

LIGA DE ENSINO DO RIO GRANDE DO NORTE
FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO DO RIO GRANDE DO
NORTE
CURSO CIÊNCIAS CONTÁBEIS

JARTILDE AZEVEDO PONTES

A IMPORTÂNCIA DO FLUXO DE CAIXA COMO INSTRUMENTO DE
GERENCIAMENTO FINANCEIRO.

NATAL
2005

RB-26.048

FARN
BIBLIOTECA
Nº Reg. M000296
21 / 03 / 06

M
657:658.15
P858i
2005

JARTILDE AZEVEDO PONTES

A IMPORTÂNCIA DO FLUXO DE CAIXA COMO INSTRUMENTO DE
GERENCIAMENTO FINANCEIRO.

Monografia apresentada ao Curso de
Graduação em Ciências Contábeis da
FARN, como um requisito obrigatório para
obtenção do título de Bacharel em
Ciências Contábeis.

Orientador: Professor Cristóvão Ferreira
de Lima.

NATAL

2005

Catálogo na Publicação – Biblioteca da FARN
Setor de Processos Técnicos

Pontes, Jartilde Azevedo

A importância do Fluxo de Caixa como instrumento de Gerenciamento Financeiro / Jartilde Azevedo Pontes. – Natal: FARN, 2005.
66 f.

Orientador: Cristóvão Ferreira de Lima (M.Sc.)

Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Faculdade Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte.

1. Fluxo de Caixa – Monografia. 2. Gestão Financeira – Monografia. 3. Controle Financeiro – Monografia. I. Título.

RN/FARN/BC
657:658.15

CDU

JARTILDE AZEVEDO PONTES

A IMPORTÂNCIA DO FLUXO DE CAIXA COMO INSTRUMENTO DE
GERENCIAMENTO FINANCEIRO.

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis da Faculdade Natalense Para
o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte, aprovada em 14/12/2005 pela banca
examinadora composta pelos seguintes membros:

CRISTOVÃO FERREIRA DE LIMA, MSC ORIENTADOR

HALCIMA MELO BATISTA, MSC EXAMINADOR

RENKEL ALADIM DE ARAUJO, ESP. EXAMINADOR

A Deus, pela vida. A toda a minha família que me deu forças e contribuiu para que eu alcançasse o meu objetivo. Àqueles que ficam felizes com o meu crescimento pessoal e profissional. Ao Prof. Cristóvão Ferreira de Lima, aos colegas de trabalho, e aos que passam pelo nosso círculo de amizade acadêmica, e finalmente aos meus filhos Pablo Vinicius Pontes Pessoa e Leonardo Gramsci Pontes Pessoa pelo apoio, carinho e compreensão.

Você vê coisas e diz: Por que? Mas eu sonho coisas que
nunca existiram e digo: Por que não?

(George Bernard Shaw)

AGRADECIMENTOS

Neste momento em que vejo concretizada este trabalho acadêmico, que tive mesmo diante de todas as dificuldades, momentos tristes e com certeza muitas alegrias e surpresas.

Agradeço a Deus, pai supremo, pelo dom da vida, pela perseverança e força para enfrentar as dificuldades da caminhada, que foram muitas.

Aos meus filhos Pablo Vinicius Pontes Pessoa e Leonardo Gramsci Pontes Pessoa eles são uma ancora fundamental nesta caminhada, me dando apoio, confiança e força para continuar sempre, principalmente quando as dificuldades persistem. Pela sua compreensão pelos muitos momentos que durante este período precisei estar ausente, e também pelas horas dedicadas a digitação e organização deste trabalho.

Aos professores do curso de Ciências Contábeis, que vem sendo importante durante todos os níveis de minha graduação, em especial a professor Cristóvão Ferreira de Lima pessoa que passei a respeitar e admirar pela maneira como conduz a sua missão de professor e pelo exemplo de profissional sério e competente que quero ter sempre como meta.

A minha mãe Maria Matilde que sempre me dar força para prosseguir, e que sempre esteve disponível todas as vezes que a procure. Em especial à Maria Josimar sua compreensão e apoio foi muito importante para a elaboração deste trabalho sendo sempre uma pessoa amiga, onde sei que poderei contar a qualquer hora, o meu muito obrigada.

E a todos os amigos que direta ou indiretamente colaboraram para a realização deste trabalho.

RESUMO

O objetivo principal do trabalho Fluxo de Caixa – Importância, Composição e Aplicação nas empresas é estabelecer um estudo sobre a importância e a aplicação do Fluxo de Caixa nas empresas. Para fins de pesquisa, o estudo em questão é classificado como descritivo, pois, procura descrever a identificação das principais teorias, os principais tipos de fluxo de caixa, quais as vantagens e desvantagens, como também qual tipo de fluxo de caixa melhor se enquadra nas micro empresas comerciais no ramo de Confeção de peças do vestuário. No que diz respeito aos meios de investigação, trata-se de uma investigação bibliográfica, pois o estudo foi desenvolvido com base em material publicado em livros, acessível ao público em geral. Nesta pesquisa documental, foram levantadas as informações necessárias ao estudo com base nas pesquisas em seguida foi visitado o site da FIERN onde foi selecionado as micro empresas no ramo de confecções de peças do vestuário, elaborado um questionário de perguntas fechadas e enviado ao e-mail dos responsáveis financeiros. Ao final da pesquisa constato-se que as micro empresas pesquisadas tem conhecimento referente ao Livro Caixa que consideram como Fluxo de Caixa, desconhecem os métodos direto, indireto e projetado, algumas informam que foram orientadas a utilizarem um outro tipo de Fluxo de Caixa, mas acharam complicados e terminaram optando pelo Livro Caixa que considera mais fácil de utilizar. além do conhecimento que os mesmos tem referente à secretaria de tributação que exige através da GIM, Guia de Informativo Mensal o controle de suas entradas e saídas e por considerarem uma ferramenta de fundamental importância que é através da mesma que se tem o conhecimento do grau de conhecimento de independência financeira para saldar seus compromissos. Nesse sentido, o estudo voltado para o desenvolvimento de novas ferramentas que auxiliem o processo de tomada de decisão nas empresas deve ser incentivado. Dentre os instrumentos gerenciais de caráter mais dinâmicos, o fluxo de caixa merece destaque, seja por sua estreita relação com a situação de liquidez da empresa, como pela propriedade de projetar situações futuras.

Palavras-chave: Fluxo de Caixa, Métodos de Elaboração do Fluxo de Caixa, Vantagens e Desvantagens da sua utilização.

ABSTRACT

The main objective of the work Flow of Box - Importance, Composition and Application in the companies are to establish a study on the importance and the application of the Flow of Box in the companies. For research ends, the study in question it is classified as descriptive, therefore, it looks for to describe the identification of the main theories, the main types of box flow, which the advantages and disadvantages, as also which type of flow of better box if it fits in the micron commercial companies in the branch of Confection of parts of clothes. In that it says respect to the ways of inquiry, one is about a bibliographical inquiry, therefore the study it was developed on the basis of material published in books, accessible the public in general. In this documentary research, the research had been raised the necessary information to the study on the basis of after that was visited the site of the FIERN where the micron was selected companies in the branch of confections of parts of clothes, elaborated a questionnaire of closed questions and envoy to the email of the responsible financiers. To the end of the research I evidence that the micron searched companies has referring knowledge to the Cash register book who consider as Flow of Box, is unaware of the methods direct, indirect and projected, some informs that they had been guided to use one another type of Flow of Box, but had found complicated and finished opting to the Cash register book that considers more easy to use beyond the knowledge that the same ones has referring the taxation secretariat that it demands through the GIN, Monthly News Guide the control of its entered and exits and for considering a tool of basic importance that it is through the same one that if has the knowledge of the degree of independence knowledge financier for liquidating its commitments. In this direction, the study directed toward the development of new tools that assist the process of taking of decision in the companies must be stimulated. Amongst more dynamic the managemental instruments of character, the box flow deserves prominence, either for its narrow relation with the situation of liquidity of the company, as for the property to project future situations.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
1 2 OBJETIVOS	12
1 2 1 Geral	12
1 2 2 Específicos	12
1 3 JUSTIFICATIVA	12
2 REFERENCIAL TEÓRICO	14
2 1 A NECESSIDADE DA DEMOSTRAÇÃO DE UM FLUXO FINANCEIRO NA EMPRESA	14
2 1 1 A Importância do Fluxo de Caixa	16
2 1 2 Conceitos e Objetivos de Caixa no Contexto Financeiro	19
2 1 3 Método de partidas dobradas e as demonstrações dos fluxos de caixa Método direto	20
2 1 4 O Fluxo de Caixa pelo Método Indireto	21
2 1 5 O Fluxo de Caixa Projetado	22
2 1 6 A relação entre as demonstrações contábeis convencionais e o fluxo de caixa	23
2 1 7 Reconhecimento do Fluxo de Caixa pela FASB e o Projeto de Substituição no Brasil	25
2 1 8 Fluxo de Caixa em Atividades Operacionais, Atividades de Investimentos e Atividades de Financiamentos	27
2 1 9 Finalidade – Propósito da Demonstração do Fluxo de Caixa	32
2 2 PREPARAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA	32
2 2 1 Utilidade da Demonstração de Fluxo de Caixa	33
2 2 2 Fluxo de Caixa e suas Funções de Planejamento e Controle	35
2 2 3 Métodos de apuração do fluxo de caixa operacional	37
2 2 4 Métodos de Fluxos de Caixa Operacional	39
2 2 5 A Origem do Fluxo de Caixa Líquido: Fluxo de Caixa Operacional	43
2 2 6 Fluxos de caixa descontados para avaliação do valor de empresas	44

