

**IMPACTO DA VARIAÇÃO CAMBIAL NO FLUXO DE CAIXA DA EMPRESA:
ESTUDO DO FLUXO DE CAIXA DE UMA UNIDADE DE NEGÓCIO EM UMA
EMPRESA DO RAMO DE COMÉRCIO INTERNACIONAL**

Pollyana Garcia da Silva¹

Márcio Carvalho de Brito²

RESUMO

Para a realização do planejamento estratégico da empresa é de extrema importância o conhecimento do comportamento do fluxo de caixa da empresa, sem ela nenhuma das decisões poderá ser feita com segurança. Nos últimos meses a economia brasileira vem sofrendo muito com a alta do dólar americano e a desvalorização da nossa moeda no mercado internacional, afetando todas as áreas produtivas, principalmente as importadoras. Nas empresas importadoras esse impacto é ainda maior, pois a maioria dos custos da empresa está atrelada ao dólar e sua variação cambial. Mas, diante de tanta volatilidade da moeda, como prever os impactos dessa variação no fluxo de caixa de uma empresa importadora? Através de uma análise bibliográfica, descritiva e documental de uma empresa do ramo de comércio exterior, situada na cidade de Natal/RN, e de documentos disponibilizados por órgãos oficiais o presente estudo de caso pretende realizar o levantamento histórico da variação cambial entre os anos de 2014 e 2015 e seu impacto nos processos de importação iniciados e finalizados entre os anos citados na empresa em questão. Diante das informações levantadas no estudo, podemos identificar um aumento de até 18% por operação de custos oriundos da oscilação cambial do mercado, e durante o período analisado um aumento de 2,55% sobre o custo de aquisição de mercadoria durante todo o período analisado. Esses custos encontrados consequentes da valorização da moeda estrangeira não possuem ferramentas de proteção, visto que as ferramentas de hedge cambial utilizadas no mercado só funcionam para a proteção do cambio para o pagamento dos fornecedores internacionais e não para o momento da entrada da mercadoria no

¹ Aluno do Curso de Pós-Graduação em MBA em Administração Financeira do Centro Universitário do Rio Grande do Norte (UNI-RN). E-mail: pollygs@gmail.com

² Professor Mestre. Orientador do Curso de Pós-Graduação em MBA em Administração Financeira do Centro Universitário do Rio Grande do Norte (UNI-RN). E-mail: marcio@unirn.edu.br

território nacional, taxa utilizada para a mensuração da perda ou do ganho cambial pelos órgãos governamentais competentes.

Palavras-chave: Cambio. Variação cambial. Hedge. Fluxo de caixa.

IMPACT OF EXCHANGE VARIATION ON THE COMPANY'S CASH FLOW:
STUDY OF THE CASH FLOW OF AN INTERNATIONAL TRADING COMPANY'S
UNIT

ABSTRACT

For the realization of the strategic planning is extremely important to know the behavior of the cash flow of the company, without it none of the decisions can be made safely. In recent months the Brazilian economy has been suffering with the elevation of the exchange rates for the US dollar X BRL currency and the devaluation of our currency in the international market, affecting all productive areas, especially importers. In the importing companies that impact is even greater, since most of the company's costs are tied to the dollar and its exchange rate. But at such currency volatility, how to predict the impacts of this variation in the cash flow of an importing company? Through a bibliographic, descriptive and documental analysis of an international trading company, located in the city of Natal / RN, and documents provided by official bodies, the present study intends to carry out the historical survey of the exchange rate between the years 2014 and 2015 and their impact on import process started and completed between the years cited in the company in question. On the information gathered in the study, we can identify an increase of up to 18% of operating costs arising from the foreign exchange market fluctuation, and during the analysis period an increase of 2.55% over the cost of acquisition of goods during the whole period. These costs due to the foreign currency valuation have no protection tools, as the exchange rate hedging tools used in the market only works for the protection for the payment of international suppliers and not for the moment the goods enter the national territory, rate used to measure the loss or exchange earned by government agencies.

Keywords: Exchange. Exchange variation. Hedging. Cash flow.

1 INTRODUÇÃO

No mercado atual a facilidade de se encontrar produtos importados e dos mais variados tipos é grande, desde roupas e acessórios até máquinas industriais. Apesar do mercado nacional também produzir uma grande parcela desses materiais, tendo o importado um grande concorrente, há mercadorias que nacionalmente não temos grandes produtores e temos que recorrer ao mercado internacional para suprir nossa necessidade.

