia o afetou. Até o terceiro trimestre consolidado de 2019, o subsetor apresentava apenas 3 empresas no estágio de introdução, e já em 2020, de acordo com a Tabela 4, o subsetor apontava 12 empresas na fase de introdução.



Contudo vale destacar que em 2019, de acordo com a Tabela 3, haviam 5 empresas no estágio de crescimento, 7 em maturidade, 6 em turbulência e 6 em declínio. Já em 2020 haviam 9 empresas em crescimento, 3 em turbulência e 2 em declínio, isso porque de acordo com a Associação Brasileira da Construção Industrializada de Concreto (ABCIC), as empresas precisaram se reinventar e começaram a crescer gradativamente em torno de 40% no final de 2020, porém não foi suficiente, revelando fragilidade, tendo em vista que apenas 1 das 7 empresas permaneceram na fase de maturidade.

Corroborando com os achados de Pereira e Azevedo (2020), o subsetor da Construção Civil vive impactos jamais mensurados em sua história, revelando o despreparo para suportar uma crise, e exigindo medidas eficientes no que tange, ao desenvolvimento de medidas e protocolos para propiciar retorno dos canteiros de obras. Isso porque como provado por Nunes, Longo, Alcoforado e Pinto (2020), a construção civil tem ligação direta com o PIB do país, já que compõe 5,3%.

**Tabela 4 - Estágio do Ciclo de Vida das Empresas analisadas no terceiro trimestre consolidado de 2020**

Subsetor	Total de empresas no subsetor	Introdução	Crescimento	Maturidade	Turbulência	Declínio
Automóveis e Motocicletas	3	1	1	1	0	0
Comércio	11	3	3	3	1	1
Construção Civil	27	12	9	1	3	2
Diversos	7	1	4	0	2	0
Hotéis e Restaurantes	2	2	0	0	0	0
Tecidos, Vestuário e Calçados	18	1	6	8	3	0
Utilidades Domésticas	5	2	0	2	1	0
Viagens e Lazer	6	3	1	0	0	2

Fonte: Elaborada pelos autores (2021)

O subsetor de Diversos, que abrangem empresas que em sua composição têm os mais variados produtos, foi o que melhor se sobressaiu com a crise, levando 4 empresas da fase de introdução em 2019 para o estágio de crescimento em 2020, isso graças aos chamados *e-commerce* e *deliverys*, que propiciou às empresas manterem suas lojas funcionando virtualmente. Segundo estudo da CNC, o comércio virtual cresceu 94% na pandemia, freando os impactos de forma estratégica.

Para o subsetor de Hotéis e Restaurantes a pandemia trouxe impactos severos, levando muitos estabelecimentos a fecharem e demitirem seus funcionários onde, de acordo com o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) o setor de alojamento e alimentação reduziu em cerca de 8,15% o seu pessoal. Das duas empresas listadas na B3, elas passaram de crescimento e turbulência, para introdução, como verificado nas Tabelas 3 e 4.

No subsetor de Tecido, Vestuário e Calçados a situação é um pouco melhor em comparação com os demais setores, pois havia em 2019 apenas 1 empresa na fase de crescimento, 9 em maturidade, 4 em turbulência, 3 em declínio. Já em 2020, 6 empresas no

estágio de crescimento, 8 em maturidade, 3 em turbulência e nenhuma em declínio, evidenciando assim que as empresas conseguiram se sobressair e avançarem de estágios preocupantes para a introdução.

Como no subsetor de Diversos as vendas *on-line* foram as molas propulsoras dessa alavancagem, a ABComm mostra que, desde o início da pandemia, 107 mil lojas aderiram à venda on-line, passando de 135 mil lojas ativas em 2019 para 242 mil em 2020. O *e-commerce* como um todo registrou mais de 50% de crescimento nas vendas oriundas de seus serviços e produtos.

Mendes Junior (2020) vem confirmar com seus achados que mesmo conseguindo manter um mínimo equilíbrio com as vendas online, o desempenho das vendas do varejo de Tecidos, Vestuário e Calçados, variou negativamente em torno de 39,6%. O comportamento pode ser explicado pelo fechamento das lojas físicas, em comparação ao mesmo período de 2019, configurando-se como a mais intensa variação desde o início da década.

