

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS**

**FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**PRINCIPAIS MUDANÇAS NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS  
ADVINDAS DA LEI 11.638/07 E LEI 11.941/09 – EM ESPECIAL A  
INTRODUÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA COMO  
DEMONSTRAÇÃO OBRIGATÓRIA**

**ADRIANE DE SOUZA PEREIRA**

**Belo Horizonte  
2010**

Adriane de Souza Pereira

Principais Mudanças nas Demonstrações Contábeis advindas da Lei 11.638/07  
e LEI 11.941/09 – em Especial a Introdução da Demonstrações de Fluxo de  
Caixa Como Demonstração Obrigatória

Monografia apresentada aos professores do Departamento de Ciências Contábeis da Faculdade de Ciências Econômicas da UFMG, em cumprimento aos requisitos necessários para a obtenção do grau de “Pós-graduada em Auditoria Externa sob à orientação da Profa. Laura Edith Taboada Pinheiro

COMISSÃO EXAMINADORA

---

Laura Edith Taboada Pinheiro  
(Orientadora)

---

Carlos Maurício Vieira

Monografia aprovada em: \_\_\_/\_\_\_/\_\_\_

Belo Horizonte  
2010

## **DEDICATÓRIA**

Dedico este trabalho de conclusão da pós-graduação aos meus pais, familiares, colegas e professores que de muitas formas me incentivaram e ajudaram para que fosse possível a concretização deste trabalho.

## LISTA DE SIGLAS

BP – Balanço Patrimonial

CAE- Comissão de Assuntos Econômicos

CFC – Conselho Federal de Contabilidade

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

DFC – Demonstração de Fluxo de Caixa

DOAR – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

DVA – Demonstração do Valor Adicionado

FASB - Financial Accounting Standards Board - Comissão de Padrões de Contabilidade Financeira

FCO – Fluxo de Caixa Operacional

IAS- International Accounting Standards –Normas Internacionais de Contabilidade publicadas antes de 2001

IBRACON - Instituto dos Auditores Independentes

IASB – International Accounting Standards Board- Junta de Normas Internacionais de Contabilidade

IFRS – International Financial Reporting Standards –Normas Internacionais de Contabilidade publicadas depois de 2001

NBC – Normas Brasileiras de Contabilidade

NPC - Normas e Procedimentos de Contabilidade

PL – Patrimônio Líquido

RTT – Regime Tributário de Transição

SFAS – Statement of Financial Accounting Standards – Pronunciamentos de Normas de Contabilidade Financeira

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Demonstração de Fluxo de Caixa Método Direto

Quadro 2 - Demonstração de Fluxo de Caixa Método Indireto

Quadro 3 – Índices de Cobertura de Caixa

Quadro 4 – Índices de Qualidade dos Resultados

Quadro 5 – Índices de Dispendios de Capital

Quadro 6 – Índices de Retornos do Fluxo de Caixa

Quadro 7 – Demonstração do Fluxo de Caixa da Fiat Automóveis S/A

Quadro 8 – Elementos Patrimoniais da Fiat Automóveis S/A

Quadro 9 – Índices de Desempenho da DFC

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>7</b>
<b>1.1</b>	<b>Problema</b>	<b>7</b>
<b>1.2</b>	<b>Justificativa</b>	<b>8</b>
<b>1.3</b>	<b>Objetivos</b>	<b>9</b>
<b>1.3.1</b>	<b>Objetivo Geral</b>	<b>9</b>
<b>1.3.2</b>	<b>Objetivos Específicos</b>	<b>9</b>
<b>1.4</b>	<b>Metodologia</b>	<b>9</b>
<b>2.</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO</b>	<b>10</b>
<b>2.1</b>	<b>Principais Mudanças nas Demonstrações Contábeis advindas da Lei 11.638/07 e Lei 11.941/09</b>	<b>10</b>
<b>2.2</b>	<b>Demonstração de Fluxo de Caixa</b>	<b>12</b>
<b>2.2.1</b>	<b>Objetivos e importância</b>	<b>17</b>
<b>2.2.2</b>	<b>Componentes</b>	<b>19</b>
<b>2.2.3</b>	<b>Métodos de apresentação</b>	<b>22</b>
<b>2.2.4</b>	<b>Análise da DFC</b>	<b>26</b>
<b>3</b>	<b>ANÁLISE DA DFC DA FIAT AUTOMOVEIS S.A</b>	<b>31</b>
<b>4</b>	<b>CONCLUSÕES</b>	<b>35</b>
	<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>36</b>