Enquanto a nossa moeda nacional era considerada forte, sem muita variação cambial com a moeda americana, o produto importado era um grande concorrente, pois o custo do produto importado era bem menor do que o produto nacional, e, mesmo com todos os encargos e despesas de transporte e nacionalização, o produto importado chegava ao nosso mercado com valor bem mais atrativo em relação ao mesmo produto produzido internamente.

Nos últimos meses a economia brasileira vem sofrendo muito com a alta do dólar americano e a desvalorização da nossa moeda no mercado internacional, afetando todas as áreas produtivas – indústria, comércio e serviços, e não seria diferente nas empresas de comércio exterior. Diante deste cenário, quais os resultados dos custos operacionais impactados com a volatilidade da moeda americana no fluxo de caixa da empresa analisada?

O presente estudo traz como objetivo analisar os resultados dos custos operacionais impactados com a volatilidade da moeda americana no fluxo de caixa da empresa analisada, comparando as variações do dólar em um recorte temporal, demonstrando os impactos no fluxo de caixa da empresa analisada, verificando as consequências no planejamento financeiro no curto prazo com a volatilidade aferida.

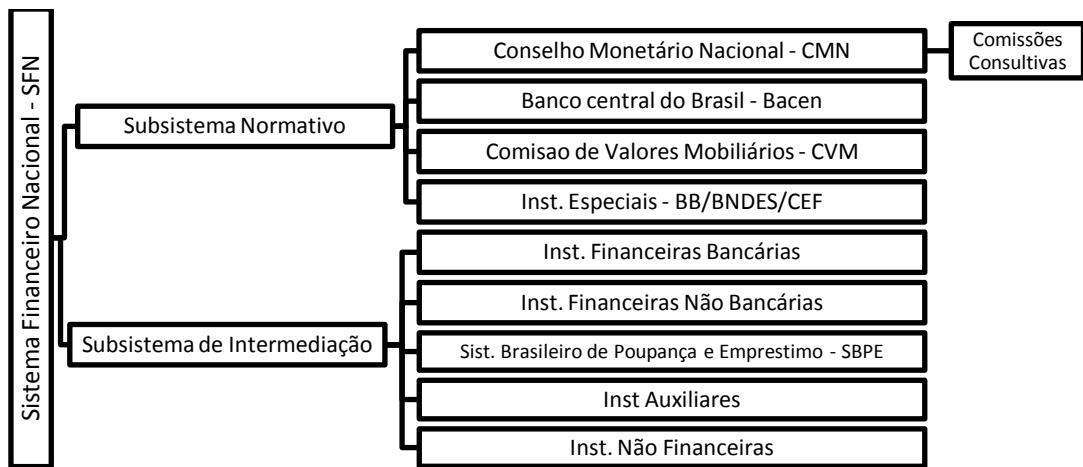
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

De acordo com o BACEN (2009), o Sistema Financeiro Nacional pode ser definido com o conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que visam transferir recursos dos agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários para os deficitários.

O Sistema Financeiro pode ser dividido em dois grandes subsistemas: o *subsistema de normativo*, composto pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), tem como principal finalidade formular toda a política monetária e de crédito, objetivando atender aos interesses econômicos e sociais do país. As principais atividades do CMN são: Fixar diretrizes e as normas da política cambial; Regulamentar as operações de câmbio; Controlar a paridade da moeda e o equilíbrio do Balanço de Pagamentos; Regulamentar as taxas de juros; Regular a constituição e o funcionamento das instituições financeiras; Fixar índices de encaixe, capital mínimo e normas de contabilização; Acionar medidas de prevenção ou correção de desequilíbrios; Disciplinar o crédito e orientar na aplicação dos recursos; Regular as operações de redesconto e as operações no mercado aberto.

Figura 1 – Estrutura do Sistema Financeiro Nacional



Fonte: BACEN (2009).

Já o *subsistema operativo ou de intermediação financeira*, é composto pelas Instituições Financeiras e não financeiras e outros sistemas financeiros, promovendo a transferência de recursos entre os vários agentes de mercado seguindo as orientações estabelecidas pelo sistema normativo.

Assaf Neto (2015) salienta que a intermediação financeira desenvolve-se segmentada em quatro tipos de mercados que, apesar de serem segmentadas, se interagem por meio de um amplo sistema de comunicações: Monetário, de Capitais, de Crédito e Cambial.

O mercado financeiro comumente é representado pelo mercado monetário e o mercado de capitais, diferenciando-se apenas pelo prazo dos ativos negociados.

Enquanto o mercado monetário envolve operações de curto e de curtíssimo prazo e com alto nível de liquidez; o mercado de capitais é de médio e longo prazo e de prazo indeterminado envolvendo títulos derivativos do capital das empresas (ações), debêntures e *comercial papers*.