2 2 7 Relevância do Fluxo de Caixa nas Decisões de Investimento	46
2 2 8 Considerações Sobre o Modelo de Fluxo de Caixa Descontado e sua Aceitação no Mercado	46
2 2 9 Situações Onde o Fluxo de Caixa Descontado Necessita adaptações	47
2 3 MODELO DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	49
2 3 1 Modelo do fluxo de caixa líquido do acionista	50
2 3 2 Fórmula do Fluxo de Caixa Líquido do Acionista	50
2 3 3 Modelo do fluxo de caixa líquido da empresa	51
2 3 4 Fórmula do Fluxo de Caixa Líquido da Empresa	52
2 3 5 Modelo de Avaliação do Fluxo de Caixa Líquido da Empresa	53
2 3 6 Fluxo de Caixa Líquido do Acionista X Fluxo de Caixa Líquido da Empresa	54
2 3 7 Fluxo de caixa descontado com base nos direcionadores de valores	56
2 3 8 Desenvolvimento das Operações de Fluxos de Caixa Descontado para Estimar o Valor da Empresa	56
2 4 VANTAGENS E DESVANTAGENS DO FLUXO DE CAIXA	57
2 4 1 Método Direto	58
2 4 2 Método Indireto	59
3 METODOLOGIA DA PESQUISA.....	60
3 1 TIPO DE PESQUISA	60
3 1 1 Instrumento de Coleta de Dados	60
4 ANALISE DOS RESULTADOS	61
4 1 RESULTADO DO QUESTIONÁRIO	61
4 1 1 Qual o Ramo de Atividade da Empresa	61
4 1 2 A Empresa Utiliza Fluxo de Caixa	61
4 1 3 Qual o Modelo de Fluxo de Caixa Utiliza	61
4 1 4 Considera o Fluxo de Caixa Eficiente na Tomada de Decisões na Empresa.....	62

4 1 5 Se não utiliza Fluxo de Caixa qual Ferramenta de Controle

Financeiro Utiliza 62

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES DO ESTUDO 64

REFERÊNCIAS..... 65

1 INTRODUÇÃO

Com a necessidade de produzir mais e melhor, a valores competitivos, para um mercado mais exigente são empreendidos esforços contínuos a fim de se obter, no âmbito financeiro um equilíbrio entre o fluxo de caixa decorrente de receitas e despesas, ou seja, os ingressos devem ser suficientes para cobrir os desembolsos de caixa, bem como os excedentes devem ser aplicados e os recursos necessários detectados e captados nas fontes menos onerosas à empresa. O acirramento da competitividade no mercado exige das empresas maior eficiência na gestão financeira de seus recursos, principalmente em tempos de globalização da economia, a qual vem exigindo bens e serviços das empresas, a custos e preços menores, com melhor qualidade. Isto requer do administrador financeiro tomada de decisões rápidas, eficientes e seguras, em termos de captação e aplicação de recursos financeiros à empresa.

Mesmo nos períodos de liquidez e de mercado em expansão as empresas não podem descuidar da administração de seus recursos, pois esta desatenção pode afetar sua saúde financeira quando os recursos ficam mais escassos e o mercado se retrai.

Portanto, mesmo em situações normais deve existir um sistemático e rigoroso planejamento e controle sobre o fluxo de caixa. A atividade financeira de uma empresa requer acompanhamento permanente de seus resultados, de maneira a avaliar seu desempenho, bem como proceder aos ajustes e correções necessários. O objetivo básico da função financeira é prover a empresa de recursos de caixa suficientes de modo a respeitar os vários compromissos assumidos e promover a maximização da riqueza.

É nesse contexto que se destaca o fluxo de caixa como um instrumento que possibilita o planejamento e o controle dos recursos financeiros de uma empresa. A gestão do fluxo de caixa é indispensável ainda em todo o processo de tomada de decisões, sendo, portanto, de fundamental importância para a empresa, constituindo-se numa sinalização dos rumos financeiros dos negócios. A insuficiência de caixa pode determinar cortes de créditos, suspensão de entregas de materiais e mercadorias

causando a descredibilidade junto aos clientes e ser causa de descontinuidade em suas operações; e pôr falta de capital de giro, recorrer a recursos de custos financeiros elevados perdendo o controle sobre seu endividamento. Com o fluxo de caixa continuamente atualizado é bem possível diagnosticar e prognosticar os objetivos máximos de liquidez e rentabilidade para um período em apreciação, de uma forma quantificada em função das metas propostas.

O diagnóstico e o planejamento da liquidez da empresa são relevantes devido ao fato de que, com liquidez a empresa apresenta maior possibilidade de atingir suas metas, tais como: garantias para adquirir novos empréstimos e financiamentos, mais credibilidade e segurança para os clientes, abertura de mercado para fornecedores, planejamento e controle da gestão financeira e controle do capital de giro e conseqüentemente manter uma posição estável no atual ambiente competitivo.

As atividades de compra e venda, prazos de pagamentos e recebimentos, integram as operações de fluxo de caixa, e a partir deste, pode-se diagnosticar e planejar a liquidez. Com a adequada formulação do fluxo de caixa obtém-se a real posição de liquidez da empresa em relação a outras e se conhecem quais as variações que provocaram as alterações na liquidez, tendo em vista as alternativas de movimentação de fundos, assim como as políticas que devem ser reorientadas para o planejamento de liquidez. Para a gerência não basta apenas uma análise econômico-financeira que detecta desvios através de cálculos e comparações de índices, é preciso identificar as causas que provocaram tais desvios na liquidez.

O termo liquidez é difícil definir com precisão, mas para os propósitos deste trabalho será suficiente defini-lo como a capacidade que uma empresa tem de saldar seus compromissos na medida em que forem vencendo, ou seja, a capacidade de satisfazer a demanda de caixa e, pôr conseguinte, é um dos fatores-chave que determinam as possibilidades de êxito ou de fracasso de uma empresa.

A administração das empresas não pode se sustentar em aventuras, expondo-se aos acontecimentos incertos futuramente, sem um mínimo de planejamento e controle financeiro, pois além do controle dos recursos financeiros é necessário que se tenha uma avaliação constante dos investimentos e riscos, visando a contínua atualização de suas estratégias para adequar-se à dinâmica das mudanças

do sistema produtivo. Mas há o problema de obtenção de informações confiáveis das demonstrações contábeis para calcular a previsão do fluxo de caixa, sem que haja distorções entre o planejado e o realizado. Os dados básicos utilizados nas Demonstrações de Resultados consideram os fatos ocorridos em um determinado período, como fatos passados, mas o que reduz a incerteza sobre o futuro é exatamente a gama e a qualidade não só dos dados passados, mas também de informações que se dispõem no presente, sejam eles históricos, sejam planos e projetos.

Então parece claro que o conhecimento apenas de dados de fluxos de caixa passados não são suficientes para uma projeção de fluxos futuros, correções de tendências se impõem com base em outras informações. Neste ponto, os dados contábeis se devidamente corrigidos e interpretados na forma econômica, poderão servir de indispensáveis fontes de informações. São nestes termos que o trabalho pretende apresentar uma metodologia de avaliação da liquidez que sirva como meio de orientação aos administradores, e outros usuários, integrando o fluxo de caixa no processo de análise da liquidez, proporcionando condições para identificar não somente situações de falta ou excesso de liquidez, mas também as variáveis que compõem tal situação. Embora esses índices sejam fáceis de calcular, é primordial que o usuário esteja ciente da condição estática da informação, onde a empresa trabalha dentro de uma estrutura definida de capital e que as dúvidas sejam resgatadas pelo fluxo de recursos produzidos pelas operações dos ativos e não pela sua liquidação.

Os índices financeiros têm sido supervalorizados como instrumentos eficientes de previsão de falências de empresas, sendo que ultimamente o fluxo de caixa tem sido considerado como um melhor indicador de futuras dificuldades financeiras das empresas.

1 2 OBJETIVOS

1 2 1 Geral : Avaliar até que ponto o fluxo de caixa é importante nos gerenciamentos financeiros das empresas.

12 2 Específicos

Para atingir o objetivo geral do estudo foram formulados os seguintes objetivos específicos:

Identificar as principais teorias sobre o fluxo de caixa ;

Identificar os principais tipos de fluxo de caixa;

Identificar as vantagens e desvantagens do Fluxo de Caixa;

Identificar qual o melhor tipo de fluxo de caixa enquadra-se com a realidade das micro empresas comerciais no ramo de Confecção de peças do vestuário.

