

A Importância da Demonstração dos Fluxos de Caixa como Elemento para a Tomada de Decisão

FREDERICO OTAVIO SIROTHEAU CAVALCANTE

UFRJ

fsirotheau@hotmail.com

PRISCILA DA SILVA ARAUJO

UFRJ

PARAUJO.CONTABIL@GMAIL.COM

ANA LETICIA D'ALESSANDRO DAMASCENO FERREIRA

UFRJ

leticia.damasceno@outlook.com

JESSICA SOARES RODRIGUES DA SILVA PAIVA

UFRJ

jessicasoares04@hotmail.com



A IMPORT4NCIA DA DEMONSTRA3O DOS FLUXOS DE CAIXA COMO ELEMENTO PARA A TOMADA DE DECIS3O

Resumo:

Em virtude da economia e  grande competitividade do mercado, as empresas têm buscado ferramentas que as ampare no controle e no planejamento de seus recursos, a fim de assegurar o melhor investimento possível. Desse modo, o presente artigo tem como objetivo principal verificar a relevância da Demonstra3o dos Fluxos de Caixa como suporte ao processo de planejamento financeiro empresarial. Elaborou-se um estudo de caso, por meio de pesquisas documentais de trinta empresas situadas no Brasil, tendo como base suas demonstra3oes publicadas recentemente, nas quais foi possível averiguar os valores das disponibilidades geradas e as oscila3oes das variáveis financeiras. No mais, mostrou-se os mecanismos de elabora3o da demonstra3o dos fluxos de caixa, além da sua forma de apresenta3o e importância no processo decisório das organiza3oes.

Palavras-chaves: Demonstra3o dos Fluxos de Caixa, controle, planejamento, decis3o.

Abstract:

Due to the economy and the great competitiveness of the market, companies have been looking for tools to support them in the control and planning of their resources in order to ensure the best investment possible. Thus, the main purpose of this article is to verify the relevance of the Statement of Cash Flows as a support to the process of corporate financial planning. A case study was developed through documentary surveys of thirty companies located in Brazil, based on their recently published statements, in which it was possible to ascertain the values of the cash generated and the fluctuations of the financial variables. In addition, the mechanisms of elaboration of the cash flow statement were presented, as well as their presentation and importance in the decision-making process of the organizations.

Keywords: Statement of Cash Flows, control, planning, decision.



1 INTRODUÇÃO

Com o atual cenário político e econômico brasileiro, há por parte das organizações uma atenção maior quanto à qualidade e clareza de suas informações gerenciais, objetivando sanar gargalos financeiros para sua maior permanência e competitividade no mercado.

O sucesso empresarial exige práticas apropriadas e a falta destas inibe o crescimento de várias empresas. Visto isso, há uma constante preocupação por parte das companhias em divulgar suas demonstrações contábeis com o maior nível de relevância possível, visando no âmbito externo atrair novos investidores, e no interno auxiliar os gestores no processo da tomada de decisões.

A legislação societária brasileira, Lei 6.404/76, foi modificada em 2007 pela Lei 11.638, que traz à tona a obrigatoriedade da elaboração da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) em substituição à Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR). Todavia, a nova lei não trata sobre a forma de apresentação de maneira detalhada.

Com o objetivo de estabelecer regras de elaboração e divulgação da DFC, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), emitiu o pronunciamento técnico número 3.

A Demonstração dos Fluxos de Caixa tem se mostrado como uma ferramenta eficaz no subsídio à tomada de decisões, pois compreende aspectos monetários que mencionam a saúde financeira da organização, o que torna a análise desta essencial para a continuidade dos negócios.

Este artigo tem o intuito de verificar a importância da DFC para a tomada de decisão, limitando-se a discutir questões teóricas e práticas sobre a adoção da demonstração em uma amostragem de trinta empresas no Brasil, avaliando as informações obtidas e as aplicando no processo decisório das organizações.

2 DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA

A Demonstração do Fluxo de Caixa foi originada no Financial Accounting Standard Board (FASB) em Novembro de 1987, mas entrou em vigor a partir de julho de 1988 para as empresas americanas. No Brasil, passou a ser de apresentação obrigatória para todas as sociedades de capital aberto ou com patrimônio líquido superior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) em 1º de janeiro de 2008, por força da Lei 11.638/2007, tornando-se mais um importante relatório para a tomada de decisões gerenciais.

É uma ferramenta que evidencia por meio dos métodos direto ou indireto, as alterações no caixa e equivalentes de caixa da organização. Apresenta as entradas e saídas de dinheiro em um determinado período.

Segundo a Instrução CVM n.º 547 da Comissão de Valores Mobiliários, de 13 de agosto de 2008:

A demonstração dos fluxos de caixa, quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que habilitam os usuários a avaliar as mudanças nos ativos líquidos de uma entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade para alterar os valores e prazos dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades. As informações sobre os fluxos de caixa são úteis para avaliar a capacidade de a entidade gerar recursos dessa natureza e possibilitam aos usuários desenvolver modelos para avaliar e comparar o valor presente de futuros fluxos de caixa de diferentes entidades. A demonstração dos fluxos de caixa também melhora a comparabilidade dos relatórios de desempenho operacional para diferentes entidades porque reduz os efeitos decorrentes do uso de diferentes tratamentos contábeis para as mesmas transações e eventos.