## **1. INTRODUÇÃO**

Em 1976, a expectativa de uma economia forte e expansionista fez surgir a Lei das Sociedades por Ações, Lei 6.404/76. A lei teve como objetivo proporcionar condições de desenvolvimento às organizações. Ao mesmo tempo, introduziu mecanismos de proteção aos acionistas minoritários, alinhando os conceitos de escrituração da grande empresa nacional com instrumentos jurídicos adequados.

Em janeiro de 2000 a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) elaborou um Anteprojeto de Lei de reforma da Lei 6.404/76. A proposição teve por finalidade a modernização e harmonização da lei societária em vigor com os princípios fundamentais e melhores práticas contábeis internacionais, visando a inserção do Brasil no atual contexto de globalização econômica.

Após sete anos de tramitação na câmara dos deputados e modificação no texto original, o Projeto de Lei número 3741/00 foi finalmente aprovado na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE), no plenário do Senado Federal e sancionado pelo Presidente da República em 28 de dezembro de 2007, tornando-se na Lei 11.638/07 que modifica a Lei 6.404/76

As principais alterações que a Lei 11.638/07 refere-se a aspectos contábeis. A partir de agora, as sociedades de grande porte estarão submetidas às mesmas disposições que regem as sociedades por ações, e passam a ser obrigadas a publicar suas Demonstrações Contábeis, as quais passam a ser chamadas Demonstrações Financeiras. A lei se aplica a toda e qualquer sociedade que apresentar no exercício social anterior ativo total de R\$ 240 milhões ou receita bruta anual superior a R\$ 300 milhões.

Em relação às demonstrações contábeis a serem mantidas pelas empresas sujeitas à nova lei, a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) substituirá a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR).

### **1.1 Problema**

Quais as principais mudanças contábeis advindas das Lei 11.638/07 e Lei 11.941/08?

Dentro dessas mudanças o que vem a ser a Demonstração de Fluxos de Caixa, quais são seus objetivos, importância e que informações podemos gerar em sua análise?

## 1.2 Justificativa

”O fluxo de caixa, o sangue da empresa(...)”. A metáfora utilizada por Gitmann, como definição sinônima de fluxo de caixa, ilustra a importância deste para a administração financeira de uma entidade, seja ela com fins lucrativos ou não. Assim como a função básica do sangue é manter o organismo vivo, a do caixa é garantir a continuidade da entidade. O caixa é vital para a empresa do mesmo modo que o sangue o é para o corpo humano. (GITMANN, 2004, p. 82)

Por isso, a comparação é oportuna, concluindo-se que é primordial o monitoramento do fluxo de caixa, tanto para ações preventivas como para corretivas.

A DFC é a peça contábil que foi desenvolvida para auxiliar no gerenciamento do fluxo de caixa. Sua elaboração tem como um dos pré-requisitos a escolha do método a ser utilizado na composição do fluxo de caixa operacional. O CPC 03 orienta quanto a isto e cabe à organização escolher um dentre os dois métodos existentes: o direto e o indireto.

As novas regras contábeis impostas pela lei 11.638/07 promoverão uma inserção ainda maior do país nos mercados globais de capitais, na medida em que possibilitará que todas as empresas brasileiras de capital aberto preparem suas demonstrações financeiras exclusivamente em International Financial Reporting Standards- IFRS, padrões atualmente adotados nos principais mercados de valores mobiliários.

Outro impacto importante desta lei, que tem a ver com a DFC, é que as chamadas sociedades de grande porte, “ainda que não constituídas sob a forma de sociedades por ações”, estão obrigadas a elaborar suas demonstrações financeiras segundo os dispositivos da Lei nº. 6.404/76 (Lei nº. 11.638/07, Art. 3º).