1 3 JUSTIFICATIVA

As mudanças que estão acontecendo no ambiente econômico e financeiro fazem com que o fluxo de caixa ressurgja como um dos principais demonstrativos para a avaliação de desempenho gerencial de projetos, divisões e empresas.

Qualquer que seja a empresa, independente de seu tamanho, é essencial o controle do seu caixa, e é através do fluxo de caixa que se identifica exatamente o quanto está disponível para ser distribuído aos credores e aos acionistas, é o instrumento que permite ao administrador financeiro planejar, organizar, coordenar, dirigir e controlar os recursos financeiros de sua empresa para determinado período.

Assim, é preciso estruturar um modelo de fluxo de caixa com a capacidade informativa de fácil interpretação, tanto para administradores financeiros como para credores, e outros usuários.

A boa utilização da ferramenta Fluxo de Caixa também possibilita o conhecimento do grau de independência das organizações, com base na avaliação do seu potencial para geração de recursos no futuro para saldar seus compromissos e para pagar a remuneração dos seus empreendedores.

Viabiliza, ainda, a avaliação da capacidade de financiamento do seu capital de giro ou se depende de recursos externos, permitindo conhecer a capacidade de expansão com recursos próprios, gerados a partir de suas próprias operações a aferir o potencial efetivo das organizações para implementar decisões de investimento, financiamento, distribuição de lucros e ou pagamento de dividendos.

Também, geram indicadores do momento ideal para a realização de empréstimos ou captações de recursos externos, tanto para a cobertura de eventuais situações déficits, como para implementar decisões que dependem de aportes adicionais, além de orientar as aplicações dos excedentes de caixa (superávits) no mercado financeiro, possibilitando maiores ganhos para a organização e melhor compatibilização dos prazos.

Em síntese, o fluxo de caixa permitirá que a administração financeira sinta a real situação da empresa em termos de equilíbrio de caixa e liquidez, proporcionando maior visão dos recursos disponíveis, enquanto a Demonstração do Resultado do Exercício apenas informa a situação econômica da empresa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Na atual conjuntura, a real posição da liquidez das empresas não é suficientemente esclarecedora através de uma simples análise de índices passados.

Levando em consideração a continuidade dos negócios, a liquidez deve ser vista também a médio e longo prazos. É preciso conhecer as variáveis que serão responsáveis pelas alterações na liquidez, e mais, quais as alternativas de movimentação de recursos que devem ser selecionadas a fim de que alcance o objetivo da liquidez, integrando o gerenciamento financeiro com o gerenciamento produtivo.

Métodos contábeis alternativos podem ser empregados;

O risco não é considerado;

As necessidades de investimentos são excluídas;

A política de dividendos não é considerada;

O valor do dinheiro no tempo é ignorado.

Estas falhas provocam uma diminuição na confiabilidade e na utilidade das demonstrações contábeis.

2.1 A NECESSIDADE DA DEMONSTRAÇÃO DE UM FLUXO FINANCEIRO NA EMPRESA

As Demonstrações Contábeis, até mais ou menos duas décadas atrás, resumiam-se no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado do Exercício. Já se usava, mais não muito, um terceiro demonstrativo relativo às Mutações do Patrimônio Líquido.

O Balanço Patrimonial tem sua própria característica, é absolutamente estático, refere-se a um único momento. A Mutação do Patrimônio Líquido é relativa a um período de tempo, sendo um fluxo. É uma explicação da variação do Patrimônio Líquido como um todo de um momento até outro. A Demonstração do Resultado do Exercício também é relativa a um fluxo de tempo e não a um determinado momento.

Ela diz respeito ao como se estruturou o resultado da empresa durante um período de tempo.

Com o decorrer do tempo, principalmente nas últimas duas décadas, surgiu a necessidade de uma demonstração que também representasse um fluxo durante um período de tempo, mas que não limitasse apenas ao fluxo de receitas e despesas. Afinal, a Demonstração do Resultado do Exercício mostra um fluxo de um determinado tempo, mas relativo apenas às receitas auferidas e às despesas e custos incorridos. Não há nesta Demonstração um fluxo completo de toda a movimentação financeira da empresa durante um determinado período.

Passou-se, então, a integrar no conjunto das demonstrações financeiras um outro fluxo que abrangesse as movimentações de recursos financeiros não encontradas na Demonstração do Resultado do Exercício.

Depois de várias tentativas, adotou-se no Brasil a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos. Após a emissão da lei nº 6.404/76, todas as Sociedades por Ações com Patrimônio Líquido igual ou maior de 20.000 ORTNs passaram a ser obrigadas a publicar a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos –DOAR.

Nessa demonstração aparece uma série de entradas e saídas de recursos financeiros, tais como: recursos obtidos pelas operações da empresa a partir do seu próprio resultado, recursos obtidos dos sócios a título de aumento de capital, originados de empréstimos tomados junto a terceiros, derivados das vendas de ativos permanentes, obtidos pelas transformações dos realizáveis a longo prazo, aplicados nas distribuições de dividendos, aplicados nas dívidas a longo prazo, utilizados para a expansão do Ativo Permanente da empresa etc.

De uma forma bem resumida, a Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos, como hoje no Brasil, com “recurso” significando capital circulante líquido, tem trazido enormes dificuldades de entendimento por parte de muitos leitores, inclusive analistas. O fato de não ser uma demonstração puramente financeira, de ter dependências de critérios de avaliação de estoques, de criação e apropriação das despesas antecipadas, e de estar ligada a um conceito muito abstrato de capital circulante líquido.

Segundo Barbieri (1996), nos últimos 15 anos, muitos trabalhos têm sido elaborados com base em diferentes alternativas. A conclusão parece ser de que uma

demonstração de Fluxo de Caixa tem maior utilidade do que a DOAR, por fornecer aos usuários uma melhor visão do fluxo de recursos financeiros, reduzindo os problemas que têm impossibilitado uma utilização mais técnica, mais correta da DOAR tradicional, como o que se conhece hoje no Brasil.

2 1 1 A importância do Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa envolve todas as entradas e saídas de recursos que efetivamente ocorrem na empresa.

Contabilmente deve ser compreendido a partir do regime de caixa; ou seja, considera a data da realização dos pagamentos e dos recebimentos e não a data do fato gerador da despesa e da receita, como no regime de competência.

A elaboração do fluxo de caixa tem sido feita internamente às empresas. Reflete uma série temporal de entradas e saídas, as quais podem ser consideradas em periodicidade diária, semanal, mensal, anual ou outra de melhor interesse para o analista. Normalmente, estrutura-se em forma de planilha com os períodos explicitados na horizontal e os itens na vertical. Inicia com o saldo inicial do período considerado, somam-se as entradas de recursos no período, subtraem-se às saídas e calcula-se o saldo.

Deste saldo, é subtraído um saldo mínimo estabelecido pela gerência e então calculadas as necessidades ou as folgas de caixa. A este instrumento se dá o nome de Orçamento de Caixa; seus dois principais objetivos são:

O Financial Accounting Standards Board (FASB) começou seu projeto de reportar o Fluxo de Caixa no início da década de 80 e, em 31 de julho de 1986, publicou o Boletim nº 23, propondo que as empresas norte-americanas passassem a apresentar um relatório de Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais, em lugar da tradicional DOAR.

O Boletim nº 95 de 1987, *Statement of Cash Flows*, que tornou obrigatória a Demonstração de Fluxo de Caixa como parte integrante das demonstrações financeiras em substituição às Demonstrações de Mutações na posição financeira, preconizava as duas formas de apresentação do Fluxo de Caixa adotadas *pelo*

International Accounting Standards Committee (IASC), ou seja, Método Indireto e o Método Direto de Fluxo de Caixa.

“Entende-se como Fluxo de Caixa o registro e controle sobre a movimentação do caixa de qualquer empresa, expressando as entradas e saídas de recursos financeiros ocorridos em determinados períodos de tempo”. (CAMPOS FILHO, 1997).

Estudar o fluxo de caixa é, em última análise, procurar compreender o processo de formação de liquidez na empresa. É identificar que atividades estão gerando um fluxo de caixa positivo ou negativo e que atividades estão eventualmente impedindo o caixa gerado de tornar-se disponível.

Neste sentido, poderíamos afirmar que a geração de liquidez é mais importante do que a geração de lucro já que o que quebra uma empresa não é a falta de lucro; é a falta de liquidez. São inúmeros os exemplos de empresas que se inviabilizaram financeiramente mesmo apresentando lucros contábeis.

Curiosamente, o inverso também é verdadeiro. Incontáveis empresas sobrevivem e sobreviveram longos períodos de prejuízos viabilizando liquidez. A análise do fluxo de caixa permite que os sintomas de fragilização da estrutura de capital de giro sejam detectados a tempo para que se possa tomar as medidas necessárias à correção desta distorção.