Para IUDÍCIBUS e MARION (1999, p. 218), a Demonstração do Fluxo de Caixa mostra a origem e aplicação de todo o recurso que passou pelo caixa em um determinado



período e a consequência desse Fluxo, com ênfase nas três entradas e saídas de valores monetários no decorrer das operações que ocorrem ao longo do tempo nas organizações. O autor salienta ainda que os equivalentes – caixa são ativos de alto índice de liquidez, prontamente conversíveis em uma quantia conhecida de dinheiro e que apresentam riscos insignificantes de alteração de valor.

De acordo com a visão de MATARAZZO (2010, p. 234), a Demonstração do Fluxo de Caixa segue os seguintes objetivos:

Avaliar alternativas de investimentos. Avaliar e controlar ao longo do tempo as decisões importantes que são tomadas na empresa, [...]. Avaliar as situações presente e futura do caixa na empresa, posicionando-a para que não chegue a situações de liquidez. Certificar que os excessos momentâneos de caixa estão sendo devidamente aplicados.

PADOVEZE (1998, p. 42) diz “quanto mais informação está ao nosso dispor, maiores são as chances de reduzirmos a incerteza na tomada de decisão. Assim, uma informação passa a ser válida quando sua utilização aumenta a capacidade decisória, diminuindo a incerteza do gestor no ato da decisão”.

Tendo como base as visões e reflexões citadas acima, pode-se concluir que a Demonstração dos Fluxos de Caixa é uma demonstração contábil cujo objetivo primordial é tornar evidente o impacto das atividades da organização no desempenho do caixa, mostrando seu comportamento em determinado período, no que diz respeito às entradas e saídas.

2.1 A Importância da Demonstração dos Fluxos de Caixa

Peça indispensável de sinalização dos rumos financeiros de uma organização, a DFC oferece informações fundamentais para as empresas, pois por meio desta é possível evitar faltas de recursos e conseqüentemente crise de liquidez, uma vez que seu conhecimento de forma antecipada pode minimizar efeitos negativos para a instituição.

Através de uma gestão adequada do caixa, a empresa pode reduzir, consideravelmente, as necessidades de capital de giro, proporcionando lucros maiores em função da redução das despesas financeiras. Daí a importância da análise criteriosa e revisão do fluxo de caixa, pois desse modo a empresa poderá aferir os resultados alcançados.

Além disso, com a utilização e entendimento da DFC é possível gerar projeções das necessidades futuras indicando a escassez ou excesso de recursos a serem demandados em determinado período, permitindo a empresa a avaliação desses resultados para posteriormente tomar providências, em tempo hábil, em função de novas situações não previstas.

Para atingir o objetivo final de qualquer empresa, lucro, se faz necessário uma boa administração para que a atividade da companhia flua da melhor maneira possível. Contanto que sejam levadas aos gestores informações reais e que representem a situação da empresa, para que os mesmos a utilizem como ferramenta decisória em seu trabalho.

2.2 A Estrutura da Demonstração dos Fluxos de Caixa

Com o objetivo de facilitar a análise das informações, a DFC deve apresentar uma estrutura com determinado grau de detalhamento para que o administrador possa compreender, analisar e decidir adequadamente sobre a liquidez da empresa.

De acordo com o Comitê de Pronunciamento Contábil - CPC nº 03 R2 (2008, p.5), “a demonstração dos fluxos de caixa deve apresentar os fluxos de caixa do período classificados por atividades operacionais, de investimento e de financiamento”.

As atividades operacionais tratam da categoria mais importante, pois mostram os valores do caixa provenientes das operações da companhia. Inclusive, normalmente, pode ser considerada a melhor fonte de medida da capacidade de gerar caixa suficiente para a



continuidade da empresa. Deve representar todos os gastos com a comercialização e produção dos bens e serviços desempenhados na empresa.

São exemplos de fluxos de caixa que decorrem das atividades operacionais, citados no CPC nº 03: “(a) recebimentos de caixa pela venda de mercadorias e pela prestação de serviços; (b) recebimentos de caixa decorrentes de royalties, honorários, comissões e outras receitas; (c) pagamentos de caixa a fornecedores de mercadorias e serviços; (d) pagamentos de caixa a empregados ou por conta de empregados; (e) recebimentos e pagamentos de caixa por seguradora de prêmios e sinistros, anuidades e outros benefícios da apólice; (f) pagamentos ou restituição de caixa de impostos sobre a renda, a menos que possam ser especificamente identificados com as atividades de financiamento ou de investimento; e (g) recebimentos e pagamentos de caixa de contratos mantidos para negociação imediata ou disponíveis para venda futura”.

Já as atividades de investimentos são relativas às movimentações das aplicações financeiras, as participações em outras sociedades, a aquisição e venda de ativos que servirão na produção de bens ou serviços e a concessão e/ou recebimento de empréstimos.