Segundo Calderelli (2008, p.5):

Não há dúvida que a nova legislação abre definitivamente a economia brasileira para o mercado de capitais global e vai atrair novos investimentos. Ao introduzir padrões contábeis confiáveis e universalmente conhecidos, auditoria independente e melhor divulgação das informações, vai facilitar a análise de crédito, reduzir o spread bancário e os juros para o capital produtivo e facilitar o acompanhamento da gestão por parte dos *stakeholders*.

Este estudo tem como justificativa apresentar e relacionar as principais mudanças contábeis advindas da lei 11.638/07 e 11.941/08, em especial a introdução da Demonstração do Fluxo Caixa como componente obrigatório nas Demonstrações Financeiras das empresas.

### **1.3 Objetivos**

#### **1.3.1 Objetivo Geral**

Apresentar as principais mudanças ocorridas na legislação societária brasileira, que alteram a estrutura das demonstrações financeiras e, em específico, analisar a Demonstração dos Fluxos de Caixa, que passa a ser obrigatória em substituição a DOAR.

#### **1.3.2 Objetivos Específicos**

- a) Apresentar as principais alterações contábeis advindas da Lei 11.638/07 e 11.941/08;
- b) Analisar a estrutura e composição da Demonstração de Fluxo de Caixa;
- c) Analisar a Demonstração dos Fluxos de Caixa da Fiat Automóveis S.A.

### **1.4. Metodologia**

A metodologia utilizada neste trabalho centrou-se na revisão bibliográfica que visou buscar e demonstrar a evolução das normas utilizadas na elaboração da DFC. Para Furasté (2006, p. 48), “a pesquisa bibliográfica baseia-se fundamentalmente no manuseio de obras literárias, quer impressas, quer capturadas via internet”. O método histórico foi o escolhido para a realização deste estudo, visto que, foi considerado o mais apropriado para o desenvolvimento do tema proposto. Conforme Silva (2003, p. 44), “o método histórico tem como pressuposto reconstruir o passado objetiva e acuradamente”.

Segundo Silva (2003, p. 44), “a relação da Contabilidade na contemporaneidade pode ser analisada e entendida valendo-se de uma perspectiva histórica”, servindo-se da evolução e da comparação histórica para sustentar o conhecimento e o entendimento da ciência contábil, e, no caso desse trabalho, na perspectiva da Demonstração do Fluxo de Caixa.

Para fins da análise da DFC da empresa FIAT Automóveis S.A. foi utilizada a pesquisa documental. Para Silva (2003, p. 61), “a pesquisa documental difere da pesquisa bibliográfica por utilizar material que ainda não recebeu tratamento analítico ou que pode ser reelaborado; suas fontes são muito mais diversificadas e dispersas”. Dessa forma, obtiveram-se através do Jornal Estado de Minas de 04/03/2010 as DFC da FIAT Automóveis S.A. correspondentes aos exercícios 2008 e 2009.

## **2. REFERENCIAL TEORICO**

### **2.1 Principais Mudanças nas Demonstrações Contábeis adivindas da Lei 11.638/07 e Lei 11.941/09**

As definições da Lei nº 11.638/07 e da Lei nº 11.941/09, devem ser observadas por todas as empresas obrigadas a obedecer à Lei das S/A, compreendendo não só as sociedades por ações, mas também as demais empresas (sob o ponto de vista contábil), inclusive as constituídas sob forma de limitada, independentemente da sistemática de tributação por elas adotada,

As empresas de grande porte, de acordo com a definição da lei nº 11.638/07, no parágrafo único do artigo 3), devem adicionalmente observar as regras da CVM.

Devem também ser observadas as determinações previstas nas Normas Brasileiras de Contabilidade (NBCs) emitidas pelo (primeiro por extenso) CFC e editados pelo (primeiro por extenso) CPC.