A avaliação da liquidez da empresa através do fluxo de caixa proporciona:

O levantamento dos recursos financeiros necessários para a execução do plano geral de operações de produção e controle das finanças;

A administração da melhor forma possível dos recursos financeiros disponíveis de forma a evitar perdas pela ociosidade de caixa, através das aplicações financeiras;

O planejamento e controle dos recursos financeiros em termos de ingressos e de desembolsos de caixa, através das constantes informações das projeções de venda, produção e despesas operacionais;

A análise das fontes de créditos que proporcionam empréstimos menos onerosos, em casos de necessidades de recursos no curto prazo;

‘Evitar desembolsos vultosos pela empresa, em época de baixo encaixe, permitindo a coordenação entre os recursos que serão alocados em atividades circulante, de vendas, de investimentos e débitos.

No Brasil, em abril de 1999, o Instituto Brasileiro de Contadores (IBRACON), procurando se antecipar às alterações na Lei 6.404/76, à época em discussão no Congresso, publicou a *Normas e Procedimentos Contábeis no. 20 (NPC 20)* contendo recomendações (bastante sucintas) quanto à elaboração do Demonstrativo de Fluxo de Caixa.

Vê-se, portanto, que o interesse pelo estudo sistemático do fluxo de caixa é muito recente, o que talvez explique a relativa pobreza da literatura a respeito e o uso limitado que o meio empresarial faz dele. Campos (1999) cita vários os autores que vêm alertando para a importância do fluxo de caixa e para o perigo que representa basear o processo decisório apenas nos demonstrativos contábeis. De acordo com (Gitman, 1997:586).

O fluxo de caixa é a espinha dorsal da empresa. Sem ele não se saberá quando haverá recursos suficientes para sustentar as operações ou quando haverá necessidade de financiamentos bancários. Empresas que necessitem continuamente de empréstimos de última hora poderão se deparar com dificuldades de encontrar bancos que as financie.

“Se você possuir (recursos) suficientes, então o fluxo de caixa não é importante. Mas se você não os possuir, nada é mais importante. É uma questão de sobrevivência. Fique acima da linha e tudo bem. Fique abaixo e você está morto.” (GOLDRATT; E COX, 1990, P 45 - 46)

Neste trabalho, a menos que seja explicitado em contrário, chamaremos de fluxo de caixa ao método de captura, registro e apresentação de fatos de caixa em relatórios estruturados de forma a permitir a análise e a interpretação das variações do saldo do Disponível.

No contexto desta definição, a expressão *fatos de caixa* significa qualquer ocorrência que libere ou que retire recursos do Disponível, assim entendido como a conta do Ativo em que são registrados os recursos dos quais a empresa pode dispor no

curtíssimo prazo. De acordo com a Lei 6.404/76, também conhecida como Lei das S/A suas principais subcontas são:

Caixa – representando dinheiro em espécie em poder da empresa;

Depósitos Bancários a Vista – representando os recursos depositados em contas correntes de livre movimentação. Esta definição exclui do Disponível os recursos depositados em contas vinculadas e em contas caução;

Numerário em Trânsito – representando, entre outros, cheques em mãos, que tenham sido recebidos e não depositados, pagáveis irrestrita e imediatamente, remessas para filiais feitas por meio de cheque ou ordem de pagamento e remessas de filiais ou de terceiros quando conhecidas até a data de encerramento do exercício;

Aplicações de Liquidez Imediata – representando aplicações financeiras de curtíssimo prazo e que possam ser considerados equivalentes à caixa.

2 1 2 Conceito e Objetivos de Caixa no Contexto Financeiro

Após o comentário sobre a necessidade do fluxo financeiro, denominado Fluxo de Caixa, faz-se necessário conceituar “caixa”. Na Contabilidade o termo “caixa” diz respeito ao montante de dinheiro existente nos cofres das empresas. De acordo com Teles (1997), o conceito de caixa a ser utilizado engloba o dinheiro em caixa e bancos, bem como os equivalentes de caixa, assim considerados os investimentos altamente líquidos, ou seja, conversíveis em caixa em até três meses.

Com o desenvolvimento do sistema financeiro que consolidou o cheque como mecanismo usual de pagamento e recebimento, por ter maior possibilidade de controle, a conta Caixa perdeu um pouco de sua importância. O mecanismo citado fez com que as empresas substituíssem parcialmente a conta Caixa pela conta Banco.

No Brasil outro fator que determinou a migração de recursos do caixa foi à inflação, pois em período de inflação as sobras diárias de recursos do caixa são aplicados em títulos de curto prazo e correlatos (conta remunerada, fundo de curto prazo).

Realizar Transações: a empresa deve manter o nível de caixa necessário para conduzir seus negócios normais. Geralmente, quanto mais irregulares as entradas e saídas de recursos, maiores são as necessidades de caixa. Esta irregularidade pode

ocorrer devido às flutuações nas vendas, à política de crédito dos fornecedores, às características do setor e até mesmo em decorrência do grau de conservadorismo da administração.

Contingências : serve para fazer face a eventuais problemas não previstos no Fluxo de Caixa, como por exemplo, a insolvência de um cliente. O nível de recursos de caixa para satisfazer as necessidades de contingência dependerá da habilidade de previsão de Fluxo de Caixa, bem como, das possibilidades de obtenção de recursos de curto prazo no mercado financeiro.

Especular: o objetivo é ter uma reserva de recursos para efetuar alguma eventual transação que possibilite a realização de um lucro. Exemplo: conseguir descontos em compras à vista, a empresa manter caixa antevendo um decréscimo no preço de suas ações e, posteriormente, efetuar a recompra.

Nos dois primeiros itens o caixa é utilizado para a continuidade da empresa. No terceiro caso, “especular”, o objetivo é o aproveitamento de oportunidades onde a aplicação de recursos no caixa por algum tempo é um custo a ser pago. A decisão neste caso é a de aproveitar oportunidades, sendo essencialmente gerencial (IOB, 1989). Kieso (1992), reforça a afirmação mencionando que a quantia de caixa de um empreendimento deve ser controlada cuidadosamente de forma que não ocorra excesso ou falta de disponível. Uma reserva adequada sempre deve ser mantida sem prejudicar os recursos da empresa.

2 1 3 Método de partidas dobradas e as demonstrações dos fluxos de caixa **Método direto.**

O fluxo de caixa obtido pelo método direto é o produto final da integração das entradas e das saídas de caixa havidas nas subcontas do Disponível ao longo de um período. Sua equação genérica é:

$$\text{Saldo Inicial} + \text{Entradas} - \text{Saídas} = \text{Saldo Final}$$

Na equação acima as expressões “saldo inicial” e “saldo final” referem-se aos saldos do disponível no início e no final do período considerado.

O método direto é o plano de contas da Tesouraria, assim compreendido como uma estrutura em vários níveis que decompõe as entradas e as saídas em

contas e subcontas de forma a permitir uma melhor visualização, análise e interpretação dos resultados obtidos. O plano de contas da Tesouraria permite ainda:

A comparação do comportamento de uma conta em dois momentos diferentes do tempo;

A projeção de uma conta baseada em seu comportamento passado. Por permitir o acompanhamento e a projeção, dia a dia, das entradas, das saídas e dos saldos resultantes, o fluxo de caixa obtido pelo método direto é a base do planejamento financeiro feito pela Tesouraria.

Ninguém pode imaginar o que seria o capitalismo sem o método das partidas dobradas: os dois fenômenos estão conectados intimamente tanto na forma como na essência. “ Ninguém pode afirmar se o capitalismo criou o método das partidas dobradas como uma ferramenta em sua expansão, ou se talvez, ao contrário, o método das partidas dobradas tenha criado o capitalismo” (SOMBRARD, Apud HOPE; e LEITE, 1988, P. 61)

2 1 4 O fluxo de caixa pelo método indireto

O fluxo de caixa obtido pelo método direto fornece algumas importantes informações a respeito do processo de formação liquidez. Além disto, por poder ser obtido diariamente e permitir, dentro de certos limites, a projeção dia a dia das entradas e das saídas de caixa, constitui-se em instrumento insubstituível quando se trata de fazer o planejamento financeiro.

No entanto, por captar apenas o que circula pelo Disponível, o fluxo de caixa obtido pelo método direto possui um campo visual muito limitado. Vários são os eventos que podem estar atuando no sentido de liberar ou retirar recursos do fluxo de caixa. A rentabilidade da empresa pode estar aumentando ou decaindo, seus estoques podem estar girando mais depressa ou mais devagar, a inadimplência dos clientes pode estar crescendo ou diminuindo, a empresa pode estar dando mais ou menos prazo para seus clientes liquidarem suas faturas e o fluxo de caixa obtido pelo método direto não tem a capacidade de, por si só, enxergar estes fatos. Tudo o que ele percebe é que o fluxo de caixa está melhorando ou piorando. Daí a importância do fluxo de caixa obtido pelo método indireto.

Os saldos inicial e final dos fluxos de caixa obtidos tanto pelo método direto quanto pelo método indireto são idênticos. E nem poderia ser diferente já que ambos medem a evolução do saldo do Disponível ao longo do tempo. O que muda, como veremos, é a forma como são apresentados os fatos que liberam ou retiram recursos do fluxo de caixa.