São exemplos para fluxos de caixa advindos das atividades de investimento, segundo o pronunciamento já mencionado: “(a) pagamentos em caixa para aquisição de ativo imobilizado, intangíveis e outros ativos de longo prazo. Esses pagamentos incluem aqueles relacionados aos custos de desenvolvimento ativados e aos ativos imobilizados de construção própria; (b) recebimentos de caixa resultantes da venda de ativo imobilizado, intangíveis e outros ativos de longo prazo; (c) pagamentos em caixa para aquisição de instrumentos patrimoniais ou instrumentos de dívida de outras entidades e participações societárias em joint ventures (exceto aqueles pagamentos referentes a títulos considerados como equivalentes de caixa ou aqueles mantidos para negociação imediata ou futura); (d) recebimentos de caixa provenientes da venda de instrumentos patrimoniais ou instrumentos de dívida de outras entidades e participações societárias em joint ventures (exceto aqueles recebimentos referentes aos títulos considerados como equivalentes de caixa e aqueles mantidos para negociação imediata ou futura); (e) adiantamentos em caixa e empréstimos feitos a terceiros (exceto aqueles adiantamentos e empréstimos feitos por instituição financeira); (f) recebimentos de caixa pela liquidação de adiantamentos ou amortização de empréstimos concedidos a terceiros (exceto aqueles adiantamentos e empréstimos de instituição financeira); (g) pagamentos em caixa por contratos futuros, a termo, de opção e swap, exceto quando tais contratos forem mantidos para negociação imediata ou futura, ou os pagamentos forem classificados como atividades de financiamento; e (h) recebimentos de caixa por contratos futuros, a termo, de opção e swap, exceto quando tais contratos forem mantidos para negociação imediata ou venda futura, ou os recebimentos forem classificados como atividades de financiamento”.

As atividades de financiamentos por sua vez, resumem os valores dos demais fluxos, ou seja, para as sobras dos recursos, existe saída para aplicação; no caso de falta de caixa, há o resgate de investimentos ou até a captação de recursos.

Por fim, são exemplos citados no CPC nº 3 das atividades de financiamentos: “(a) caixa recebido pela emissão de ações ou outros instrumentos patrimoniais; (b) pagamentos em caixa a investidores para adquirir ou resgatar ações da entidade; (c) caixa recebido pela emissão de debêntures, empréstimos, notas promissórias, outros títulos de dívida, hipotecas e outros empréstimos de curto e longo prazos; (d) amortização de empréstimos e financiamentos; e (e) pagamentos em caixa pelo arrendatário para redução do passivo relativo a arrendamento mercantil financeiro”.



3. VANTAGENS E DESVANTAGENS DA DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

Dentre as vantagens da DFC, é importante ressaltar:

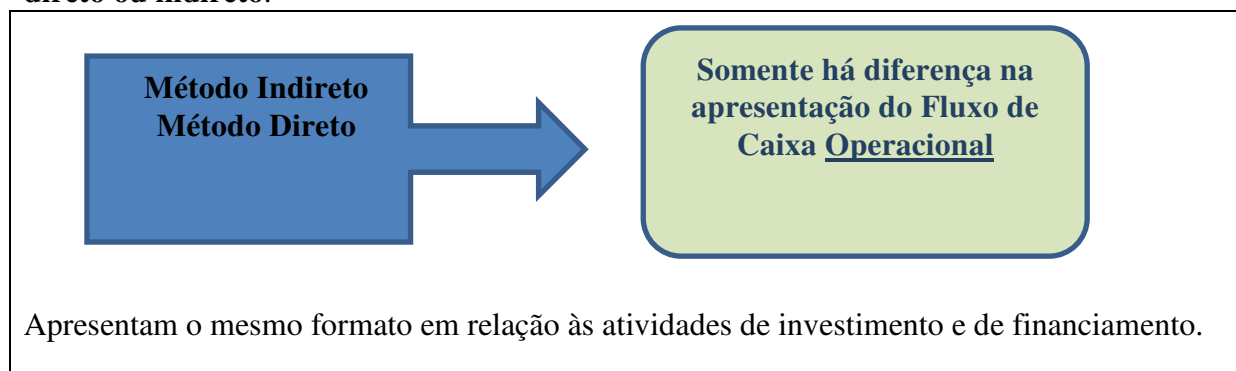
- Capacidade de mostrar a real condição de pagamento dos passivos;
- Facilmente compreendida pelos usuários;
- Informa os problemas de insolvência e liquidez, podendo prevenir a falência;
- Evidencia a geração dos recursos do caixa e como o gastou;
- A análise dos fluxos de caixa passados evidenciam informações relevantes sobre os fluxos futuros.

Já com relação às desvantagens, destacam-se:

- Não considera os itens que não transitam pelo caixa, como por exemplo, os financiamentos obtidos através de financiamento mercantil;
- Não consegue dissipar integralmente a inflação;
- Os juros pagos e recebidos referentes ao capital de giro são, normalmente, definidos como sendo parte do fluxo operacional, o que gera distorções;
- Para alguns, o fluxo de caixa pode ser manipulável, por exemplo, através do atraso no pagamento de fornecedores, gerando um caixa ilusório.