Já no subsetor de Utilidades Domésticas, algo peculiar ocorreu, onde em 2019 conforme a Tabela 3, podemos ver que haviam 3 empresas no estágio de introdução, 1 em crescimento e 1 em declínio, e já em 2020 pode-se ver que há 2 no estágio de introdução, 2 em maturidade e 1 em turbulência. Assim, observa-se que o subsetor cresceu em plena situação de pandemia. Isso deve-se inclusive ao confinamento das pessoas em suas residências, que com mais tempo em casa, a procura por itens que compõem o uso doméstico alavancou, segundo a Pesquisa Anual do Comércio – PAC, que também destacou o crescimento do mercado brasileiro de utensílios domésticos em 30,8%.

O subsetor de Viagens e Lazer sofreu um drástico impacto, em 2019, sendo que das 6 empresas listadas na B3, no setor cíclico, 2 estavam no estágio de introdução, 1 em crescimento e 3 em maturidade. Já em 2020, 3 estavam em introdução, 1 em crescimento e 2 em declínio, conforme Tabela 4. Assim, podemos observar que as empresas em maturidade não possuíam solidez financeira suficiente para suportar a pandemia, entrando no estágio de mais crítico.

As empresas de Viagens e Lazer dependem integralmente do setor de turismo, e por conta da paralisação e proibição de circulação e aglomeração de pessoas este foi gravemente afetado. A Organização Mundial do Turismo apontou queda de 80% em todo o mundo, o que proporcionou às empresas viverem momentos de instabilidade por tempo indeterminado.

Conforme os achados de Tomé (2020), o turismo é um setor que tem grande importância no país, empregando 3% do total de trabalhadores do Estado e vinha em constante crescimento. Contudo, como provado, viveu um declínio inesperado mas avassalador, onde as perdas no setor totalizaram 116,7 bilhões no biênio 2020-2021, representando uma queda de 21,5%.

#### 4.2 Análise dos indicadores econômico-financeiros

Para uma mensuração específica que possibilite identificar a posição econômica e financeira de uma empresa, são utilizados os dados econômico-financeiros por meio de indicadores ou índices com as informações extraídas das demonstrações contábeis (Sousa, 2020). A Tabela 5 traz a análise dos indicadores econômico-financeiros das empresas listadas no setor cíclico da B3 em relação aos terceiro trimestre consolidado de 2019 e 2020. Foram analisados os indicadores de endividamento geral, liquidez corrente e rentabilidade do PL.

Inicia-se a análise pelo indicador de endividamento geral que informa o percentual dos ativos financiados com recursos de terceiros e recursos próprios, e informa se a empresa tem dependência de recursos de terceiros. O endividamento é um processo previsível nas empresas, contudo, as empresas devem possuir limitações quanto a sua capacidade de se

endividar, visto que se aprofundar em recursos de terceiros é arriscado para a saúde da entidade (Matarazzo, 2010).

No subsetor de Automóveis e Motocicletas foi percebido que o índice de endividamento aumentou de 2019 para 2020, o que significa que houve um aumento na dependência de capital de terceiros em 2020, visto que quanto maior essa variável, maior a dependência de recursos. Isto justifica o estágio do ciclo de vida que as empresas deste subsetores apresentaram: introdução, crescimento e maturidade. Nesses estágios é comum as empresas utilizarem recursos de terceiros para darem uma alavancagem nas suas receitas.

**Tabela 5 - Indicadores Econômico-Financeiros das empresas do Setor Cíclico da B3 nos três primeiros trimestres de 2019 e 2020**

Subsetores	Endividamento Geral		Liquidez Corrente		Rentabilidade PL	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
<b>Automóveis e Motocicletas</b>	12%	19%	1,18	1,06	30%	17%
<b>Comércio</b>	13%	15%	1,56	1,7	-55%	6%
<b>Construção Civil</b>	93%	88%	2,59	3,01	14%	-2%
<b>Diversos</b>	81%	12%	4,24	2,88	5%	-4%
<b>Hóteis e Restaurantes</b>	24%	81%	4,45	4,41	1%	-29%
<b>Tecidos, Vestuário e Calçados</b>	10%	14%	3,91	2,47	3%	-7%
<b>Utilidades Domésticas</b>	48%	61%	1,26	1,14	10%	8%
<b>Viagens e Lazer</b>	90%	11%	5,25	5,75	-53%	58%

Fonte: Elaborada pelos autores (2021)

O subsetor de Comércio apresentou em 2020 um índice de endividamento superior ao de 2019. O endividamento das empresas deste subsetor está evidenciando uma acentuada dependência financeira, isto é justificado pelo fato que as empresas do ramo comércio foram bastante afetadas pelo *lockdown*, com suas portas fechadas e tendo que cumprir com suas obrigações o capital de terceiros foi um recurso viável para as empresas manterem-se em dia.