O fluxo de caixa obtido pelo método indireto parte da observação de que apenas os fatos têm a capacidade de liberar ou retirar recursos do fluxo caixa: o lucro (ou o pré-juízo) e os fatos que provoquem variações nos saldos das contas do Ativo (menos o Disponível) e do Passivo.

Ao definir os objetivos do demonstrativo do fluxo de caixa, as informações contidas no demonstrativo do fluxo de caixa, quando usadas juntamente com as informações, notas explicativas e quadros auxiliares fornecidos pelos demais demonstrativos financeiros deverão permitir tanto os investidores quanto os credores e outras partes interessadas a:

Avaliar a capacidade de a empresa gerar fluxos de caixa positivos no futuro,

Avaliar a capacidade de a empresa saldar suas obrigações, pagar dividendos bem como sua necessidade de financiamentos externos,

Avaliar as razões das diferenças observadas entre o lucro líquido e o caixa gerado pelo lucro líquido,

Avaliar o impacto que os investimentos e os financiamentos tiveram sobre a posição financeira da empresa no período considerado.

2.1.5 O Fluxo de Caixa projetado

Os projetos são, quase sempre, financiadas em parte com capital próprio, (ou seja, com recursos dos acionistas) e, em parte, com recursos de terceiros (ou seja, empréstimos feitos junto a bancos e investidores). Por isso, nem todo o dinheiro que entra no caixa da empresa vai para os acionistas. Primeiro o projeto paga o principal e os juros da dívida. Depois disto, o que sobrar pertence aos acionistas. Deste dinheiro que sobra os acionistas podem retirar uma parte para reinvestir no negócio e distribuirão o restante sob a forma de dividendos.

Ferramenta utilíssima para as empresas de um modo geral que é o Fluxo de Caixa Projetado. Ocorre muitas vezes ter-se disponibilidades em determinados períodos e poucos pagamentos, em contrapartida dias de maiores volumes de pagamentos e o varejista ter que escolher o que pagar em detrimento de outras obrigações. **Ai entra a projeção do fluxo do caixa. O objetivo de se projetar os pagamentos e estimar os recebimentos é dar aos gerentes e aos demais que se utilizam dessas informações subsídios para a tomada de decisão, de maneira que o Caixa sempre tenha condições para cumprir suas obrigações.**

Vários setores das empresas varejistas devem ter o conhecimento do fluxo do caixa a fim de contribuírem de maneira eficaz para que a empresa honre seus compromissos no prazo e não pague juros. Remanejando assim os pagamentos com fornecedores, aumento o prazo dos cumprimentos das obrigações e encurtando os prazos de recebimento ou até dando um prazo maior ao cliente de acordo com maior ou menor disponibilidade em Caixa.

“Tem por objetivo demonstrar a possibilidade de serem geradas as disponibilidades de caixa, ou obtidos os recursos financeiros necessários à manutenção das atividades planejadas para um dado período” (ZDANOWICZ,2001).

2 1 6 A relação entre as demonstrações contábeis convencionais e o fluxo de caixa

Martins apud Teles (1997), afirma que as demonstrações contábeis e o fluxo de caixa têm entre si uma ligação complementar. Segundo o mesmo autor, para a análise da evolução do patrimônio e para o conhecimento da sua efetiva rentabilidade, a Demonstração do Resultado do Exercício e o Balanço Patrimonial respondem eficientemente. Já para uma análise financeira de curto prazo o Fluxo de Caixa é mais útil. Não podendo esquecer que o acompanhamento da liquidez da empresa é tão importante quanto o da sua rentabilidade, pois a empresa pode ter lucros fantásticos e vendas ascendentes, mas, se não tiver um fluxo de caixa bem administrado, corre o risco de não ter sua continuidade amparada.

Na literatura encontram-se abordagens sobre o confronto do Fluxo de Caixa com a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR):

Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) versus Demonstração do Resultado do Exercício (DRE): na DRE há o confronto de receitas e despesas, já realizadas financeiramente, ou não, pelo regime de competência. A DRE possui receitas que foram ou serão recebidas na forma de dinheiro, e despesas que foram ou serão pagas da mesma forma.

Assim, o lucro obrigatoriamente tem que passar pelo caixa da empresa. Na DRE é evidenciada a lucratividade da empresa, e na DFC o que evidencias e é a liquidez, porém, pelo regime de caixa, informações diferentes e não excludentes.

Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) versus Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR): a DOAR amplia o horizonte do usuário mostrando a liquidez de médios e longos prazos. Uma das informações fornecidas pela DOAR é a variação do CCL. O CCL, segundo Afonso (1999), é constituído pelos recursos não correntes investidos no ativo circulante. Os recursos não correntes permanecem de uma forma estável no ativo circulante, dando à empresa uma certa estabilidade financeira. Por outro lado, a DFC é de bem mais fácil entendimento, mostra o montante disponível, principalmente para o usuário que não tenha um conhecimento profundo de Contabilidade.

De acordo com Martins(1997), Teles(1997) e Lustosa (1997), confirmam que a DFC e a DOAR não são excludentes, mostram-se relevantes para serem evidenciadas em conjunto, interligando a informação de natureza contábil com a de natureza financeira. Pincus (1995), observa que um negócio lucrativo é fundamentado em última instância em caixa, o aumento da riqueza com uma baixa probabilidade de geração de caixa é um lucro suspeito. Mas o enfoque da Contabilidade está em fluxos patrimoniais, não em fluxos de caixa. O lucro líquido se computado pela Contabilidade envolve as receitas (entrada de recursos novos que vêm de suas atividades operacionais normais, como a venda de bens ou serviços) e despesas (os custos que incorreram para produzir as receitas), que diferem freqüentemente de recebimento e desembolsos de caixa. Os proprietários e credores utilizam informações sobre o lucro e

também sobre o Fluxo de Caixa, pois os investimentos e decisões de créditos são baseados, em parte, na análise destas informações contábeis. Assim é importante entender a relevância e as fraquezas das informações dos relatórios financeiros.

Os investidores e credores compartilham uma meta comum. Eles querem alcançar um equilíbrio razoável de riscos e lucros nos investimentos e empréstimos.

Para fazer investimentos e na tomada de decisões de crédito, eles buscam informações que ajudam a avaliar os riscos e o potencial de retorno. Esta análise exige perspicácia e previsões, e acima de tudo a habilidade para decifrar os mistérios da Contabilidade, avaliando a rentabilidade passada de uma companhia, avaliando sua liquidez e solvência e predizendo o desempenho futuro através de seus fluxos de caixa.

Uma demonstração de fluxo de caixa é necessária porque as outras demonstrações financeiras convencionais limitam-se à informação fragmentária sobre os fluxos monetários de uma companhia (recebimento e pagamento de caixa). Por exemplo, os balanços comparativos mostram o aumento em propriedades e equipamentos durante o ano, mas eles não mostram como as adições foram financiadas ou foram pagas. A Demonstração do Resultado do Exercício mostra o lucro líquido, mas não indica a quantia de caixa gerado das atividades operacionais.

Semelhantemente, a declaração de lucros retidos mostra dividendos de caixa declarados mas não os dividendos de caixa pagos durante o ano. (Weygandt, 1995)

2 1 7 Reconhecimento do Fluxo de Caixa pela FASB e o Projeto de Substituição no Brasil

Por determinação do FASB - Financial Accounting Standards Board - Comitê de Normas Contábeis, por meio do Statement 95, abole-se definitivamente a Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos no formato que era conhecido, de variação do capital circulante líquido, e a substitui pelo Fluxo de Caixa.

As empresas dos Estados Unidos, cujos exercícios sociais encerraram-se após 15 de julho de 1988 efetuaram a substituição da DOAR pela DFC (Demonstração do Fluxo de Caixa) e tem sido seguida internacionalmente em países como Japão,

Nova Zelândia, Canadá, África do Sul, Inglaterra e o Brasil, que já fizeram ou estudam a mudança.

Primeiramente, o fluxo precisava terminar mostrando a explicação da variação do saldo de disponibilidades, não mais efetuando-se conciliação de capital circulante líquido.

Em segundo lugar, não se deve colocar todas as entradas de caixa como origens e todas as saídas como aplicações, chegando só aí à variação. As entradas e saídas precisam, obrigatoriamente, ser classificadas em três grupos: as geradas pelas atividades operacionais, as produzidas pelas atividades de financiamentos e as relativas às atividades de investimentos.

Em terceiro lugar, são aceitas duas versões para a elaboração do Fluxo de Caixa na parte relativa às atividades operacionais. Assim, o Fluxo de Caixa no sentido amplo, ou simplificado, que é o chamado por eles de método indireto é aceito, bem como também é aceito o fluxo no sentido de restrito ou completo, por eles denominados de método direto. Há uma referência no sentido de encorajar o uso do método direto, mas como não há a proibição para a outra forma, é possível que ela, bem mais difícil de ser entendida e analisada, passe a ser muito utilizada por ser a mais simples de ser montada.