4. MÉTODOS PARA ELABORAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

A entidade pode estruturar seu fluxo de caixa operacional sob duas formas: **Método direto ou indireto.**



Quadro 1: Método Direto x Indireto

Fonte: autores

Ao analisar o CPC nº 03 (R2) percebe-se que este não apresenta um dos métodos como ideal, porém o Conselho de Normas Internacionais de Contabilidade incentiva a escolha do método direto pelo fato de ser mais abrangente (IASB 7, parágrafo 19).

Para Silva (2012, p. 479) “o método direto permite visualizar com facilidade o montante que a empresa recebeu de clientes, pagou para fornecedores e pagou de despesas”.

No entanto o método indireto é de fácil elaboração, acredita-se por isso ser utilizado por grande parte das empresas. Esse argumento é destacado por Broome (2004, p.17):

Na prática, mais de 90% das demonstrações de fluxos de caixa preparadas pelas empresas usam o método indireto. Gerentes das empresas justificam essa escolha com o argumento de que o método direto é muito custoso. Eles questionam: Por que usar ambos os métodos, direto e indireto (que efetivamente é o que o FASB requer exigindo uma demonstração adicional reconciliando lucro líquido como fluxo de caixa operacional), quando usar apenas o método indireto é permitido?



4.1 Método Direto

O Método Direto é também conhecido como o método de abordagem das contas T, pois utiliza a técnica das partidas dobradas. Relaciona os fluxos que efetivamente geraram ou consumiram caixa das operações, apresentando de forma clara quanto entrou e quanto saiu de dinheiro. Este método é o de mais fácil compreensão pelos usuários no geral, por permitir a confrontação de cada linha dos itens em separado, sendo objetivo, como o próprio diz.

Tendo optado por essa forma de apresentação da DFC, faz-se obrigatório a divulgação em separado da conciliação entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais.

MÉTODO DIRETO	
PONTOS POSITIVOS	PONTOS NEGATIVOS
Utiliza critérios mais técnicos, não tendo interferência da legislação fiscal em sua confecção.	Possui maior custo, pois se faz necessário o controle maior dos recebimentos e pagamentos.
Permite o acesso diário das informações referentes ao caixa.	Depende de informações mais detalhadas, muitas vezes não expostas aos usuários que utilizam suas informações.
Possui formato mais simples e objetivo.	Obriga a empresa apresentar em notas explicativas a conciliação entre o resultado líquido e o resultado financeiro.

Quadro 2: Método Direto – Pontos positivos e negativos

Fonte: autores

O quadro abaixo apresenta um modelo de método direto:

Fluxos de caixa originados de:	
Atividades Operacionais	
Valores recebidos de clientes	X
Valores pagos a fornecedores e empregados	(X)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(X)
Pagamentos de contingências	(X)
Recebimentos por reembolso de seguros	X
Recebimentos de lucros e dividendos de subsidiárias	X
Outros recebimentos (pagamentos) líquidos	X
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais	X
Atividades de Investimentos	
Compras de imobilizado	(X)
Aquisição de ações/cotas	(X)
Recebimentos por vendas de ativos permanentes	X



Juros recebidos de contratos de mútuos	X
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades de investimentos	X
Atividades de Financiamentos	
Integralização de capital	X
Pagamentos de lucros e dividendos	(X)
Juros recebidos de empréstimos	X
Juros pagos por empréstimos	(X)
Empréstimos tomados	X
Pagamentos de empréstimos/debêntures	(X)
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades de financiamentos	X
Aumento (Redução) nas disponibilidades	X
Disponibilidades - no início do período	X
Disponibilidades - no final do período	X

Quadro 3: Modelo de Método Direto

Fonte: Adaptações NPC 20

4.2 Método Indireto

O método indireto se baseia na demonstração do resultado do exercício (DRE) e começa ser apresentado a partir do lucro líquido, ajustado pelos itens que afetam o resultado, mas não influenciam o caixa como: depreciação e equivalência patrimonial, que possuem caráter apenas econômico.

A utilização desse método permite o usuário avaliar o quanto do lucro desse período foi transformado em caixa. Evidencia as causas que levaram a entidade a apurar um resultado contábil diferente do resultado financeiro, e a exime da emissão de nota explicativa com essa informação.

O método em destaque muito se assemelha a DOAR (Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos), portanto acaba sendo adotada de forma mais natural pelos que já elaboravam esse demonstrativo ora substituído.

MÉTODO INDIRETO	
PONTOS POSITIVOS	PONTOS NEGATIVOS
Apresenta baixo custo. Utilizando o balanço do início e final do período, a DRE e algumas informações contábeis adicionais.	Sofre influência da legislação fiscal, podendo trazer distorções na apresentação das informações.
Compõe a diferença entre o lucro contábil e o fluxo operacional líquido da entidade.	Formato mais complexo

Quadro 4: Método Indireto – Pontos positivos e negativos

Fonte: autores



O quadro abaixo apresenta um modelo de método indireto:

Fluxos de caixa das atividades operacionais	
Resultado do exercício/período	X
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais	
Depreciação e amortização	X
Resultado na venda de ativos permanentes	X
Equivalência patrimonial	(X)
Recebimento de lucros e dividendos de subsidiárias	X
Variações nos ativos e passivos	
(Aumento) Redução em contas a receber	X
(Aumento) Redução nos estoques	X
Aumento (Redução) em fornecedores	X
Aumento (Redução) em contas a pagar e provisões	X
Aumento (Redução) no imposto de renda e contribuição social	X
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais	X
Fluxos de caixa das atividades de investimentos	
Compras de imobilizado	(X)
Aquisição de ações/cotas	(X)
Recebimentos por vendas de ativos permanentes	X
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades de investimentos	X
Fluxos de caixa das atividades de financiamentos	
Integralização de capital	X
Pagamentos de lucros dividendos	(X)
Empréstimos tomados	X
Pagamentos de empréstimos/debêntures	(X)
Juros recebidos de empréstimos	X
Juros pagos por empréstimos	(X)
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades de financiamentos	X



Aumento (Redução) nas disponibilidades	X
No início do período	X
No final do período	X

Quadro 5: Modelo de método indireto

Fonte: Adaptações NPC 20

Independente da forma que se apresente a DFC, o importante é que se atinja o objetivo de demonstrar aos usuários os maiores reflexos e causas do fluxo financeiro da empresa, servindo de base para tomada de decisões em projeções futuras.

Não existe um padrão de método para atender todas as empresas, desse modo se faz necessário que a entidade identifique qual o método que melhor lhe atenderá.

5. METODOLOGIA DA PESQUISA

A metodologia da pesquisa foi baseada num estudo de caso, e utilizou como unidade referencial de análise a amostra documental de trinta empresas em concomitância a teoria que fundamenta tal pesquisa qualitativa. Sendo conduzida está pesquisa de campo a partir da coleta e do exame de dados publicados nas demonstrações contábeis de cada instituição.

Os dados da pesquisa foram tratados estatisticamente em quadros comparativos, contendo os efeitos de cada fórmula por segmento empresarial. A partir dos resultados encontrados, e os esclarecimentos sobre as equações, foi possível analisar a amostra e estabelecer qual a importância das informações obtidas através da DFC para o processo decisório.

6. ESTUDO DE CASO

O primeiro passo para essa pesquisa foi coletar de empresas reais, dados das demonstrações financeiras do segundo trimestre do ano de 2016, aplicar nas fórmulas dos índices, e destacar a partir dos resultados a importância da demonstração de fluxo de caixa no processo de tomada de decisão.

Todas as empresas listadas no quadro abaixo são companhias abertas listadas na BM&F Bovespa, que publicaram as suas demonstrações recentemente. Todas adotaram o método indireto para divulgarem sua demonstração dos fluxos de caixa.

Abaixo, segue o quadro das empresas pesquisadas e seus segmentos:

Setor	Quantidade
Administradora	3
Advocacia	1
Aviação	1
Climatização	1
Comércio varejista	5
Contact Center	1
Cosméticos	1
Educacional	2
Energia	1
Farmacêutico	1
Financeiro	4



Hotelaria	1
Imobiliário	1
Indústria	3
Metalúrgico	1
Transportes	3
Total Geral	30

Quadro 6: Amostra analisada

Fonte: autores

Foram analisados alguns índices econômicos e financeiros que são relevantes para o processo de tomada de decisão, são eles:

1. Índices de cobertura de caixa;
2. Índices de qualidade do resultado;
3. Índices de dispêndio de capital;
4. Retorno dos fluxos de caixa.

1. Índices de cobertura de caixa

1.1 Cobertura de juros com caixa

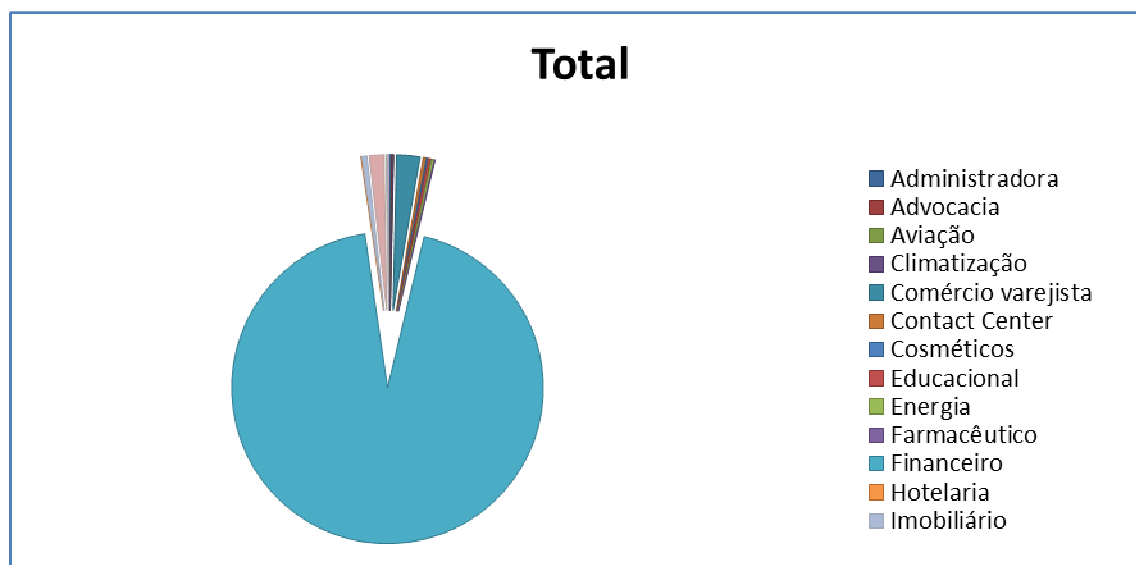
Segundo BRAGA e MARQUES (2001, p.11), este indicador informa o número de períodos que as saídas de caixa para pagamentos de juros são cobertas pelo Fluxo de Caixa Operacional (FCO), excluindo destes pagamentos os juros e encargos de dívidas, imposto de renda e contribuição social sobre o lucro. O valor pode ser obtido através do seguinte cálculo:

FCO antes de juros e impostos

Juros

Em relação à pesquisa, verificou-se que 19 empresas, que representam 63 % das empresas pesquisadas, possuem capacidade de pagar seus juros e ainda gerar caixa. Deste percentual, 21% se destacam com a maior capacidade de pagar seus juros, e equivalem a 4 empresas da área de comércio varejista. São elas: Hypermarchas S/A, Hering S/A, Arezzo Indústria e Comércio S/A e Grupo Technos.

Para melhor visualização e entendimento, foi elaborado um gráfico no qual fica claro a maior capacidade de pagamento de juros através de caixa pelo setor de comércio varejista:



**Gráfico 1:** Capacidade de cobertura de juros com caixa

Fonte: autores

1.2 Cobertura de dívidas com caixa

O fluxo de caixa das operações sobre o passivo mostra **que** o caixa gerado com as operações é suficiente para pagar as dívidas com terceiros. O cálculo inverso mostra em quanto tempo o passivo pode ser quitado com o caixa das operações.

Através da equação: $\frac{FCO}{Passivo}$ aplicada nos dados coletados das 30 empresas desta pesquisa, 60% possuem capacidade de pagar suas dívidas com caixa, dentre elas, as empresas do segmento varejista lideram essa posição.

No quadro abaixo constam os segmentos que possuem capacidade de cobrir suas dívidas com caixa:

SEGMENTO	CAPACIDADE DE PAGAMENTO DE DÍVIDA EM (%)
Administradora	27%
Comércio varejista	102%
Educacional	49%
Farmacêutico	3%
Financeiro	18%
Hotelaria	1%
Indústria	10%
Metalúrgico	5%
Transportes	17%

Quadro 7: Capacidade de pagamento de dívidas

Fonte: Autores

2. Índices da qualidade do resultado

2.1 Qualidade do Resultado

Este indicador mostra a medida de dispersão entre os fluxos de caixa e os lucros que foram divulgados. Para obter esta medida, pode-se utilizar a seguinte expressão:

FCO**RESULTADO OPERACIONAL**

Segue abaixo o quadro que contempla todas as empresas agrupadas em segmento, no qual é possível visualizar as maiores dispersões entre os fluxos de caixa e os lucros divulgados:

SEGMENTO	QUALIDADE DO RESULTADO (R\$)
Administradora	-7,59
Advocacia	0,11
Aviação	3,19
Climatização	-9,51
Comércio	7,72



varejista	
Contact Center	5,70
Cosméticos	-0,11
Educacional	-379,02
Energia	0,14
Farmacêutico	0,23
Financeiro	-3,83
Hotelaria	-0,95
Imobiliário	39,83
Indústria	3,44
Metalúrgico	3,43
Transportes	8,18
Total Geral	-329,05

Quadro 8: Qualidade do resultado

Fonte: Autores

Neste índice englobam-se receitas, custos e despesas. Estas não contemplam o caixa do período, gerando uma variação anormal entre a geração de caixa e o lucro. Eis um dos motivos pelos quais as empresas finalizam suas atividades, pois apresentam lucro no período, mas estão com grandes dificuldades no caixa e não conseguem honrar suas dívidas.

A maior dispersão encontrada nesta pesquisa foi no segmento educacional, sendo a Estácio Participações S.A. a principal responsável por esse percentual.

3. Índices de dispêndio de capital

3.1 Fluxos de caixa líquido de investimento x Fluxos de caixa líquidos de financiamento.

De acordo com Braga e Marques (2001, p. 15), esta relação evidencia como os investimentos são financiados. Pode-se utilizar a seguinte fórmula:

$$\text{INVESTIMENTO X FINANCIAMENTO} = \frac{\text{FLUXOS DE CAIXA LÍQUIDO P/ INVESTIMENTOS}}{\text{FLUXOS DE CAIXA LÍQUIDO P/ FINANCIAMENTOS}}$$

Ao aplicar esta fórmula nos dados coletados nesta pesquisa, se obtêm os seguintes resultados:

SEGMENTO	INVESTIMENTO FINANCIAMENTO (R\$)	X
Administradora	1,42	
Advocacia	0,22	
Aviação	-1,13	
Climatização	-34,82	
Comércio varejista	-0,73	
Contact Center	-150,28	
Cosméticos	-0,05	
Educacional	-0,39	
Energia	1,58	
Farmacêutico	3,98	



Financeiro	-0,07
Hotelaria	1,41
Imobili3rio	-19,09
Ind3stria	2,64
Metal3rgico	0,48
Transportes	6,34
Total Geral	-188,50

Quadro 9: Investimento X Financiamento

Fonte: Autores

A maior rela3o no caso acima refere-se ao segmento de Contact Center, onde consta a empresa Contax S.A. Essa dispers3o se deve ao fato de que o fluxo de caixa l3quido para financiamento foi muito inferior ao fluxo de caixa l3quido para investimento.