Analisando o subsetor de Construção Civil, o seu endividamento declinou de 93% em 2019 para 88% em 2020, o que significa que as empresas diminuíram sua dependência de recursos de terceiros. De acordo com o endividamento apresentado verifica-se que as empresas de construção civil foram cuidadosas e procuraram se manter com seus próprios capitais no ano de crise financeira.

As implicações da pandemia ainda não foram mensuradas em sua totalidade, porém, a crise causada pelo covid-19 não atingiu todas as empresas da mesma maneira (Sousa, 2020). Isso se pode observar no subsetor de Diversos que foi o subsetor de menor endividamento em 2020, com suas empresas no estágio de crescimento. Indica que foi um ano positivo pois as empresas sobressaíram-se com suas vendas, habituando-se a funcionar virtualmente e se desviando dos impactos da pandemia do novo coronavírus.

Verificando o endividamento no subsetor de Hotéis e Restaurantes percebe-se uma progressão do índice em 2020. Este subsetor foi um dos mais impactados pela pandemia do coronavírus, visto que na tentativa de conter o vírus, a orientação inicial da Organização

Mundial da Saúde aos governos foi estabelecer a quarentena e o distanciamento social, além de limitar os deslocamentos (Oliveira, Cunha, Felício & Morett, 2020).

Constatando que as empresas do subsetor de Hotéis e Restaurantes voltaram para o estágio de introdução em 2020, o uso do capital de terceiros foi utilizado tanto para alavancar sua atividade quando retornaram a funcionar como quando suas portas foram fechadas. Além disso, para manter suas despesas com o estabelecimento e com os empregados, por exemplo, as empresas se viram obrigadas a fazer uso de recursos de terceiros para sustentar-se (Oliveira *et al.*, 2020).

O subsetor de Tecidos, Vestuários e Calçados não foi tão afetado no ciclo de vida das suas empresas, porém o índice de endividamento de 2019 para 2020 aumentou. Com a mudança no comportamento dos consumidores em 2020, em que os consumidores buscaram comprar bens que lhes proporcionem segurança, a compra de roupas e calçados por exemplo, ficou para segundo plano (Rezende, Marcelino & Miyajir, 2020). Isso explica porque o endividamento aumentou, já que as receitas das empresas passaram a não serem suficientes para suprir suas necessidades, se valendo então de recursos de terceiros.

No que tange ao subsetor de Utilidades Domésticas, como analisado no ciclo de vida das empresas deste subsetor, elas não foram tão impactadas nos seus estágios, sendo que permaneceram nos estágios de introdução, maturidade e turbulência. Porém, em relação ao seu endividamento, de 2019 para 2020 o índice aumentou, onde interpretando o índice entende-se que de 100% do capital próprio que a empresa usou/investiu, foram utilizados 61% de capital de terceiros.

Adentrando no último subsetor em análise do seu endividamento, tem-se as empresas que fazem parte do subsetor de Viagens e Lazer, em que foi verificada uma queda no endividamento de 2019 para 2020, o que conclui que as empresas não fizeram muito uso de capital de terceiros para se manterem liquidando as dívidas em 2020. Embora, este subsetor tenha sido muito impactado nas suas atividades com a pandemia, é especulado que as empresas mantinham uma ótima reserva de emergência para usarem.

Partindo para a análise da liquidez corrente detecta-se no subsetor de Automóveis e Motocicletas um índice de 1,18 em 2019 que passa para 1,06 em 2020. Com isso, pode-se afirmar que em 2019 e 2020 as empresas conseguiram pagar todas as suas dívidas de curto prazo com recursos do ativo circulante, mas neste último ano essas obrigações ficaram bem próximas dos valores anteriores revelando que as empresas trabalharam no limite.

No subsetor de Comércio a variação do índice foi pequena, onde houve um aumento de 1,56 para 1,7. Levando em consideração que as contas das empresas foram afetadas pela política de *lockdown*, através da leve alteração na liquidez corrente pode-se concluir que ao final do terceiro trimestre de 2020 é notável uma recuperação mais lenta. O comportamento se explica também através da ascensão da modalidade eletrônica e manutenção das atividades essenciais como dos supermercados, por exemplo.

O subsetor de Construção Civil teve um crescimento no seu índice de liquidez corrente que permitiu em 2020 que as empresas componentes tivessem em média R\$ 3,00 em ativo circulante para cada R\$ 1,00 em dívidas de curto prazo. Tal crescimento assim como observado na diminuição do endividamento são reflexos da não paralisação total das atividades em estados como São Paulo e Rio de Janeiro (Dias, 2020).