O mercado de crédito visa operações de financiamento de curto e médio prazo dos vários agentes econômicos e o mercado cambial inclui as operações de conversão de moedas entre países motivados pela necessidade da prática de comércio internacional.

2.2 MERCADOS FINANCEIROS: CAMBIAL

No Brasil, o mercado de câmbio é o ambiente onde se realizam as operações de câmbio entre os agentes autorizados pelo Banco Central e entre estes e seus clientes, diretamente ou por meio de seus correspondentes. Para Cavalcante (2001, p. 18) “o mercado de câmbio não é apenas uma referência de valor de moeda brasileira em moeda forte, como o dólar. O mercado funciona continuamente para comprar, vender ou arbitrar determinada moeda“.

A demanda por moeda estrangeira está diretamente relacionada com os importadores, investidores internacionais, empresas multinacionais que necessitem remeter capitais e dividendos e entre outros que necessitem fazer a conversão de moeda.

2.2.1 Taxa de câmbio e paridade cambial

Câmbio é a operação de troca de moeda de um país pela moeda de outro e a taxa de câmbio revela a relação entre unidades de uma moeda e outra moeda. Segundo Holanda (2002) existe três métodos para encontrar uma taxa de câmbio: a Teoria da Paridade do Poder de Compra (PPC); a ideia de Equilíbrio Externo; e a metodologia baseada em modelos estruturais da taxa de câmbio.

Em comparações internacionais, geralmente utiliza-se a conversão da moeda de cada país em dólar norte-americano. Contudo, a taxa de câmbio do dólar nem sempre reflete o poder de compra em cada um dos países, pois o custo de vida em cada uma deles é diretamente afetado por fatores como a inflação interna, impostos e preços de importação ou produção. Para compreender o real valor das

moedas na prática é utilizado a Paridade do Poder de Compra de uma Moeda (PPC) ou Purchasing Power Parity (PPP), que pressupõe que bens e serviços mensurados em uma mesma moeda devam exibir custos de produção iguais em diferentes países e que todas as mercadorias são intercambiáveis e fisicamente idênticas".

A teoria da paridade de poder de compra é expressa por duas versões. A versão Absoluta (a mais forte) defende que um bem deve ter o mesmo preço em dois países se os preços forem expressos na mesma moeda, já a versão Relativa da PPC expressa que a razão dos preços de um bem na mesma moeda deve ser constante ao longo do tempo, assumindo que a diferença de inflação entre os países deve refletir-se nas taxas de câmbio, de forma a manter inalterado o poder de compra relativo das moedas (PALAIA, HOLLAND, 2015).

No entanto, esses conceitos foram desenvolvidos quando o fluxo do comércio internacional era muito maior que o financeiro. Atualmente essa relação se inverteu e os fluxos financeiros superam em muito o volume de comércio. Essa realidade acentua o distanciamento entre a taxa segundo a PPC e a taxa praticada no mercado.

A ideia de Equilíbrio externo estabelece uma taxa de câmbio de equilíbrio fundamental, esse método envolve um sistema que caracteriza o equilíbrio macroeconômico interno e externo do país, sendo utilizadas variáveis referentes ao nível de renda interna, renda externa e conta corrente.

Já o terceiro método determina a chamada taxa de câmbio de equilíbrio estrutural, sendo ele o mais complexo método e utiliza variáveis referentes a ganhos de produtividade, termos de troca (razão entre os preços de exportação e importação), consumo do governo, controle do fluxo de capital, controle da taxa de câmbio, desvios da política monetária, desvios da política fiscal e depreciação nominal do câmbio (HOLANDA, 2002).

2.2.2 Operações futuras e arbitragem de câmbio

Para se proteger das constantes variações da moeda estrangeira, eliminando os riscos cambiais comuns nas operações de comércio internacional, é comum a utilização da modalidade de operação cambial futura, onde a moeda é negociada no presente em paridade e quantidade, ocorrendo a entrega efetiva no futuro. Ou seja, são contratos de compra ou venda, por um preço acordado entre as partes, para

liquidação em uma data futura específica, previamente autorizada. Normalmente, o esperado é que o preço do um contrato futuro seja equivalente ao preço à vista, acrescido de uma fração correspondente à expectativa de taxas de juros entre o momento da negociação do contrato futuro de ações e a respectiva data de liquidação do contrato (BM&F, 2007).

Mas, para que haja a operação futura, é necessária a interação de três tipos de agentes econômicos: o *hedge*, o especulador e o arbitrador. O agente *hedge* tem como motivação cobrir os riscos de suas atividades no mercado de câmbio à vista. Para esse agente, a operação de derivativos tem caráter compensatório, na medida em que seu resultado cobre perdas ou compensa ganhos de atividades no mercado à vista (rendas a pagar/receber, investimentos, exportação, importação etc.) (ROSSI, 2014).