As principais alterações promovidas pela legislação que trouxeram impacto nas Demonstrações Contábeis podem ser assim resumidas, de acordo com FISCOSOFT (2010):

- a) Classificação do Ativo e do Passivo em “Circulante” e “Não Circulante”;
- b) Extinção do grupo Ativo Permanente e passando os subgrupos Investimentos e Imobilizado a fazer parte do grupo Ativo Não Circulante;
- c) Extinção do subgrupo “Ativo Diferido”
- d) “Criação do subgrupo ‘Intangível’ no grupo do Ativo Não Circulante:
- e) Proibição da prática da reavaliação espontânea de ativos;
- f) Aplicação, ao final de cada exercício social, do teste de recuperabilidade dos ativos;
- g) Registro, em contas de ativo e passivo, dos contratos de arrendamento mercantil financeiro;
- h) Extinção do grupo Resultados de Exercícios Futuros;
- i) Criação, no Patrimônio Líquido, da conta de “Ajustes de Avaliação Patrimonial”.
- j) Destinação ao final de cada exercício do saldo de Lucros Acumulados;
- k) Alteração da sistemática de contabilização das doações e subvenções fiscais, anteriormente contabilizadas em conta de Reserva de Capital;
- l) Alterações da sistemática de contabilização dos prêmios nas emissões de debêntures, anteriormente contabilizadas em conta de Reserva de Capital:
- m) Extinção da classificação das receitas e Despesas em Operacionais e Não Operacionais;
- n) Substituição da Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) pela Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) no conjunto das Demonstrações Contábeis obrigatórias para sociedades por ações de capital fechado com Patrimônio Líquido superior a R\$ 2.000.000,00, sociedade de capital aberto e sociedades de grande porte;
- o) Obrigatoriedade da elaboração da (DVA) pelas Companhias Abertas;
- p) Implantação da apuração do Ajuste a Valor Presente de elementos do ativo e do passivo;

q) Criação do Regime Tributário de Transição (RTT).

Quanto ao Regime Tributário de Transição (RTT) este vigorará até a entrada em vigor de lei que discipline os efeitos tributários dos novos métodos e critérios contábeis buscando a neutralidade tributária. O RTT será opcional nos anos-calendário de 2008 e 2009, cuja opção deve ser feita quando da entrega da DIPJ do ano-base 2008, exercício financeiro 2009.

## **2.2 Demonstração de Fluxo de Caixa**

A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) passou a ser exigida no Brasil a partir dos exercícios sociais iniciados em 2008, em razão da nova redação dada ao inciso IV do art. 176 da Lei das S.A. pela Lei nº 11.638/2007, e substituiu a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR). A obrigatoriedade de elaboração e divulgação da DFC não se aplica às companhias fechadas com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a dois milhões de reais (§ 6º do art. 176 da Lei das S.A.). Veja que o valor do PL na data do balanço em relação ao que era exigido anteriormente com relação a DOAR dobrou.

Mesmo antes da previsão da elaboração pela Lei das S.A., a CVM exigia que a DFC fosse divulgada no Brasil pelas companhias abertas que negociavam suas ações em mercados que já a utilizavam, de modo que não houvesse divulgação de informação privilegiada ao mercado externo.

Essa exigência podia ser verificada no item “1.5 A Divulgação das informações contábeis em múltiplos mercados” do:

Se a empresa, por exemplo, divulgar um tipo de demonstração contábil por força da regulação em um mercado onde está registrada, é necessário que divulgue também em outros mercados, com a mesma estrutura e arcabouço contábil, deve demonstrar, reconciliando, as diferenças pelo uso de outro conjunto de normas. A exigência da Demonstração dos Fluxos de Caixa em mercados estrangeiros e da demonstração das origens e aplicações de recursos - DOAR - pela legislação societária brasileira, por exemplo, torna necessário que essas demonstrações, que organizam de forma diferente as informações de recursos e caixa, sejam divulgadas em outros mercados da mesma forma que no mercado onde foi divulgado por força de normas contábeis específicas.(Ofício-Circular/CVM/SNC/SEPnº01/2006 )

A elaboração da DFC era feita com base no Pronunciamento 20/1999 do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, que tomava por base a Norma Internacional de Contabilidade IAS nº 7 do IASB.

Para o exercício de 2008, a apresentação da DFC em períodos comparativos é facultada, porém incentivada. Todavia, as companhias que já publicavam a DFC espontaneamente ou por exigência da CVM devem apresentá-la comparativamente.