Com relação ao subsetor de Diversos onde existem empresas que trabalham com locação de veículos e educação a adequação ao “novo normal” tem sido satisfatória no que se refere aos índices analisados até o momento. No entanto, houve uma queda na média de liquidez corrente onde antes era possível pagar pouco mais de 4 vezes as obrigações de curto prazo com ativo circulante. O número diminuiu para menos de 3, o que representa um financiamento menor do passivo.

Em Hotéis e Restaurantes a liquidez corrente obteve uma estabilidade demonstrando que em meio a pandemia a classe optou por não adquirir novos recursos. O índice permaneceu na casa dos 4 pontos traduzindo que para cada R\$ 1,00 em dívidas correntes, as empresas possuem em média quatro vezes mais para quitar esses valores. A estabilidade pode ser explicada pelo período máximo que os hotéis podem se sustentar, ou seja, até 2 meses que são suficientes para mudar todo o panorama de adequação à pandemia (Feger & Dias, 2020).

O subsetor de Tecidos, Vestuário e Calçados apresentou queda na liquidez corrente passando de 3,91 em 2019 para 2,47 em 2020. O declínio pode ser explicado pela acentuada baixa de 35,7% das vendas no volume de peças do varejo de vestuário em março de 2020 conforme aponta a Inteligência de Mercado (IEMI) (Mendes Júnior, 2020). Após isso, nos meses seguintes pode ter havido uma estabilização seguida de aumento quando a pandemia perdeu força.

No subsetor de Utilidades Domésticas houve queda na capacidade de pagamento, no entanto, bem menor que nas observadas anteriormente. O índice foi de 1,26 para 1,14. Como expresso antes, a pandemia fez o mercado de materiais domésticos crescer, portanto é notável que as aquisições também aumentassem e conseqüentemente diminuísse a quantidade de recursos correntes para cada real em obrigações.

Por fim, tem-se o subsetor de Viagens e Lazer que apesar de ter sido um dos mais afetados pela pandemia conseguiu aumentar sua liquidez corrente mantendo-a acima dos 5 pontos. O índice permite entender que as empresas dessa classe possuem cinco vezes mais recursos correntes que dívidas de curto prazo.

Até o início do segundo semestre não havia grande interesse por parte da população em viajar à lazer como mostra a pesquisa de Gonçalves (2020), mas as empresas já haviam voltado à ativa. Esse detalhe pode ter sido mais um dos responsáveis pela estabilidade nos índices, pois essas empresas conseguem se recuperar mais rápido devido períodos sazonais de procura (Gonçalves, 2020).

Partindo para a análise do índice de rentabilidade do PL dos subsetores do setor de consumo cíclico das empresas da B3, verificando o subsetor de Automóveis e Motocicletas, já foi analisado que o endividamento de 2019 para 2020 aumentou, a liquidez corrente de 2019 para 2020 caiu, o que resultou que a rentabilidade do patrimônio líquido das empresas deste subsetor também fosse impactada, o que conclui-se que a capacidade de agregar das empresas à partir de seus próprios recursos e do dinheiro de investidores foi afetada pela pandemia do covid-19.

O retorno sobre o patrimônio líquido representa a taxa de rentabilidade auferida pelo capital próprio da empresa sendo dimensionado pela relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido, excluído o lucro líquido do próprio exercício (Assaf Neto, 2012). Verificando o subsetor de comércio percebe-se que a rentabilidade do PL em 2019 era negativa. Já em 2020 estava positiva, e a partir do momento em que as empresas do subsetor de comércio conseguiram se sobressair diante da crise, a rentabilidade conseguiu se recuperar.

Até o momento havia se observado no subsetor de Construção Civil indicadores com uma evolução positiva. No entanto, a rentabilidade muda o cenário, onde em 2019 o índice estava em 14% passando para -2% em 2020. A queda no rendimento reflete as dificuldades enfrentadas contra a pandemia, como trabalho com capacidade reduzida e a parada dos canteiros de obras (Pereira & Azevedo, 2020).

No subsetor de Diversos a rentabilidade passou de 5% em 2019 para -4% no ano seguinte. O comportamento observado foi relativamente menor que no subsetor anterior, mas a queda demonstra que as empresas estão em média com dificuldades de converter seu capital em lucro e crescer financeiramente. O índice da rentabilidade PL vem justamente retratar quanto a empresa obteve de resultado (lucro ou prejuízo) para cada R\$ 100,00 de capital

próprio investido (Sousa, 2020) o que conclui-se que as empresas do subsetor de Diversos estão apresentando um resultado negativo quanto ao que foi investido do seu capital próprio.