A arbitragem tem como motivação explorar as distorções de preços entre dois mercados (como os mercados futuros e à vista de câmbio) e consiste em duas operações simultâneas, de sentido contrário, uma em cada mercado. Ou seja, realiza-se uma operação de venda (compra) no mercado à vista e de compra (venda) no mercado futuro em valores equivalentes.

Já a especulação no mercado futuro forma tendências cambiais quando há um desequilíbrio entre a oferta e a demanda por dólar futuro. Em um ciclo especulativo pela apreciação do real, por exemplo, um excesso de oferta de dólar futuro tende a apreciar a taxa de câmbio (real/dólar) futura. Nesse exemplo, a abundante oferta de dólares futuro nesse mercado pressiona para baixo a cotação da taxa de câmbio futura, essa pressão aumenta o cupom cambial e abre espaços para os arbitradores que compram esses dólares futuros baratos - logo assumem a ponta comprada no mercado futuro - e, simultaneamente, tomam empréstimos no exterior para vender dólares no mercado à vista. Essa operação de arbitragem tem como impacto o ajuste na equação da paridade coberta e a transmissão da tendência à apreciação cambial do mercado futuro para o mercado à vista.

2.2.3 Taxas e cotações de moeda

Assaf Neto (2015) destaca que na atual conjuntura econômica mundial, o câmbio pode seguir alguns padrões monetários, podendo as taxas serem fixas,

flutuantes e o *currency board*.

A taxa de cambio é fixa quando o valor da moeda passa a ser expresso vinculado a um referencial fixo, que pode ser outra moeda forte ou uma cesta de moedas. Essa forma de cotação de cambio permite uma maior certeza nas negociações internacionais, pois permite o conhecimento do valor futuro da moeda que esta sendo negociada. Já no cambio flutuante as taxas de cambio não estão limitadas por qualquer regulamentação oficial, as taxas acompanham livremente as oscilações da economia e de oferta e demanda da moeda, ajustando-se mediante alterações em seus valores e permitindo maior liberdade econômica em suas politicas monetárias (FORTUNA, 2002).

O *currency board* é um sistema cuja autoridade monetária fica incumbida em manter uma paridade cambial fixa em relação a uma moeda estrangeira. Nesse regime a autoridade esta limitada em emitir a moeda nacional até ao volume das reservas internacionais mantidas no país, não podendo alterar o valor da moeda como forma de administrar desequilíbrios.

O Brasil utilizou o controle cambial até o início do plano Real, desde então a forma de cotação de moeda é baseada no cambio flutuante. Desde 2002 o mercado de cambio brasileiro encontra-se dividido em: mercado de cambio de taxas livres (cambio comercial) e mercado de cambio de taxas flutuantes (cambio turismo). Enquanto as taxas flutuantes incidem nas negociações para operações de turismo, as taxas livres cobrem as operações de importações e exportações e transações bancárias internacionais.

A manutenção do cambio fixo ou qualquer tipo de controle cambial pode trazer riscos para os governos, pois em momentos de desequilíbrio o custo pode ser elevado para se manter a paridade das moedas, podendo levar a fortes turbulências econômicas, visto que essa prática costuma promover desconfiança aos investidores, tornando a economia no país menos atraente. Recentemente pudemos observar as consequências da prática de controle cambial em ao longo dos anos na economia da Argentina, principalmente nos últimos anos de governo Kirchner, o que levou à insatisfação da população e troca de liderança nas ultimas eleições para a presidência em 2015. Uma das primeiras medida tomados pelo atual presidente Maurício Macri foi o fim do controle cambial, com o intuito de atingir progressivamente a normalização da economia argentina.

2.3 ADMINISTRAÇÃO FINANCERIA E FLUXO DE CAIXA

O estudo da administração financeira é fundamental para o fomento da tomada de decisão. Em toda corporação atual, qualquer tipo de planejamento estratégico deve contemplar as implicações financeiras do projeto na empresa. Basicamente as decisões na área financeira devem considerar com três áreas da administração de finanças: orçamento de capital, voltado para o planejamento e gerenciamento dos investimentos em longo prazo; a estrutura de capital, que diz respeito como a empresa obtém os financiamentos necessários para sustentar os investimentos em longo prazo; e a administração de capital de giro, que se refere aos ativos em curto prazo da empresa, atividade cotidiana assegura que os recursos sejam suficientes para a continuação das operações, evitando interrupções dispendiosas (ROSS, WESTERFIELD, JORDAN, 2000).