Em quarto lugar, não há a possibilidade de se efetuar a adoção da hipótese “como se tivesse havido transação de caixa” para as operações que não envolveram numerário. As operações “não-caixa” não entrarão no Fluxo de Caixa, ficarão evidenciadas em quadro à parte. Conforme Lustosa (1999), “não se pode deixar de utilizar das experiências já vividas em outros países, principalmente a dos Estados Unidos”. Mas seguindo alguns pontos a serem discutidos por ocasião da introdução da DFC como demonstração obrigatória no Brasil em projeto pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), esta DFC deveria capturar o efeito no caixa das transações econômicas, no momento em que o efeito financeiro ocorresse. No modelo da *FASB*, isso não acontece, não está explícito os efeitos no caixa das transações que envolvem ingressos e saídas simultâneos de dinheiro, produzindo informações diferenciadas nos três grupos de atividades da DFC, Atividades Operacionais, de Investimentos e de Financiamentos.

Adotando os pontos de vista de Santos e Lustosa (1999), os aspectos controversos do modelo adotado pela *FASB* para o Brasil se destaca:

Tratamento das transações de investimento e financiamento sem efeito no caixa (transações virtuais de caixa).

Tratamento dos investimentos de curto prazo de altíssima liquidez, os chamados equivalentes –caixa.

Método direto ou indireto para apurar o Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais.

Classificação de certas movimentações (juros e dividendos, pagos e recebidos, liquidação das compras e vendas a prazo) pelos três grupos de atividades.

Tratamento das entradas e saídas de caixa das transações de desconto de duplicatas.

2 1 8 Fluxo de Caixa em Atividades Operacionais, Atividades de Investimentos e Atividades de Financiamentos

Como determina a *FASB*, mencionado no *item 3.5*, no Fluxo de Caixa, todas as entradas e saídas de caixa devem ser agrupadas em três conjuntos tais como: Atividades Operacionais, Atividades de Investimentos e Atividades de Financiamentos.

De acordo com Teles (1997), Padoveze (1997), Marion (1997) e Silbiger (1997), as atividades operacionais incluem todas as que envolvem a produção e venda de produtos e a prestação de serviços; basicamente constam as atividades das operações normais da empresa que contribuem para a formação do resultado operacional do exercício. Os resultados derivados de baixa de ativo permanente não aparecerão aqui, pois serão consideradas dentro das atividades de investimento. Quando avaliados por diversos anos, o Fluxo de Caixa Operacional indica, em extensão, que atividades operacionais têm gerado mais caixa do que se tem usado.

Descrições da Classificação das Atividades do:

Fluxos de entrada de caixa das atividades operacionais:

Venda de mercadorias ou serviços.

Recebimentos de juros de empréstimos feitos a terceiros e dividendos.

Todas as transações não definidas como investimento ou financiamento, incluindo valores recebidos das decisões judiciais ou legais, valores referentes a seguros não pertinentes diretamente às atividades de investimento ou financiamento e devolução de pagamentos ou adiantamentos feitos a fornecedores.

Fluxos de saída de caixa das atividades operacionais:

Aquisição de materiais para produção ou para vendas.

Salários e encargos sociais dos empregados.

Juros sobre empréstimos.

Impostos, multas e outras despesas legais.

Materiais e serviços gerais.

Todas e quaisquer transações não definidas como atividade de investimento ou financiamento, incluindo pagamentos relativos a causas judiciais, donativos, e devolução de pagamentos a clientes.

Nas atividades de investimento são classificados todos os valores de caixa representativos de desembolsos por compra de Ativos Imobilizados, não-circulantes, particularmente bens imóveis, instalações fabris e equipamentos. Usualmente representa a maior destinação de dinheiro das empresas, também de investimentos em outras empresas, recursos obtidos pelas vendas de ativos imobilizados e de investimentos societários. É importante notar que os desembolsos por empréstimos feitos a terceiros são atividades consideradas como investimento. Consequentemente, os recebimentos dos valores do principal emprestado também são considerados dentro desse agrupamento. Já os rendimentos financeiros obtidos a partir desses investimentos permanecem dentro do grupo de atividades operacionais. Também ficam como atividades operacionais os dividendos e outros rendimentos derivados de investimentos societários.

Fluxos de entrada de caixa das atividades de investimento:

Venda de ativos imobilizados.

Venda de uma unidade de negócio, como uma subsidiária ou divisão.

Cobrança do principal relativo a empréstimos feitos a outras entidades.

Venda por transferência, de debêntures de outras entidades.

Fluxos de saídas de caixa das atividades de investimento:

Aquisição de ativos imobilizados.

Aquisição de novos negócios ou empresas

Aquisição de debêntures e investimentos financeiros a longo prazo.

Aquisição de ações de outras empresas.

Compra por transferência, de debêntures de outras entidades.

Nas atividades de financiamento se colocam os valores relativos à obtenção de recursos para a empresa, quer de terceiros, quer dos próprios sócios. Ficam aqui, então, os empréstimos tomados quer a curto quer a longo prazos. Recebimentos por emissão de debêntures também permanecem aqui juntamente com a obtenção de caixa por emissão de ações ou por vendas de ações em tesouraria. Pagamento do principal tomado emprestado de terceiros são saídas de caixa dessas atividades de financiamentos (os encargos financeiros ficam nas atividades operacionais). Deve-se notar neste agrupamento o valor dos dividendos pagos pela empresa a seus sócios. São considerados como parte das atividades de financiamento. Convém lembrar que os juros pagos a terceiros ficam como atividades operacionais.

Fluxos de entrada de caixa das atividades de financiamento:

Emissão de ações.

Subscrição de debêntures, hipotecas e empréstimos de curto e longo prazos.

Fluxos de saída de caixa das atividades de financiamento:

Remuneração aos proprietários na forma de dividendos ou outras distribuições.

Pagamento de valores tomados como empréstimos, obrigações de *leasing*, de capital e resgate de debêntures.

Reaquisição de ações próprias e outros títulos de emissão própria, relativos ao patrimônio líquido.

Abaixo pode-se ver o modelo de fluxo de caixa segmentado nas três áreas segundo Padoveze (1997):

I- Das Atividades Operacionais

Entradas:

Recebimento de clientes

Saídas:

Pagamentos a Fornecedores

Impostos Recolhidos

Pagamentos de Pessoal

Despesas Gerais

Impostos sobre o Lucro

Saldo das Atividades Operacionais

II- Das Atividades de Investimentos

Saídas:

Investimentos no Permanente

Investimentos no Realizável a LP

Entradas:

Valor de Venda de Permanentes

Saldo das Atividades de Investimento

III- Atividades de Financiamento

Entradas:

Novos Empréstimos

Integralização de Capital

Saídas:

Amortizações de Empréstimos

Despesas (-) Receitas Financeiras

Resultados Distribuídos

Saldo das Atividades de Financiamento

Saldo do Período

(+) Saldo Inicial

(=) Saldo final

As informações contidas na Demonstração de Fluxo de Caixa têm importância singular para administradores internos, credores, analistas, investidores e outros usuários, pois a Demonstração de Fluxo de Caixa quando usada em conjunção com a informação disponível em outras demonstrações financeiras e evidenciações relacionadas, é de muita relevância para:

Avaliar a capacidade das empresas em gerar fluxos de caixa líquido futuro positivos.

Avaliar a capacidade das empresas em liquidar suas obrigações, pagar dividendos e satisfazer suas necessidades de financiamentos externos.

Avaliar as razões das diferenças entre o lucro líquido e o caixa associado aos recebimentos e pagamentos.

Avaliar os efeitos sobre a posição financeira das empresas de ambas as transações, de investimento e financiamento, caixa e não-caixa.

Teles (1997), revela que tipo de informação da Demonstração de Fluxo de Caixa é relevante para administradores, credores, emprestadores e acionistas:

Informação relevante para administradores financeiros internos: no intuito de preservar a sua continuidade operacional, a empresa precisa dos fluxos de caixa necessários para honrar suas obrigações, adquirir e financiar os ativos circulantes e fixos. Os salários dos empregados, os fornecedores, os dividendos a acionistas, etc. são pagos com caixa. E, normalmente, os problemas de insolvência ou falta de liquidez ocorrem por falta de uma administração adequada do Fluxo de Caixa.

Informação relevante para credores e emprestadores em geral: a Demonstração de Fluxo de Caixa revela a composição dos fluxos de caixa, na medida em que deixa bem nítido de onde provêm os recursos necessários para a continuidade da empresa: quanto dos recursos é proveniente das atividades operacionais, de atividades de investimento e atividades de financiamento. Deixa evidenciada a capacidade de pagamento da empresa e serve de base para projeção de fluxos de caixa futuros.

Informação relevante para investidores (acionistas): a Demonstração de Fluxo de Caixa revela qual a capacidade de expansão da empresa utilizando-se de recursos próprios (gerados pelas operações), ou seja, qual o papel cumprido pelo autofinanciamento. Revela se a empresa tem capacidade de distribuição de lucros e/ou se a política de distribuição não compromete sua saúde financeira. Os investidores, amparados pela Demonstração de Fluxo de Caixa presente em conjunção com outras informações (investimento em tecnologia, novos negócios, novos produtos, mercado potencial em expansão, demonstrações contábeis e outras evidenciações), têm

condições de inferir sobre o Fluxo de Caixa Futuro, pois a capacidade de gerar caixa futuro é uma das abordagens para se chegar ao valor de mercado de uma empresa e também um dos principais objetivos deste trabalho.