Atualmente, o formato e o conteúdo da Demonstração dos Fluxos de Caixa estão disciplinados pelo Pronunciamento Técnico CPC nº 03 - Demonstração dos Fluxos de Caixa aprovado pela Deliberação CVM nº 547/2008, pela NBC T 3.8 - Resolução CFC nº 1.125/2008, pela Resolução BACEN nº 3.064/2008.

Segundo Iudicibus, Marion e Pereira (1999):

**“Fluxo de Caixa.** é uma análise de todas as mudanças que afetam a conta caixa durante um período contábil.”

O Pronunciamento Técnico CPC 03 enfatiza em seu “Objetivo” que as informações dos fluxos de caixa de uma entidade são úteis para proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como suas necessidades de liquidez. As decisões econômicas que são tomadas pelos usuários exigem avaliação da capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como da época e do grau de segurança de geração de tais recursos.

Ou seja, como o próprio nome indica, a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) presta informações sobre os fluxos financeiros (entradas e saídas de dinheiro) no decorrer do exercício social e possibilita a avaliação da capacidade de geração de caixa e da necessidade de consumo de caixa da empresa, proporcionando maior clareza de sua liquidez e solvência.

O Pronunciamento Técnico CPC 03 relaciona os seguintes termos pertinentes ao a ele próprio e à Demonstração dos Fluxos de Caixa, com os significados específicos:

- Caixa compreende numerário em espécie e depósitos bancários disponíveis;

- Equivalentes de caixa são aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor;
- Fluxos de caixa são as entradas e saídas de caixa e equivalentes de caixa;
- Atividades operacionais são as principais atividades geradoras de receita da entidade e outras atividades diferentes das de investimento e de financiamento;
- Atividades de investimento são as referentes à aquisição e à venda de ativos de longo prazo e de outros investimentos não incluídos nos equivalentes de caixa;
- Atividades de financiamento são aquelas que resultam em mudanças no tamanho e na composição do capital próprio e no endividamento da entidade, não classificadas como atividade operacional.

Diante da definição do Pronunciamento Técnico CPC 03 de que fluxo de caixa compreende entradas e saídas de caixa e equivalente caixa, na Demonstração dos Fluxos de Caixa, numerário em espécie e depósitos bancários, que normalmente são registrados em disponibilidades, e as aplicações de curto prazo de alta liquidez formarão os saldos iniciais e finais de caixa em casa exercício. Ou seja, “caixa” é sinônimo de disponibilidades financeiras imediatas ou de aplicações de curtíssimo prazo sem restrições de resgate. O mais comum é que esses elementos patrimoniais estejam reunidos dentro do subgrupo “Disponibilidades” no ativo circulante, todavia há de se observar que algumas das aplicações financeiras que reúnem condições de serem consideradas nos saldos iniciais ou finais de caixa não estejam classificadas em subgrupo à parte do ativo circulante.

A DFC é uma demonstração de todas as entradas e saídas em espécie que movimentaram o caixa naquela determinada competência. A Demonstração de Fluxo de Caixa proporciona a seus usuários uma melhor capacidade de avaliar o caixa e equivalentes de caixa e ver como estão sendo usados esses recursos independentemente de sua natureza de atividade, tendo assim como objetivo uma demonstração da realidade dos recursos financeiros da entidade.

Conforme destaca Frezatti (2006) atualmente administradores, principalmente de pequenas e médias empresas vem enfrentando problemas na gestão de entradas e saídas de

numerários de suas empresas. Para solucionar este problema existe um instrumento de gestão financeira que é muito usado, temos em questão o fluxo de caixa.

“O fluxo mostra dinamicamente a situação financeira da empresa, podendo ser futura ou presente, possibilitando aos administradores gerir seus recursos antecipadamente”. (FREZATTI, 2006, p. 41)

O fluxo de caixa mede as necessidades futuras de recursos, a capacidade de pagamento pontual dos compromissos assumidos, bem como a disponibilidade para investimentos. É o instrumento que permite ao administrador financeiro planejar, organizar, coordenar, dirigir e controlar os recursos financeiros de sua empresa por um determinado período.