Com relação à rentabilidade dos Hotéis e Restaurantes, o índice assusta mais e sinaliza negativamente ao mercado com média de 30% de queda. O resultado era esperado frente às restrições de funcionamento que perduraram por meses durante a pandemia. Afinal, sem fregueses ou hóspedes era praticamente impossível se manter, como se observou na análise do endividamento.

No subsetor de Tecidos, Vestuário e Calçados a diminuição de 10% na rentabilidade mostra que a área foi afetada pela pandemia, mas conseguiu contornar danos maiores. O comércio eletrônico e a ideia de priorizar o essencial deixando em segundo plano o vestuário podem ter sido os principais balanceadores do efeito (Rezende *et al.*, 2020).

Quanto a rentabilidade do patrimônio líquido pode-se observar que o subsetor de Utilidades Domésticas apontou uma leve queda de 2% se comparado 2019 com 2020, assim, a rentabilidade em 2020 mostrou que as empresas em médias conseguiram gerar apenas 8% de lucro no relacionado ao 100% de capital próprio investido em 2020. A queda só não foi maior porque as pessoas, confinadas em suas residências por restrições de circulação, faziam pequenos estoques.

Na observância da rentabilidade do subsetor de Viagens e Lazer pode-se ver uma melhora, passando a não contrair capital de terceiros, que resultou na melhora do grau de endividamento como já analisado, sustentando-se com capital próprio, frente a dificuldades. E conforme os achados de Remedi, Dos Santos, Cabreira e Flores (2020), sobre a empresa de viagens CVC, manter-se apenas com capital de terceiros traz dependência e deficiência, afetando diretamente a rentabilidade do PL, tendo em vista que o turismo é variável e com clientela sazonal.

## 5 Considerações Finais

A crise causada pela pandemia de Covid-19 afetou o mundo fortemente, onde todos os setores da economia foram impactados de alguma forma. Entre eles está o setor cíclico que compreende empresas com atividades não essenciais, as quais, se destacam por serem as principais prejudicadas com a política de *lockdown*. Sendo assim, a presente pesquisa focou em analisar as variações nos estágios de ciclo de vida organizacionais pelo modelo de Dickinson (2011), além de verificar as alterações nos indicadores de endividamento geral, liquidez corrente e rentabilidade do patrimônio líquido no terceiro trimestre de 2019 e de 2020.

Em análise dos três primeiros trimestres de 2019 com o mesmo período de 2020, pode-se comprovar grandes mudanças oriundas da pandemia no setor cíclico das empresas listada na B3. Enquanto algumas empresas conseguiam se sobressair, mesmo que timidamente, como as empresas de Automóveis, outras empresas despescavam, como de Viagens, que passaram de introdução e crescimento para declínio, mediante total paralisação.

É importante salientar que a pandemia exigiu dos negócios, inovações e capacidade de se sobressair com a menor quantidade de danos possíveis. Nesses aspectos destacou-se o Comércio, que manteve equilíbrio inovando com as vendas virtuais e *delivery*, viabilizando aumento de 50% no *e-commerce*.

Quanto a análise dos indicadores econômico-financeiros das empresas listadas no setor cíclico, pode-se ver que no tocante ao endividamento, alguns subsetores estiveram dependentes de capital de terceiros para lutar contra a crise. Foi o caso das empresas de Automóveis e Motocicletas, e de Comércio, o que permitiu manter estabilidade e frear a crise.

Na liquidez corrente, a maioria das empresas do setor cíclico apresentaram índice favorável a cumprir com suas obrigações de curto prazo. As exceções eram os subsetores de

Tecidos, Vestuário e Calçados e de Utilidades Domésticas, que sentiram de perto a quantidade limitada de recursos, necessitando estabelecer prioridades mais urgentes

Com o índice de rentabilidade houve a mesma inclinação. As empresas que apresentaram menores resultados obtiveram empréstimos de curto e longo prazo para honrar com suas obrigações, como o subsetor de Utilidades Domésticas, enquanto aqueles que preferiram usar seus recursos reservas obtiveram melhores resultados, o que fez diferença no retorno de seus lucros.

Mediante isso, o objetivo do presente artigo foi atingido, onde foi possível observar e constatar variações nos estágios do ciclo de vida, e mesmo oscilações negativas. As comprovações expressaram-se pela análise de índices econômico-financeiros, que evidenciaram os motivos que levaram o setor a sofrer drásticos impactos.