2 1 9 Finalidade - Propósito da Demonstração do Fluxo de Caixa

O propósito primário da Demonstração de Fluxo de Caixa é prover informação sobre os recebimentos e pagamentos de caixa de uma entidade, durante um período. Um objetivo secundário é prover informação aproximada das atividades operacionais, atividades de investimento e atividades de financiamento da entidade durante o período.

Como uma empresa pode financiar \$20 bilhões para recapitalização? Quanto do programa de expansão de uma empresa foi financiado através do fluxo de caixa líquido de atividades operacionais? Quanto pode obter emprestado?

Essas perguntas são feitas freqüentemente por investidores, credores e administração interna que estão interessados nas operações financeiras de um empreendimento empresarial. Um exame do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, e Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, porém, freqüentemente não prevê respostas prontas para perguntas deste tipo. Isso porque são requeridas das companhias preparar uma quarta demonstração financeira primária, a Demonstração de Fluxos de Caixa.

2 2 PREPARAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA

Ao contrário das outras demonstrações financeiras citadas acima, a Demonstração de Fluxo de Caixa não é preparada somente por ajustes do Balanço Patrimonial. A informação para normalmente preparar esta demonstração vem de fontes como o Balanço comparativo onde consta a quantidade de mudanças desde o princípio dos recursos, obrigações, e ações ordinárias para o fim do período e dos dados da Demonstração do Resultado do Exercício que ajudam o leitor a determinar a quantia de caixa provida ou usadas através de operações durante o período. Os dados de transação selecionados do livro razão geram a informação detalhada adicional necessária para determinar como o caixa foi gerado ou foi utilizado durante o período.

Para preparar a Demonstração de Fluxos de Caixa com as fontes de dados mencionados acima envolvem-se três passos principais, de acordo com Kieso (1992):

Determinar a mudança no caixa: este procedimento é direto porque a diferença entre o início e o fim do caixa no balanço pode ser computado facilmente no exame dos balanços comparativos.

Determinar o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais: este 2. Determinar o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais: este procedimento é complexo, não só envolvem análise da demonstração do resultado do exercício do ano atual, os balanços comparativos, como também selecionar as transações do período.

Determinar fluxos de caixa das atividades de investimento e financiamento: todas as outras mudanças nas contas do balanço devem ser analisadas para determinar o efeito no caixa.

2 2 1 Utilidade da Demonstração de Fluxo de Caixa

Segundo Silbiger (1997), a demonstração do Fluxo de Caixa é uma ferramenta gerencial para auxiliar a evitar problemas de liquidez, evidenciar a relação entre lucro e Fluxo de Caixa, como serão pagas as dívidas, como será usado o caixa gerado, como as políticas financeiras adotadas pela administração estão refletidas no Fluxo de Caixa, enfim para planejar e administrar as fontes e necessidades de caixa.

A informação em uma Demonstração de Fluxo de Caixa segundo Weygandt (1995), deverá auxiliar os investidores, credores, e outros a avaliarem vários aspectos da posição financeira da empresa, principalmente sua capacidade de gerar fluxos de caixa futuros.

Um objetivo primário do informe financeiro é prover informações que tornam possíveis prever as quantias e projetar a incerteza de fluxos de caixa futuros.

Examinando relações entre tais itens como vendas e caixa líquido provenientes de atividades operacionais, ou caixa provido por operações de aumentos ou diminuições de caixa, investidores e outros podem fazer previsões das quantias e podem projetar e provisionar fluxos de caixa futuros para melhorar a base de dados .

As informações contidas na Demonstração do Fluxo de Caixa também identificam a capacidade da empresa de pagar dividendos e cumprir com suas

obrigações. Simplesmente, se uma companhia não tem caixa adequado, não podem ser pagos os empregados, dívidas, dividendos, ou equipamentos adquiridos. Uma Demonstração de Fluxo de Caixa indica como o caixa é usado e suas fontes.

Empregados, credores, acionistas, e clientes devem ter particularmente interesse nesta demonstração, porque somente ela demonstra o fluxo de dinheiro de um negócio.

Esta demonstração define as razões para a diferença entre lucro líquido e fluxo de caixa líquido de atividades operacionais. O número de lucro líquido é importante, porque provê informação sobre o sucesso ou fracasso de um empreendimento empresarial de um período para outro.

A Demonstração do Fluxo de Caixa não deve ser enfocada como uma preocupação exclusiva da área financeira. Mais efetivamente, deve haver comprometimento de todos os setores empresariais com os resultados líquidos de caixa, destacando-se:

A área de produção, ao promover alterações nos prazos de fabricação dos produtos, determina novas alterações nas necessidades de caixa. De forma idêntica, os custos de produção têm importantes reflexos sobre o caixa.

As decisões de compras devem ser tomadas de maneira ajustada à existência de saldos disponíveis de caixa. Em outras palavras, deve haver preocupação com relação à sincronização dos Fluxos de Caixa, avaliandose os prazos concedidos para pagamento das compras com aqueles estabelecidos para recebimento das vendas.

Políticas de cobrança mais ágeis e eficientes, ao permitirem colocar recursos financeiros mais rapidamente à disposição da empresa, constituem-se em importante reforço de caixa.

A área de vendas, junto com a meta de crescimento da atividade comercial, deve manter um controle mais próximo sobre os prazos concedidos e hábitos de pagamentos dos clientes, de maneira a não pressionar negativamente o Fluxo de Caixa. Em outras palavras, é recomendado que toda decisão envolvendo vendas deve ser tomada somente após uma prévia avaliação de suas implicações sobre os

resultados de caixa, tais como: prazo de cobrança, despesas com publicidade e propaganda, etc.

A área financeira deve avaliar criteriosamente o perfil de seu endividamento, de forma que os desembolsos necessários ocorram concomitantemente à geração de caixa da empresa.

2 2 2 Fluxo de Caixa e Suas Funções de Planejamento e Controle

O Fluxo de Caixa, também denominado pela expressão inglesa Cash Flow, é o instrumento mais importante para o administrador financeiro, pois através dele, planeja as necessidades e excedentes de recursos financeiros a serem utilizados pela empresa. De acordo com a situação econômico-financeira da empresa ele irá prognosticar e diagnosticar os objetivos máximos de liquidez e de rentabilidade para o período em apreciação de forma quantificada em função das metas propostas.

As dificuldades da empresa que utiliza o planejamento para elaborar o Fluxo de Caixa, serão bem menores, pois se ela souber no início de cada período, quais as necessidades ou os excedentes de recursos financeiros, poderá antecipadamente tomar a decisão mais adequada para solucionar seus impasses de caixa. (ZDANOWICZ, 1998)

Os erros e os problemas decorrentes da não utilização do planejamento são, provavelmente, muito maiores do que os resultantes das estimativas realizadas previamente pela empresa em seu plano geral de operações.

Por outro lado, acresce-se que, se o planejamento é imprescindível na projeção do Fluxo de Caixa, uma outra função, também, destaca-se e está intimamente relacionada com aquela, é a de controle do Fluxo de Caixa. Neste sentido, o administrador financeiro deverá estar preparado para rever seus planos, caso algum problema econômico-financeiro imprevisto vier perturbá-lo. Isso deve ser detectado através do controle de caixa. Na realidade, o planejamento original do Fluxo de Caixa deveria contar com alternativas ou linhas de ação para cada nova situação que se apresentar para a empresa.

Quanto maior a incerteza do futuro, mais flexível terá de ser o planejamento econômico financeiro da empresa, em termos de seu Fluxo de Caixa, e mais freqüente deverá ser o seu controle.

Sinteticamente, o Fluxo de Caixa é visto como um instrumento de programação financeira que corresponde às estimativas de entradas e saídas de caixa em um certo período de tempo projetado.

A projeção de Fluxo de Caixa depende de vários fatores como o tipo de atividade econômica, o porte da empresa, o processo de produção e/ou comercialização, se é contínuo ou não, etc. Deve-se considerar também as fontes de caixa que podem ser internas e/ou externas. Os ingressos decorrentes de fontes de caixa podem ser originados por vendas à vista, cobrança das vendas a prazo, vendas de itens do Ativo Permanente, enquanto as fontes externas são identificadas como provenientes de fornecedores, instituições financeiras e governo.

Acresce-se, ainda, que os ingressos de caixa ocorrem a intervalos regulares, embora algumas empresas possam receber maior parte dos recursos provenientes de sua atividade econômica, no início de cada mês ou em determinado período do ano, quando se tratar de vendas sazonais por questão de moda, safra ou estação. Independente do modo e do período de recebimento, a expectativa da empresa é que uma parcela deste retorno ao caixa, proveniente das vendas, deva representar liquidez.

Por outro lado, a empresa apresenta desembolsos de caixa que podem ser classificados como regulares, periódicos e irregulares.