Todas as áreas citadas anteriormente são de extrema importância na tomada de decisão financeira, no entanto, sem o conhecimento do comportamento do fluxo de caixa da empresa nenhuma das decisões poderá ser feita com segurança. De acordo com Gitmam (2004), pode-se dizer que o fluxo de caixa é o sangue da empresa e tema de preocupação básica do administrador, e através das demonstrações de fluxo de caixa você sintetiza as entradas e saídas de caixa em certo período, permitindo através de sua análise, aferir o progresso alcançado ou identificar situações de ineficiência.

A análise do fluxo de caixa pode ser dividida em: fluxo de caixa dos ativos, subdividido em operacional, gastos de capital e capital de giro líquido e o fluxo de caixa livre, voltado para os credores e acionistas. Neste estudo iremos focar na análise de fluxo de caixa operacional da empresa que é o caixa gerado pelas atividades usuais da empresa.

2.4 PROCESSO DE IMPORTAÇÃO

Para podermos iniciar o estudo devemos primeiro entender como funciona um processo de importação e os encargos envolvidos. De acordo com o Portal de Comércio Exterior do Governo Federal (BRASIL, 2015), importação “é o ingresso seguido de internalização de mercadoria estrangeira no território aduaneiro”. Legalmente o produto de origem estrangeira é considerado importado somente após

sua entrada no país, por meio da etapa de desembaraço aduaneiro e do recolhimento dos tributos exigidos em lei. A importação é dada em três etapas: A etapa administrativa, que consiste no licenciamento das importações, nesta fase o importador tem conhecimento que todas as exigências e procedimentos prévios dos órgãos do governo para o tipo de mercadoria que se deseja importar, a fase fiscal, onde há a conferência do que está sendo declarado na importação, incluindo nesta fase o recolhimento dos tributos devidos na importação; e a fase cambial, onde acontecem os fechamentos de câmbios para pagamento do fornecedor estrangeiro.

A tributação incidente sobre a entrada da mercadoria estrangeira pode variar de acordo com o produto e seu Tratamento Tributário, mas, no geral toda mercadoria ao ingressar no território nacional deve pagar os seguintes tributos:

- Imposto de Importação - II
- Imposto sobre produtos industrializados - IPI
- PIS/PASEP e COFINS
- Marinha Mercante – AFRMM
- CIDE (no caso de combustíveis)
- ICMS
- Taxa Siscomex

Todos os impostos incidentes na importação tem a base de cálculo o valor aduaneiro da mercadoria estrangeira, já convertido em moeda nacional, que consiste no somatório do valor da mercadoria e dos custos de transporte e seguro internacional. Quanto maior a cotação da moeda estrangeira maior serão os valores pagos na nacionalização do produto e dependendo da variação entre a taxa de conversão do pagamento da mercadoria para o exterior e a taxa efetiva considerada na entrada da mercadoria em território nacional, pode-se gerar variação cambial e consequente tributação.

Variação Cambial decorre dos ganhos cambiais e monetários realizados no pagamento de obrigações nas operações internacionais, que pode ser considerada como Ativa, quando há o ganho de receita financeira ou Passiva, quando há despesas financeiras. Quando há variação cambial ativa, o valor é considerado na base de cálculo do IRPJ, da CSLL, PIS/PASEP e da COFINS (MP 2158-35, 24/08/2001), que no regime de Lucro Presumido pode chegar a 34% do valor da variação.

Numa empresa que comercializa produtos importados o fluxo de caixa da mercadoria pode se iniciar antes da fase administrativa e terminar bem após a fase fiscal/cambial.

3 METODOLOGIA

O presente estudo de caso trata-se de uma análise bibliográfica, descritiva e documental de uma empresa do ramo de comércio exterior, situada na cidade de Natal/RN, e de documentos disponibilizados por órgãos oficiais, fazendo um comparativo através de um recorte temporal da variação cambial e do impacto dessa variação nos resultados operacionais das importações de mercadorias da empresa estudada entre os anos de 2014 e 2015.

A metodologia tem por objetivo explicar de forma minuciosa, detalhada e rigorosa todos os procedimentos desenvolvidos no corpo do trabalho, ou seja, descreve o tipo de pesquisa, universo e amostra, coleta de dados e a forma de como será realizada o tratamento dos dados. Segundo os objetivos, esta pesquisa classificou-se de forma explicativa, pois, teve como objeto, registrar, analisar e interpretar os dados coletados, procurando identificar os fatores determinantes para sua compreensão. De acordo com o entendimento de Vergara (2010, p. 43), “A pesquisa documental é realizada em documentos conservados no interior de órgãos públicos e privados de qualquer natureza, ou com pessoas”. Neste sentido, tratou-se de um estudo de caso, documental e descritivo.