4. Índices de retornos do fluxo de caixa

4.1 Fluxo de caixa operacional sobre o ativo

De acordo com a vis3o de TIBÚRCIO (2012), este índice é o respons3vel por medir o fluxo gerado pelas opera3es da empresa em um determinado per3odo sobre o ativo total. Lê-se:

FCO

ATIVO TOTAL

O quadro abaixo mostra os fluxos de caixa sobre os ativos de todas as empresas pesquisadas, separadas por segmento:

SEGMENTO	FCO/ATIVO (%)
Administradora	21%
Advocacia	-1%
Avia3o	-2%
Climatiza3o	-10%
Com3rcio varejista	22%
Contact Center	-9%
Cosm3ticos	0%
Educacional	14%
Energia	0%
Farmac3utico	1%
Financeiro	-77%
Hotelaria	3%
Imobili3rio	-1%
Ind3stria	12%
Metal3rgico	4%
Transportes	7%
Total Geral	-19%

Quadro 10: FCO/ATIVO TOTAL

Fonte: Autores



É evidente que o maior retorno sobre o ativo é do segmento comércio varejista. Isso quer dizer que, para cada unidade monetária de ativo, o grupo de comércio varejista gerou R\$ 0,22 no segundo trimestre de 2016.

Em contrapartida, o pior retorno encontra-se no grupo das empresas do segmento financeiro, onde cada unidade monetária de ativo consumiu R\$ 0,77 no segundo trimestre de 2016. Neste grupo temos as empresas: Grupo BTG Pactual, XP Investimentos S.A, Cielo S.A e BNY Mellon Serviços financeiros.

4.2 Fluxo de caixa operacional por ação

O uso deste indicador é de suma importância para a tomada de decisão, já que este evidencia o fluxo de caixa operacional distribuído por ação.

Por meio do CPC nº 3, entende-se que não deve ser divulgado o valor do fluxo operacional por ação nas demonstrações contábeis. Esta pesquisa não irá discutir a postura tomada pelo Comitê, porém, este índice é importante para a gestão financeira. Por este motivo, não será citado nome de nenhuma empresa para esta avaliação.

O cálculo do fluxo operacional por ação pode ser feito da utilizando a seguinte forma:

FCO **—————** **AÇÕES ORDINÁRIAS**

Abaixo, segue o quadro com os valores por ações agrupados em segmentos de acordo com as empresas desta pesquisa:

SEGMENTO	FCO/AÇÕES ORDINÁRIAS (R\$)
Administradora	0,66
Advocacia	0,00
Aviação	0,00
Climatização	-0,01
Comércio varejista	0,34
Contact Center	-0,08
Cosméticos	0,00
Educacional	0,40
Energia	0,00
Farmacêutico	0,00
Financeiro	0,23
Hotelaria	0,00
Imobiliário	-2,27
Indústria	-15,95
Metalúrgico	0,98
Transportes	0,38
Total Geral	-15,32

Quadro 11: FCO/AÇÕES ORDINÁRIAS

Fonte. Autores

Nota-se que o maior valor por ação é o do segmento Metalúrgico, onde cada ação ordinária possui R\$ 0,98 do fluxo de caixa operacional, e o menor está representado pelo segmento industrial. Como dito anteriormente, em respeito ao CPC nº 3 os nomes das empresas serão preservados.



4.3 Caixa gerado X Caixa consumido

A partir da soma dos fluxos de caixa de operações, investimentos e financiamentos, temos a variação líquida de caixa. Dessa forma, este total é importante para entender o que aconteceu com as reservas de caixa no período, acúmulo ou redução, e com qual montante.

Na pesquisa realizada com as 30 empresas, verificou-se o seguinte fato:

Caixa Consumido x Gerado	Quantidade
Caixa consumido	19
Caixa gerado	11
Total Geral	30

Quadro 12: Caixa Consumido X Caixa Gerado

Fonte: Autores

Através deste quadro, nota-se que 63% das empresas consumiram caixa e apenas 37% geraram caixa.

Diversos fatores podem contribuir para uma variação líquida de caixa negativa, dentre eles o início das atividades, onde ainda não existia receita. Entretanto, esse é um fato que merece total atenção dos gestores e dos contadores das empresas.

7. ANÁLISE DOS DADOS

Pode-se observar que dentre as empresas pesquisadas, as do segmento de comércio varejista apresentaram os melhores resultados em relação aos índices que foram avaliados. Em relação aos indicadores de retorno sobre o ativo, esse segmento apresentou os melhores índices. Já com relação à capacidade de pagamento de dívidas com caixa, o mesmo grupo mostrou solidez e capacidade de honrar suas dívidas a longo prazo.

Além disso, o segmento do comércio estava entre os maiores valores de fluxo operacional por ação, onde se pode concluir que as empresas deste segmento utilizadas nesta pesquisa, estão injetando seus recursos de forma eficiente.