“O fluxo de caixa de uma empresa pode ser definido como o instrumento de programação financeira, que corresponde às estimativas de entradas e saídas de caixa em certo período de tempo projetado”. (ZDANOWICZ, 1992)

Também conhecido pela expressão inglesa *cash flow*, é um planejamento do fluxo de ingressos e de desembolsos de caixa, escalonados dentro de um determinado período de tempo, geralmente de curto prazo. O prazo de projeção do fluxo de caixa irá depender do tamanho, do tipo e sazonalidade da atividade econômica.

Zdanowicz (1998, p.37), define fluxo de caixa como:

O conjunto de ingressos e desembolsos de numerário ao longo de um período determinado. O fluxo de caixa consiste na representação dinâmica da situação financeira de uma empresa, considerando todas as fontes de recursos e todas as aplicações em itens do ativo.

Outra definição de demonstração de fluxo de caixa é dada a seguir:

A demonstração de fluxo de caixa fornece um resumo dos fluxos de caixa operacionais, de investimento e financiamento da empresa durante o período em questão. A demonstração, que às vezes são chamadas de “demonstração de origens e aplicações”, fornece uma aplicação sobre os fluxos de caixa operacionais, de investimento e financiamento da empresa. (GITMAN, 1987, p.105)

Para Pivetta (2005, p. 03):

O fluxo de caixa é uma demonstração dinâmica, que oferece ao gerente financeiro uma bagagem de informações que o ajudará na tomada de decisões. Representa a previsão, o controle e o registro de entradas e saídas financeiras durante um determinado período, contendo informações sobre a vida financeira da empresa. Através dele, obtêm-se as informações sobre o estado de liquidez da empresa; como utilizar seus recursos por um determinado período; se há capacidade da empresa aplicar recursos e/ou se há necessidade de buscar um empréstimo.

Rossetal (1995) dizem também que o capital de giro, a ser mantido, fica bastante facilitado com a utilização do fluxo de caixa, pois possibilita a manutenção de recursos mínimos no caixa da empresa, liberando a utilização dos excedentes em outras atividades mais rentáveis para a empresa, permitindo uma avaliação mais dinâmica de sua folga financeira.

O primeiro aspecto que devemos mencionar é o de que fluxo de caixa não é a mesma coisa que capital de giro líquido. Por exemplo, aumentos de estoque exigem o uso de caixa. Como tanto os estoques quanto o saldo de caixa são ativos circulantes, isto não afeta o capital de giro líquido. Neste caso, um aumento de uma dada conta de capital de giro líquido (estoques) produz uma redução do fluxo de caixa. (Rossetal, 1995, p 46)

O fluxo de caixa segundo Weston e Brigham (2000) é o fluxo líquido real de dinheiro, em oposição ao lucro líquido contábil que flui para dentro de uma empresa em um período especificado.

O administrador financeiro utiliza este instrumento como objeto de apurar os somatórios de ingressos e desembolsos financeiros da empresa, em determinado momento, prognosticando assim se haverá excedente ou escassez de caixa, em função do nível desejado de caixa a empresa (WESTON e BRIGHAM, 2000, p. 288).

Conforme destaca Gitman (2007), acha-se o fluxo líquido de caixa subtraindo os pagamentos dos recebimentos em cada período. Somando o saldo inicial ao fluxo líquido de caixa pode-se chegar ao saldo final de caixa para cada mês. Finalmente, subtraindo do saldo



final o saldo mínimo de caixa, chega-se ao financiamento total necessário ou ao saldo excedente de caixa.

Através da Demonstração de Fluxos de Caixa os fluxos de caixa são classificados pela natureza de transação que se originar o lançamento, como atividades operacionais, atividades de investimentos, e atividades de financiamentos, sendo apresentados da forma mais adequada para sua entidade, podendo ainda ser direta ou indireta.

### **2.2.1 Objetivos e importância**

De acordo com Zdanowicz (1998, p.38), o principal objetivo do fluxo de caixa numa empresa é “dar uma visão das atividades desenvolvidas, bem como as operações financeiras que são realizadas diariamente, no grupo do ativo circulante, dentro das disponibilidades, e que representam o grau de liquidez da empresa”.

Já Honório (1997) citado por Frezatti (2006, p. 49) ensina que “o objetivo principal do fluxo de caixa é prever os ingressos e saídas de dinheiro num espaço de tempo futuro, evitando que a empresa seja tomada de surpresa com falta de dinheiro para pagar seus compromissos”.