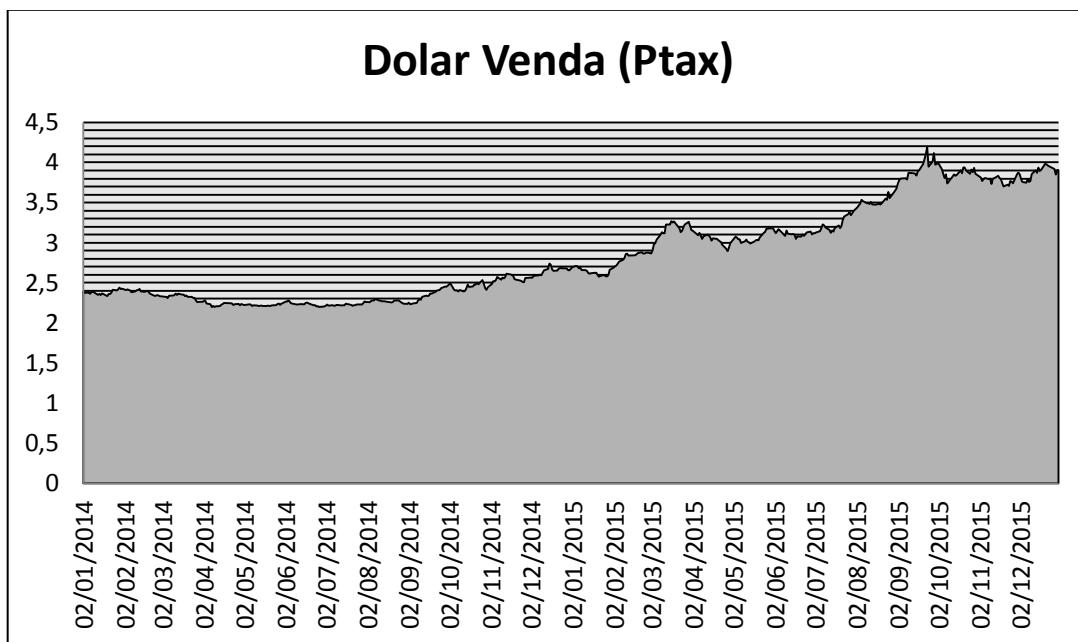
Quanto aos resultados os dados foram tratados de forma qualitativa por ter como foco fazendo um comparativo através de um recorte temporal da variação cambial e do impacto dessa variação nos resultados operacionais das importações de mercadorias da empresa estudada entre os anos de 2014 e 2015. a fim de avaliar a eficiência dos resultados obtidos na organização, tendo como base uma empresa do ramo de comércio exterior. Desta forma, a pesquisa caracterizou-se como teórico-empírica, na qual, há um contato direto com a realidade organizacional, como também, exige uma fundamentação teórica capaz de validar tais informações.

O universo desta pesquisa foi a empresa exportadora e a amostra foi delimitada pelo setor financeiro da referida empresa, o qual, tendo disponibilizado os demonstrativos de fluxo de caixa foi possível desenvolver um estudo de caso a fim de justificar as teorias abordadas.

4 RESULTADOS ENCONTRADOS

De acordo com o histórico cambial realizado pelo BCB, considerando o dólar PTAX venda dos dias 01/01/2014, R\$2,3975 e 31/12/2015, R\$3,9048, moeda estrangeira considerada na análise, apresentou uma variação de 62,87% tendo a sua cotação mínima de R\$ 2,19 em 08/04/2014 e sua máxima de R\$ 4,19 em 24/09/2015.

Gráfico 1 – Variação do dólar no período.



Fonte: BACEN (2009).

Para análise dos dados da Empresa ABC, iremos considerar apenas um tipo de produto importado e comercializado pela empresa, aqui chamado de produto A, que teve seu processo de importação iniciado a partir do 1º fechamento de cambio e finalizado no momento do registro da Declaração de Importação (DI) na Receita Federal entre os anos de 2014 e 2015.

Durante o período estipulado, a Empresa ABC adquiriu no mercado externo USD 2.940.290,84 (dois milhões novecentos e quarenta mil duzentos e noventa dólares e oitenta e quatro centavos) do produto A, esse valor corresponde a R\$ 7.700.677,34 (sete milhões setecentos mil seiscentos e sessenta e sete reais e trinta e quatro centavos) em mercadorias importadas e registradas na Receita Federal, que considera a cotação do dólar no dia do registro da DI para conversão do valor

da mercadoria em moeda estrangeira em Real. No entanto, com a desvalorização da moeda nacional entre os anos de 2014 e 2015, o valor efetivamente pago em moeda nacional difere do valor registrado em DI. Durante o período analisado, o valor pago da mercadoria realizado através de câmbios fracionados durante o período, correspondeu a 93,22% do valor registrado, R\$ 7.178.848,20, o que não significa que a empresa pagou menos pela mercadoria, ou que esta com saldo devedor perante o fornecedor internacional, e sim uma confirmação da desvalorização da moeda durante este período.