Esse segmento possui ótimos indicadores financeiros, portanto a capacidade da empresa em gerar caixa a leva para uma situação de solidez, colaborando assim, para a continuidade das atividades operacionais.

Através dos indicadores que aqui foram expostos, é possível tomar a melhor decisão para o sucesso da organização. A DFC permite ao empresário ver as alterações das disponibilidades no período, quais contas foram causadoras desta alteração e qual foi o resultado obtido com cada atividade deste fluxo.

Partindo do pressuposto de uma organização que apresenta constantes resultados negativos, a primeira decisão a ser tomada pelos gestores é a redução de gastos, mas para a correta redução é necessário à presença ou continuidade de cada gasto comparando com a qualidade do valor desembolsado, e para isso é indispensável a utilização da DFC.

O ideal é que o gestor utilize os dados financeiros para contribuir na tomada de decisão, principalmente quando a decisão englobar as compras (de insumos, matérias-primas, imobilizados, etc.) para a organização. Ao verificar o saldo disponível em caixa, o gestor poderá evitar com que seja acrescida determinada obrigação nas contas a pagar, caso no determinado dia do vencimento o caixa esteja com pequena folga financeira. Diante dessa concepção, poderá ser alocado em outro dia, desde que se tenha saldo para pagar suas dívidas.

Os indicadores expostos neste artigo servem como base de orientação sobre a capacidade das organizações gerarem caixa no futuro, porém, é necessário compará-los e fazer o máximo de relações para ter uma análise mais exata.



8. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Tendo em vista as constantes altera3es socioecon3micas no pa3s, pelas quais as empresas t3m passado, os profissionais da 3rea cont3bil s3o levados a uma busca por evolu3o cont3nua quanto ao seu papel de provedor de informa3es relevantes.

A procura por resultados cada vez melhores, faz com que os empres3rios busquem estrat3gias que auxiliem a sobreviv3ncia da organiza3o no mercado, sendo imprescind3veis mecanismos de planejamento e controle para se evitar gargalos financeiros.

No geral, a DFC objetiva informar sobre a liquidez e solv3ncia da empresa, ou seja, sua situa3o financeira. Portanto, acredita-se que sua relev3ncia est3 na capacidade dos usu3rios extra3rem as informa3es de que necessitam para avaliarem seus gastos de forma real e correta.

Este trabalho buscou num primeiro momento destacar a import3ncia da demonstra3o dos fluxos de caixa como ferramenta para o processo de tomada de decis3o e mostrar que existe a possibilidade de se analisar uma empresa com esta informa3o, principalmente se aplicado os 3ndices destacados nessa pesquisa, nos quais deixam claros os pontos vulner3veis e favor3veis para a manuten3o das empresas.

Em rela3o ao objetivo do trabalho, pode-se dizer que foi alcan3ado, por3m, foi necess3rio utilizar outros meios de informa3o al3m da Demonstra3o dos Fluxos de Caixa, como o Balan3o Patrimonial, a Demonstra3o do Resultado e as Notas Explicativas.

8. REFERÊNCIAS

BRAGA, Roberto. MARQUES, Jos3 augusto Veiga da Costa. Avalia3o da Liquidez das empresas atrav3s da an3lise das demonstra3es de fluxo de caixa. Revista contabilidade e finan3as, FINECAFI, n3 25, 2001.

BROOME, O. Whitfield. Statements of cash flows: time for change! Financial Analysts Journal, v. 60, n. 2, Mar./Apr. 2004.

COMIT3 DE PRONUNCIAMENTOS CONT3BEIS. Pronunciamento t3cnico CPC n3 03. Demonstra3es dos fluxos de caixa. Dispon3vel em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=34> Acesso em 19/09/2016.

CVM - Comiss3o de Valores Mobili3rios. Delibera3o n3 547 Aprova o Pronunciamento T3cnico CPC n3 03 de Pronunciamentos Cont3beis, que trata da Demonstra3o do Fluxo de Caixa.

IUD3CIBUS, S3rgio de; MARION, Jos3 Carlos. Introdu3o 3 Teoria da Contabilidade. S3o Paulo: Atlas, 1999.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD (IASB). IASB 7, par3grafo 19: Statement of Cash Flows. S3o Paulo, 1992. Dispon3vel em: <http://www.ifrs.org/Pages/default.aspx> Acesso em 10/11/2016.

MATARAZZO, Dante Carmine. An3lise financeira de balan3os: abordagem gerencial. 7. ed. S3o Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, Cl3vis Luiz. Sistemas de Informa3es Cont3beis. S3o Paulo: Atlas, 1988.

PRONUNCIAMENTO DO INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL - IBRACON n3 20 de 30/04/1999. Dispon3vel em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/ibracon/npc20.htm> Acesso em 10/11/2016

SILVA, Jos3 Pereira da; An3lise Financeira das empresas. 113 Ed Atlas, S3o Paulo, 2012.

TIB3RCIO, C3sar. Dispon3vel em: <http://avaliacaodeempresas.blogspot.com.br/2012/04/fco-sobre-ativo.html> Acesso em 20/09/2016.