Assim, a presente pesquisa abre espaço para que novos estudos sejam estruturados, possibilitando o emprego de novas variáveis para maior abrangência de análise. E também, instigando a comparar períodos mais antigos com o exercício completo de 2020, a fim de mensurar com maior amplitude e incremento de dados os impactos da pandemia no setor cíclico, que agrega as empresas conhecidas como não essenciais e mais agitadas financeiramente.

### Referências Bibliográficas

- Alves, L. C. O., & Marques, J. A. V. D. C. (2007). Identificação das fases do ciclo de vida de empresas através da análise das Demonstrações dos Fluxos de Caixa. *Revista Base (Administração e Contabilidade) Da UNISINOS*, 4(3), 249–262.
- Andru, P., Botchkarev, A. (2011). Return on Investment: A Placebo for the Chief Financial Officer And Other Paradoxes. *Journal Of Multidisciplinary Evaluation*, v. 7, n. 16, p.201-206, jul. 2011.
- Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores. (2020). *Anuário Estatístico da Indústria Automobilística Brasileira*. Disponível em: <[www.anfavea.com.br/anuario.html](http://www.anfavea.com.br/anuario.html)>
- Assaf Neto, A. (2012). *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico e financeiro*. 10. ed. São Paulo: Atlas.
- Associação Brasileira da Construção Industrializada de Concreto. (2020). *Na pós-pandemia, demanda por construção rápida vai crescer*. Disponível em: <<https://www.abcic.org.br/Noticia/Exibir/na-pos-pandemia-demanda-por-construcao-rapida-vai-crescer>>
- Associação Brasileira de Comércio Eletrônico. (2020) Pesquisas e dados do *e-commerce* brasileiro. Disponível em: <<https://abcomm.org/pesquisas/>>
- Baldwin, R., & Di-Mauro, B. W. (2020). Introduction. In R. Baldwin; B. W. Di-Mauro (Eds.), *Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes*. London, UK.
- Barbosa, F. H. Sallum, E. M.. (2002). Hiperinflação: um arcabouço teórico. *Rev. Bras. Econ.* vol.56 no.4 Rio de Janeiro.

- Castro, D. (2020). *Brasil e o mundo diante da covid-19 e a crise econômica*. PET Economia UFPR. Paraná.
- Confederação Nacional da Indústria. Sondagem especial - Ano 20, n. 77. Brasília, 2020.
- Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo. (2020). Boletim informativo. Disponível em: <<http://www.cnc.org.br/>>
- Costa, W. B., Yokoyama, K. Y., Macedo, M. A. S., Almeida, J. E.F. (2014). Análise dos Estágios de Ciclo de Vida de Companhias Abertas no Brasil: um estudo com base em variáveis contábil-financeiras. *XXXVIII Encontro da ANPAD*, Rio de Janeiro.
- Comissão de Valores Mobiliários. *Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro*. 4. Ed. Rio de Janeiro: (2019).
- Dias, S. C. *Cenário da Construção Civil no Brasil durante a pandemia da COVID-19*. (2020). Disponível em: <<https://www.rsdjournal.org/index.php/rsd/article/view/4464/3765>>
- Dickinson, V. Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. (2011). *The Accounting Review*, v. 86, n. 6, p. 1969–1994.
- Feger, J. E. Dias, C. P. (2021). *Panorama dos impactos da pandemia instaurada pela COVID-19 no setor hoteleiro de Florianópolis/SC*. Florianópolis.
- Filho, E. B. S. (2014). *Securitização de ativos públicos para financiamento de projetos de infraestrutura: o caso brasileiro e a experiência dos BRICS*. Disponível em: <<http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/3329>>
- Giacomazi, L. C. (2004). O (ROI) Return on Investment sobre ERP: Uma Contribuição ao Estudo da Utilização do Indicador Como Ferramenta Para Decisão de Investimentos. *XI Congresso Brasileiro de Custos – Porto Seguro, BA, Brasil*.
- Girão, L. F. A. P. (2016). *Competição por Informações, Ciclo de Vida e Custo do Capital no Brasil*. 2016. 54 f. Tese - Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte, João Pessoa.
- Gonçalves, S. (2020). *Percepção de segurança e risco de contágio por covid-19 durante as vivências de lazer do residente do Rio Grande do Norte*. Disponível em: <<https://periodicos.ufmg.br/index.php/licere/article/view/25438/19775>>
- Gullo, M. C. Rosa. (2020). The economy in pandemic Covid-19: some considerations. *Rosa dos Ventos*, v. 12, p. 1-8.
- Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. (2020). Disponível em: <<https://www.ipea.gov.br/>>
- Junior, R. R. F., Rita, L. P. S. (2020). *Impactos da Covid-19 na Economia: limites, desafios e políticas*. Maceió, Alagoas.
- Kroth, D. C. (2020). A economia brasileira frente à pandemia do covid-19: entre as prescrições e as propostas do governo. - *Grupo de Pesquisa Estado, sociedade e políticas*