Os desembolsos regulares de caixa são aqueles que ocorrem por pagamentos de salários, fornecedores, despesas administrativas e de vendas. Para obter-se um estoque regular de matérias-primas, há necessidade da compra, no período certo, para que o processo produtivo não sofra descontinuidade. Estas passam a produtos em processamento, que, juntamente com a mão-de-obra e demais despesas indiretas de fabricação, transformam-se em produtos acabados. Este processo irá representar uma saída regular de caixa.

Os desembolsos periódicos de caixa correspondem aos pagamentos de juros a terceiros por operações financeiras, dividendos aos acionistas, retiradas feitas

pelos proprietários, despesas tributárias, amortizações de dívidas por empréstimos ou financiamentos e resgates de outros títulos da empresa.

Quanto aos desembolsos irregulares poderão ser por aquisição de itens do Ativo Imobilizado e outras despesas não esperadas pela empresa.

2 2 3 Métodos de apuração do fluxo de caixa operacional

Esquemáticamente, o modelo usualmente adotado como padrão de apuração do Fluxo de Caixa Operacional encontra-se representado no Quadro de origens e aplicações de recursos:

ORIGENS DE RECURSOS (Operações que elevam o Fluxo de Caixa)

Lucro (Prejuízo) do período

(+/-) Despesas/Receitas que não envolvem recursos

(=) Fluxo de Caixa Proveniente das operações

(+) Aumentos no Passivo e Patrimônio Líquido

(+) Redução de Ativo

A. Total dos aumentos (origens) de caixa:

APLICAÇÕES DE RECURSOS (Operações que diminuem o Fluxo de Caixa).

Aumento do Ativo

(+) Reduções no passivo e patrimônio líquido

B. Total das reduções (aplicações) de caixa:

C. Variações líquidas nas disponibilidades (A-B)

Segundo Assaf Neto (1995), o Demonstrativo das Origens e Aplicações de Caixa, conforme ilustrado, permite que se analisem as movimentações dos recursos financeiros que foram manuseados pela empresa e que resultaram em determinadas variações em seu saldo final de caixa. As origens ou fontes de recursos são identificadas em aumentos de Passivos e Patrimônio Líquido e reduções de Ativos, tais como elevações em valores a pagar, em dívidas por financiamentos e em empréstimos bancários, aporte de capital acionário, venda de imobilizado etc. As aplicações ou usos dos recursos ocorrem por incrementos nos Ativos ou reduções de Passivos e

Patrimônio Líquido, como compras de imobilizado e outros bens permanentes, amortizações de dívidas, pagamentos de dividendos etc.

Deve ser observado que não são todas as operações que promovem variações no caixa. Transações que não envolvem dinheiro, como compras a prazo, aumento de capital por incorporação de reservas etc., em nada afetam o resultado de caixa. De maneira simplista, a elaboração do Fluxo de Caixa processa-se pela comparação de demonstrativos contábeis de início e de fim de período. Um nível maior de detalhamento e qualidade do relatório do Fluxo de Caixa ocorre pelo acesso a informações adicionais àquelas produzidas pelos demonstrativos convencionais, revelando-se os vários movimentos do caixa.

A contabilidade brasileira ainda não dispõe da Demonstração de Fluxo de Caixa como parte integrante de suas demonstrações contábeis. Entretanto, isto não chega a ser um problema para efeito de avaliação do passado e projeção do futuro, pois de acordo com Iudícibus apud Monteiro (1997), tendo em mãos as demonstrações contábeis, o analista é capaz de reproduzir sem prejuízo algum à qualidade dos números, o Fluxo de Caixa de uma companhia.

O Fluxo de Caixa Operacional representa basicamente os resultados financeiros (no sentido restrito de caixa) produzidos pelos ativos identificados diretamente na atividade da empresa. Constitui-se, em outras palavras, numa medida dos recursos financeiros gerados pelas atividades estritamente operacionais e disponíveis em termos de caixa.

De maneira genérica, a identidade básica de cálculo do Fluxo de Caixa Operacional é desenvolvida da seguinte forma:

LUCRO OPERACIONAL

(-) IR SOBRE O LUCRO OPERACIONAL

(+/-) RECEITAS/DESPESAS OPERACIONAIS QUE NÃO ENVOLVEM RECURSOS

(=) FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL

Um exemplo citado por Gitman (1997), pode mostrar como o Fluxo de Caixa Operacional mostra a situação da liquidez da empresa e sua capacidade de geração de caixa deixando explícitas as alternativas a serem escolhidas para um gerenciamento

eficiente. A Allied Products Corporation, fabricante de equipamento pesado para a indústria e a agricultura, com faturamento de 350 milhões, realizou uma série de péssimas aquisições nos anos 80. Como consequência, a empresa enfrentou um aperto de liquidez, com 230 milhões em dívidas sugando todo o seu fluxo de caixa disponível.

Após analisar seu Fluxo de Caixa Operacional e sentir que não teria geração de caixa suficiente para o pagamento da dívida, e os custos financeiros eram crescentes, a cada vez que prorrogava o vencimento de sua dívida a empresa esteve à beira da falência.

Para suportar essa crise, a Allied ofereceu aos seus banqueiros, na última alternativa: liberar os ativos da corporação que garantiam a dívida da Allied, permitindo-lhe vendê-los a uma de suas subsidiárias lucrativas, receber os 60 milhões gerados por essa venda de ativos e prorrogar o saldo da dívida para um período de dois anos, aliviando sua crise de liquidez.

Pode-se constatar que o Fluxo de Caixa Operacional é que possibilita, com suas informações, adequar melhor o perfil de pagamento dos passivos da empresa com sua capacidade de geração de caixa.

Em diversos momentos, a empresa pode estar numa posição favorável, obtendo boas taxas de retorno sobre o seu Patrimônio Líquido, mas convivendo com o impasse entre liquidez e rentabilidade. Na verdade, a empresa pode não estar operacionalmente gerando resultados de caixa suficientes para atender à demanda de pagamentos de suas dívidas. Esta situação leva, evidentemente, a conviver com a não recomendável dependência de renovar constantemente seus passivos ou obter recursos novos com o intuito de saldar dívidas vencidas.

2 2 4 Métodos de Fluxos de Caixa Operacionais

Segundo Assaf Neto (1995), Silva (1995), Kieso (1992), Marion (1997) e Gitman (1997), as empresas podem escolher entre apresentar o Fluxo de Caixa pelo Método Indireto ou Direto:

Método Indireto é aquele no qual os recursos provenientes das atividades operacionais são demonstrados com base no Lucro Líquido, ajustado pelos itens

considerados nas contas de resultado e que não afetam o caixa da empresa, isto é, itens não-desembolsáveis são despesas lançadas na Demonstração do Resultado, as quais não envolvem uma efetiva saída de caixa durante o período. Exemplos disso são as deduções por depreciação, amortização e exaustão. O registro da depreciação e outras despesas não desembolsáveis permite que a empresa pague menos impostos, devido à diminuição do lucro tributável. Método Direto é aquele no qual são demonstrados os recebimentos e pagamentos provenientes das atividades operacionais da empresa, em vez do lucro líquido ajustado.

Métodos de Fluxo de Caixa: o Método Direto

FLUXO DE CAIXA - MÉTODO DIRETO

Entradas e Saídas de Caixa e Equivalentes de Caixa

Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais:

Vendas de mercadorias e serviços (+)

Pagamento de fornecedores (-)

Salários e encargos sociais dos empregados (-)

Dividendos recebidos (+)

Impostos e outras despesas legais (-)

Recebimento de seguros (+)

Caixa Líquido das Atividades Operacionais (+/-)

Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento:

Venda do imobilizado (+)

Aquisição de imobilizado (-)

Aquisição de outras empresas (-)

Caixa Líquido das Atividades de Investimento (+/-)

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento:

Empréstimos líquidos tomados (+)

Pagamento de leasing

Emissões de ações (+)

Caixa Líquido das Atividades de Financiamento (+/-)

Aumento/diminuição líquido de caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa – início do ano

Caixa e equivalentes de caixa – final do ano

Fonte: IOB TEMÁTICA Contábil (1988)

FLUXO DE CAIXA – MÉTODO INDIRETO**Entradas e Saídas de Caixa e Equivalentes de Caixa****Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais:**

Lucro líquido
Depreciação e amortização (+)
Previsão para devedores duvidosos (+)
Aumento/diminuição em fornecedores (+/-)
Aumento-diminuição em contas a pagar (+/-)
Aumento/diminuição em contas a receber (-/+)
Aumento/diminuição em estoques(-/+)
Caixa Líquido das Atividades Operacionais (+/-)

Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento:

Venda de imobilizado (+)
Aquisição de imobilizado (-)
Aquisição de outras empresas (-)
Caixa Líquido das Atividades de Investimento (+/-)

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento:

Empréstimos líquidos tomados (+)
Pagamento de leasing (-)
Emissão de ações (+)
Caixa Líquido das Atividades de Financiamento (+/-)

Aumento/diminuição líquido de caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa – início do ano

Caixa e equivalentes de caixa – final de ano

Fonte: IOB TEMÁTICA Contábil (1988)