Para Marion (1999), a Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) indica a origem de todo o dinheiro que entrou no Caixa, bem como a aplicação de todo o dinheiro que saiu do caixa em determinado período, e, ainda, o Resultado do Fluxo Financeiro.

Matazarro (1995) relatou que os principais objetivos da Demonstração do Fluxo de Caixa são: Avaliar alternativas de investimentos; Avaliar e controlar ao longo do tempo as decisões importantes que são tomadas na empresa, com reflexos monetários; Avaliar as situações presente e futura do caixa na empresa, posicionando-a para que não chegue a situações de iliquidez; Certificar que os excessos momentâneos de caixa estão sendo devidamente aplicados.

Segundo Zdanowicz (1998 é possível identificar várias vantagens com a utilização do fluxo de caixa numa empresa, tais como:

- Facilitar a análise e o cálculo na seleção das linhas de crédito a serem obtidas junto às instituições financeiras;
- Programar os ingressos e os desembolsos de caixa, de forma criteriosa, permitindo determinar o período em que deverá ocorrer carência de recursos e o montante, havendo tempo suficiente para as medidas necessárias;
- Permitir o planejamento dos desembolsos de acordo com as disponibilidades de caixa, evitando-se o acúmulo de compromissos vultosos em época de pouco encaixe;
- Determinar quanto de recursos próprios a empresa dispõe em dado período, e aplicá-los de forma mais rentável possível, bem como analisar os recursos de terceiros que satisfaçam as necessidades da empresa;
- Proporcionar o intercâmbio de diversos departamentos da empresa com a área financeira;
- Desenvolver o uso eficiente e racional do disponível;
- Financiar as necessidades sazonais ou cíclicas da empresa;
- Participar e integrar todas as atividades da empresa, facilitando assim os controles financeiros (ZDANOWICZ, 1998, p. 51).

Marion (1999) relatou que a DFC vem esclarecer situações controvertidas na empresa, como, por exemplo, através da comparação com a DRE, o porquê da empresa ter lucro considerável e estar com o Caixa baixo, não conseguindo liquidar todos os seus compromissos. Ou ainda, embora seja menos comum, o porquê da empresa ter prejuízo no ano, apesar do Caixa ter aumentado. Alegou que a DFC propicia ao gerente financeiro a elaboração de melhor planejamento financeiro, pois numa economia tipicamente inflacionária não é aconselhável excesso de Caixa, mas o estritamente necessário para fazer face aos seus compromissos. Através do planejamento financeiro o gerente saberá o momento certo em que contrairá empréstimos para cobrir a falta (insuficiência) de fundos, bem como aplicar no mercado financeiro o excesso de dinheiro, evitando, assim, a corrosão inflacionária e proporcionando maior rendimento à empresa.

Marion (1999) informou ainda que só através do conhecimento do passado (o que ocorreu) se poderá fazer uma boa projeção do Fluxo de Caixa para o futuro (próxima semana, próximo mês, próximo trimestre etc.). A comparação do Fluxo Projetado com o real vem indicar as variações que, quase sempre, demonstram as deficiências nas projeções. Estas Variações são excelentes subsídios para aperfeiçoamento de novas projeções de Fluxos de Caixa.

Na visão de Matarazzo (1995), a Demonstração do Fluxo de Caixa é peça imprescindível na mais elementar atividade empresarial e mesmo para pessoa física que se dedica a algum negócio. Quase sempre os problemas de insolvência ou liquidez ocorrem por falta de adequada administração do fluxo de caixa; daí a importância de sua análise.

Pianca e Assis (2008) ainda dizem que a elaboração de um fluxo de caixa propicia a elaboração de um melhor planejamento financeiro de forma que não ocorra excesso de caixa, mas que se mantenha o montante necessário para seus compromissos imediatos. Também permite que se saibam quando buscar empréstimos para cobrir a insuficiência de fundos, bem como quando aplicar no mercado financeiro o excesso de recursos. O administrador tem como fazer uma boa projeção para o futuro.