*públicas*. Disponível em: <<https://www.researchgate.net/profile/Darlan-Kroth/publication/340634459>>

Lacerda, A. C. Covid-19 e a economia brasileira. (2020). *Conselho Federal de Economia – COFECON*. Brasília, 05 mai 2020. Disponível em: <<https://www.cofecon.org.br/2020/05/05/artigo-covid-19-e-a-economia-brasileira/>>

Lira, M. C.; Almeida, S. A. (2020). A Volatilidade no Mercado Financeiro em tempos da Pandemia do (Novo) Coronavírus e da Covid-19: Impactos e Projeções. *Facit B. and Technology Journal*.

Maranhão, R. A. Senhoras, E. M. (2020). *Pacote econômico governamental e o papel do BNDES na guerra contra o novo coronavírus*. Boletim de Conjunturas: Boa Vista.

Martinez, A. L.; Bassetti, M. (2015). Ciclo de Vida das Empresas, Book-Tax Differences e a Persistência nos Lucros. *XV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*. São Paulo: [s.n.].

Matarazzo, D. C. (2010). *Análise Financeira de Balanços*. 7. ed. São Paulo: Atlas.

Mattei, L., Heinen, V. L. (2020). *Impactos da crise da covid-19 no mercado de trabalho brasileiro*. Núcleo de Estudos de Economia Catarinense: Santa Catarina.

Mello, G., Oliveira, A. L. M., Guidolin, A. P., Caso, C., David, G., Nascimento, J. C., Gonçalves, R., Seixas, T. (2020). *A Coronacrise: natureza, impactos e medidas de enfrentamento no Brasil e no mundo*. Campinas, São Paulo.

Mendes Júnior, B. (2020). O. Produção e comércio de vestuário do Brasil, Nordeste e Ceará frente à Pandemia. *Caderno Setorial ETENE*. Fortaleza: Banco do Nordeste do Brasil, ano 5, n.118, jun.

Miller, D. & Friesen, P. H. (1984). A longitudinal study of the corporate life cycle. *Management Science*, 30(10), 1161–1183.

Morais, I. A. C., Portugal, M. S. (1999). Modelagem e Previsão de Volatilidade Determinística e Estocástica para a Série do Ibovespa. *Revista da USP*. São Paulo.

Mueller, D. C. (1972). A life cycle theory of the firm. *The Journal of Industrial Economics*, v. 20, n. 3, p. 199-219.

Nassif, V. M. J., Corrêa, V. S., Rosseto, D. E. (2020). *Estão os empreendedores e as pequenas empresas preparadas para as adversidades contextuais? Uma reflexão à luz da pandemia do covid-19*. Editorial Regepe.

Nunes, J. M.; Longo, O. C.; Alcoforado, L. F.; Pinto, G. O. (2020). O setor da Construção Civil no Brasil e a atual crise econômica. *Research, Society and Development*, v. 9, n.9.

The Organisation For Economic Co-Operation And Development - Ocede. (2020). *Evaluating the initial impact of COVID-19 containment measures on economic activity*. Paris: OCDE. Disponível em: <<https://bit.ly/3fngaiZ>>