Existem dois tipos de variação cambial: a ativa, onde há uma valorização da moeda local no momento do registro da DI, acarretando em uma taxa cambial menor do que a realizada no momento do pagamento do cambio, e a passiva, que é o inverso, onde há a desvalorização da moeda, acarretando em uma taxa cambial mais elevada que a considerada no fechamento do cambio. Quando ocorre variação cambial passiva sempre haverá incidência de imposto (IR/CSLL) sobre essa diferença. Essa cobrança é feita por cambio, e não por DI.

Considerando os processos de importação que iniciaram a partir do fechamento do 1º cambio e finalizaram com o registro da DI entre os anos de 2014 e 2015, tivemos uma variação passiva de R\$ 54.942,58 e uma variação ativa de R\$ 576.771,72, cuja diferença entre os dois nos apresenta o valor da diferença do valor total das mercadorias do período e o seu custo de aquisição, no total de R\$521.829,13.

Em uma primeira análise pode-se acreditar que este valor é considerado como economia da empresa, mas toda variação cambial ativa sofre tributação de IR e CSLL de 34% em empresas sobre o regime de lucro presumido, situação encontrada na empresa em análise.

Diante desta informação, além do custo de aquisição da mercadoria e impostos sobre faturamento já pagos normalmente, trimestralmente, ainda há a cobrança deste imposto sobre a variação cambial ativa, que no período elevou em R\$196.102,38 o valor dos impostos pagos pela empresa sobre os processos iniciados e finalizados dentro do período em questão, valor esse equivalente a 2,73% do custo de aquisição em reais das mercadorias e 2,55% do custo efetivo após entrada no Brasil.

Analizando esses valores por processo de importação identificamos valores bem mais expressivos, chegando até a 18,61% do valor efetivo da mercadoria no

terceiro trimestre de 2015, sendo pago a mais em impostos a quantia de R\$21mil no terceiro trimestre de 2015 somente deste processo, sem considerar os outros produtos importados pela empresa.

Para demonstrar como a flutuação de cambio pode afetar cada processo, na empresa analisada encontramos as seguintes situações:

Tabela 1 – Importação 1 – Total FOB USD 85.245,00, com variação cambial passiva em todos os câmbios, sem incidência de tributação.

DATA	TAXA (USD)	VALOR CAMBIO (USD)	VALOR CAMBIO (R\$)	DATA DA DI	TAXA (USD)	VALOR FOB (USD)	VALOR FOB (R\$)	V. CAMBIAL	%	IRPJ CSLL (34%)
27/01/14	2,42	6.867,13	16.584,12	16/04/14	2,21	85.245,00	188.357,35	-1.410,51	-9,19	-
04/02/14	2,43	50.000,00	121.340,00					-10.860,00		-
18/02/14	2,40	20.000,00	48.010,00					-3.818,00		-
24/02/14	2,35	8.377,87	19.727,37					-1.215,63		-

Fonte: Pesquisa de campo, 2016.

Tabela 2 – Importação 2 – Total FOB USD 91.703,60, apresentando os dois tipos de variação cambial, onde incidiu tributação no câmbio que apresentou a variação cambial ativa

DATA	TAXA (USD)	VALOR CAMBIO (USD)	VALOR CAMBIO (R\$)	DATA DA DI	TAXA (USD)	VALOR FOB (USD)	VALOR FOB (R\$)	V. CAMBIAL	%	IRPJ CSLL (34%)
28/07/14	2,2302	60.345,33	134.582,15	01/09/14	2,25	91.703,60	206.323,93	1.188,80	0,24	404,19
01/08/14	2,2722	31.358,27	71.252,26	01/09/14	2,25			- 699,29		-

Fonte: Pesquisa de campo, 2016.

Tabela 3 – Importação 3 - Total FOB USD 86.947,20, com variação cambial ativa em todos os câmbios, com incidência de tributação.

DATA	TAXA (USD)	VALOR CAMBIO (USD)	VALOR CAMBIO (R\$)	DATA DA DI	TAXA (USD)	VALOR FOB (USD)	VALOR FOB (R\$)	V. CAMBIAL	%	IRPJ CSLL (34%)
25/06/15	3,1182	49.730,06	155.068,27	18/09/15	R\$ 3,84	86.947,20	333.599,02	35.736,02	18,61	12.150,25
14/07/15	3,1292	37.217,14	116.459,87	18/09/15	R\$ 3,84			26.334,85		8.953,85

Fonte: Pesquisa de campo, 2016.