- Oliveira, S. D.; Cunha, M. L. S.; Felício, E. S.; Morett, L. B. (2020). *Impactos da covid-19 na qualidade da prestação de serviços hoteleiros no Brasil*. Ateliê do turismo dossiê – turismo em tempos de pandemia Campo Grande / MS, v. 4, n. 2 (1), p. 27-52, ago - dez. Organização Mundial do Turismo. (2020) Disponível em: <<https://news.un.org/pt/tags/organizacao-mundial-do-turismo>>
- Pereira, L. L.; Azevedo, B. F. (2020). *O Impacto da Pandemia na Construção Civil*. Boletim do Gerenciamento, [S.l.], v. 20, n. 20, p. 71-80, dez. 2020. ISSN 2595-6531.
- Pesquisa Anual do Comercio. (2020). Disponível em: <<https://questionarios.ibge.gov.br/>>
- Pesquisa Industrial Mensal. *Pandemia faz produção industrial cair 9,1% e ter pior março desde 2002*. Agência IBGE Notícias. (2020). Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/27576-pandemia-faz-producao-industrial-cair-9-1-e-ter-pior-marco-desde-2002>>
- Remedi, C. D.; Dos Santos, G.; Cabreira, M. M.; Flores, A. M. S. (2020). Análise Do Desempenho Econômico-Financeiro Da Empresa Cvc. *Anais do Salão Internacional de Ensino, Pesquisa e Extensão*, v. 6, n. 2, 14 fev.
- Resende, M. F. C. (2020). *Emissão de Moeda e Dívida Durante a Pandemia do COVID-19*. Cedeplar-UFMG.
- Rezende, A. A.; Marcelino, J. A.; Miyajir, M. (2020). *A Reinvenção das vendas: As estratégias das empresas brasileiras para gerar receitas na pandemia de covid-19*. Boletim de Conjunturas: Boa Vista, 2020. Disponível em: <<https://revista.ufr.br/revista/2961>>
- Rocha, P. H., Trindade, H., Neves, R. P. A., Romão, E. F., Lima, L. (2020). *Covid-19: uma reflexão geográfica sobre as diferenciações patológicas*. Rio de Janeiro.
- Roubini, N. (2020). *A Greater Depression? Project Syndicate*, [S.l.], p. 1-5, 24 mar. Disponível em: <<https://www.project-syndicate.org/commentary/coronavirus-greater-great-depression-bynourielroubini-2020-03>>
- Saez, E. & Zucman, G. K. B. A. *The Government as Buyer of Last Resort*. Disponível em: <[shorturl.at/sOTU3](https://shorturl.at/sOTU3)>
- Santos, R. F. (2020). *Modelo de Estudos de Eventos: Retornos Anormais como Impacto da Covid-19 em Ações de Empresas de Turismo no Brasil*. Parnaíba, Piauí.
- Serpeloni, A. V., Celestino, D. F., Crepaldi, C. (2011). *Análise de balanço em empresa de telecomunicações como um estudo de caso para tomada de decisão*. Londrina, Paraná.
- Silber, S. M. (2020). *A fragilidade econômica e financeira na pandemia do Sars-Covid-19*. Estudos avançados. Vol.34 no.100 São Paulo Sept./Dec.

- Silva, C. P.; Machado, M. A. V. (2020). O efeito do fluxo de investimentos estrangeiros sobre a comunalidade na liquidez no mercado acionário brasileiro. *Rev. contab. finanç.* vol.31 no.84 São Paulo Sept./Dec.
- Silva, J. M. (2016). *A influência do ciclo de vida organizacional sobre o nível de planejamento tributário*. 44-45 f. Tese (Doutorado Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto) – Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto.
- Silva, J. M., & Rezende, A. J. (2017). Influência do Ciclo de Vida Organizacional no Nível de Planejamento Tributário. *XI Congresso ANPCONT*, Belo Horizonte.
- Sousa, L. S. N. (2020). *Efeitos da covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo com ações na b3*. Monografia (Curso de Ciências Contábeis) – UFPB, João Pessoa.
- Thuler, L. C. S., Melo, A. C. (2020). Sars-CoV-2/Covid-19 em Pacientes com Câncer. *Revista Brasileira de Cancerologia*. Rio de Janeiro.
- Tomé, L. M. (2020). *Setor de turismo: impactos da pandemia*. Fortaleza: Banco do Nordeste do Brasil, n. 124.
- Tu, L., Sayson, I. (2020). *Philippines Becomes First Country to Shut Financial Markets Thanks to Virus*. Disponível em: <[shorturl.at/fvC39](http://shorturl.at/fvC39)>
- Valente Junior, A. S. (2020). Setor automotivo nos primeiros dez meses de 2020. Fortaleza: Banco do Nordeste do Brasil, ano III, n.181, 20 nov.2020.(*Diário Econômico ETENE*, n.181).
- Wu, D., Wu, T., Liu, Q., Yang, Z. (2020). The SARS-CoV-2 outbreak: what we know.: what we know. *International Journal Of Infectious Diseases*, [s.l.], mar. 2020.
- Yoshinaga, C., Castro, H. F. (2020). *Decisões financeiras em momentos de crise: Como a pandemia da Covid-19 trouxe à tona a discussão sobre o comportamento de investidores em situações de pânico*. GV Executivo.
- Zioldo, L; Possani, P. S. M.; Marques, K. C. M.; Junior, J. B. H. (2020). Impacto do Contexto Econômico e de Indicadores de Rentabilidade nos Estágios do Ciclo de Vida Organizacional de empresas de Construção Civil. *XX USP International Conference in Accounting 'Accounting as a Governance mechanism'*, São Paulo.