As importações explicitadas mostram que além do alto percentual de variação cambial ativa em um único processo, como já citado em paragrafo anterior, podemos também observar que em um processo com os tipos de variação, não existe uma compensação para a incidência do imposto, todo ele será aplicado no cambio que apresentar a variação ativa.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Apesar da existência de ferramentas para proteção contra oscilações inesperadas da moeda estrangeira, como o hedge cambial, esse tipo de operação só se torna uma opção viável para a empresa quando a operação é de longo prazo e envolve um volume monetário muito alto. No entanto, essa proteção é válida apenas, para o pagamento das mercadorias para o fornecedor estrangeiro, não o protegendo da taxa cambial aplicada no momento da entrada da mercadoria no país, taxa essa utilizada para a determinação da variação cambial do processo.

Não existe até o momento uma forma de proteger as empresas da variação cambial no momento da entrada da mercadoria, principalmente porque a cobrança de impostos sobre esse “ganho” das empresas em operações internacionais está previsto em lei. Desta forma, para evitar surpresas financeiras no momento do recebimento das guias de impostos devidos, o ideal é realizar o provisionamento desses valores no fluxo de caixa da empresa.

Infelizmente a maioria das empresas importadoras não tem o cuidado de realizar esse controle, ou porque o volume das importações é baixo, ou porque o valor do imposto pago sobre variação cambial era irrisório devido ao equilíbrio no

cambio, mas a partir do momento que a moeda nacional começou a se desvalorizar e o valor pago de IR e CSL começou a ser impactado por essa variação, este acompanhamento passou a ser indispensável pelos gestores das empresas, através de planilhas simples, e em conjunto com o contador responsável.

REFERENCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Como funciona o Sistema Financeiro Nacional**. 2009. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/Pre/bcUniversidade/Palestras/Como%20Funciona%20o%20Sistema%20Financeiro%20Nacional%20%5BModo%20de%20Compatibilidade%5D.pdf>>. Acesso em: 28 jan. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Taxas de Câmbio**. Disponível em: <http://www4.bcb.gov.br/pec/taxas/port/ptaxnpesq.asp?id=txcotacao>. Acesso em 28 jan. 2016.

BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS (BM&F). **Mercado de câmbio**. 2007. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/series-mercados_mercado-de-cambio.pdf>. Acesso em: 28 jan. 2016.

BRASIL. Governo Federal. **Brasil Export**: Guia de Comércio Exterior e Investimento. Disponível em: <<http://www.brasilexport.gov.br/>>. Acesso em: 2 mai. 2015.

CARMO, Marcia. Fim do controle cambial na Argentina influenciará comércio com Brasil. **BBC Brasil**, 17 dez. 2015. Disponível em: <http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2015/12/151210_cambio_argentina_mc_lk>. Acesso em: 6 fev. 2016.

CAVALCANTE, Francisco. **Mercado de Capitais**. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro**: produtos e serviços. 15. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

GITMAM, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson, 2004.

HOLANDA, Marcos C. O câmbio de equilíbrio do Brasil. **Revista de Economia Aplicada**, v. 6, n. 4, p. 681-701, out./dez., 2002.

PAIVA, Lívia Cristina; CURRENCY BOARD: impactos positivos e negativos sob a ótica do caso argentino. São Paulo. **EAESP-FGV**, 2000. Disponível em: <<http://gvpesquisa.fgv.br/publicacoes/pibc/currency-board-impactos-positivos-e-negativos-sob-otica-do-caso-argentino>>. Acesso em: 6 fev. 2016.

PALAIÀ, Daniel; HOLLAND, Márcio. Taxa de câmbio e paridade de poder de compra no Brasil: análise econômica com quebra estrutural. **Economia Aplicada**, v. 14, n. 1, out., 2015. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-80502010000100001. Acesso em: 30 jan. 2016.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W., JORDAN, Bradford D. **Princípios de administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

ROSSI, Pedro. Especulação e arbitragem no mercado brasileiro de câmbio futuro. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 18, n. 1, jan./abr. 2014. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/141598481814>>. Acesso em: 29 jan. 2016.

VENTURA, André; GARCIA, Márcio. Mercados futuro e à vista de câmbio no Brasil: o rabo abana o cachorro. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 66, n. 1, jan./mar., 2012. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S0034-71402012000100002>>. Acesso em: 31 jan. 2016.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatório de pesquisa em administração**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2010.