### **2.2.2 Componentes**

**Os componentes da DFC são:**

- a) Caixa e equivalente de caixa
- b) b) Atividades Operacionais
- c) c) Atividades de Investimentos
- d) d) Atividades de Financiamentos

O Caixa é composto por numerários em espécie e os depósitos bancários disponíveis, os equivalentes de caixa são os investimentos de curto prazo disponíveis em imediato e com uma alta liquidez.

O equivalente de caixa tem alta liquidez e são investimentos com poucos riscos de alteração de seu valor, tem por finalidade suprir uma possível necessidade do caixa com movimentação de curto prazo. Para ser equivalentes de caixa em curto prazo, entende que são apenas aqueles investimentos que podem ser resgatáveis em até três meses quanto a sua aquisição.

É importante destacar que os investimentos em equivalentes-caixa não tem caráter especulativo, mas apenas o de assegurar a estas sobras temporárias de caixa a remuneração correspondente ao preço do dinheiro no mercado.

Os empréstimos bancários são considerados atividades de financiamento. Os saldos bancários a descoberto, decorrentes de empréstimos obtidos por meio de instrumentos como cheques especiais ou contas correntes garantidas são consideradas equivalentes de caixa. As parcelas não especiais ou contas correntes garantidas são consideradas equivalentes de caixa.

A parcela não utilizada do limite dessas linhas de crédito não deverá compor os equivalentes de caixa.

As atividades operacionais demonstradas no fluxo de caixa são reflexos das principais atividades geradoras de receitas da empresa, essas são movimentações que se encontram na apuração do resultado. Elas podem ser vendas de mercadorias, pagamentos de salários, de tributos, de fornecedores etc.

Essa atividade é de extrema importância, pois ela irá mostrar a saúde financeira da empresa, e evidencia se a entidade tem condições de saldar suas dívidas, além de tudo essas são as atividades principais da empresa.

Todas as operações de atividade da empresa que afetarem o lucro deve-se atribuir valor para que possam fazer parte dessa atividade operacional.

No caso da venda do ativo imobilizado, a qual gerar perda ou ganho de capital, esse valor será classificado na DFC como atividades de investimentos. Os títulos e empréstimos são considerados operacionais quando a intermediação for semelhante a estoques adquiridos para revenda, é o caso de instituições financeiras.

A atividade de investimento é feita de forma separada na Demonstração de Fluxo de Caixa para demonstrar os investimentos da entidade, sejam nas aquisições de imobilizados, como de ativos intangíveis ou ativos de longo prazo, como trata o item 18 da deliberação 547 de 13 de agosto de 2008:

- Pagamentos de caixa para aquisição de ativo imobilizado, intangível e outros ativos de longo prazo. Esses desembolsos incluem os custos de desenvolvimento ativados e ativos imobilizados de construção própria;
- Recebimentos de caixa resultantes da venda de ativo imobilizado, intangível e outros ativos de longo prazo;
- Pagamentos para aquisição de ações ou instrumentos de dívida de outras entidades e participações societárias em joint ventures (exceto desembolsos referentes a títulos considerados como equivalentes de caixa ou mantidos para negociação imediata ou venda futura);

- Recebimentos de caixa provenientes da venda de ações ou instrumentos de dívida de outras entidades e participações societárias em joint ventures (exceto recebimentos referentes aos títulos considerados como equivalentes de caixa e os mantidos para negociação);
- Adiantamentos de caixa e empréstimos feitos a terceiros (exceto adiantamentos e empréstimos feitos por instituição financeira);
- Recebimentos de caixa por liquidação de adiantamentos ou amortização de empréstimos concedidos a terceiros (exceto adiantamentos e empréstimos de uma instituição financeira);
- Pagamentos 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 pagamentos forem classificados como atividades de financiamento;
- 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 recebimentos forem classificados como atividades de financiamento.

As atividades de financiamentos estão ligadas aos empréstimos a curto e longo prazo contraídos pela empresa, nos lançamentos de ações no mercado de capitais e ao pagamento de dividendos.

É importante lembrar que nas DFC emitidas pelos bancos, em suas atividades operacionais, se confundem com as atividades financiamentos de outras entidades, devido à atividade operacional dos bancos serem as operações financeiras.

As atividades de financiamentos estão relacionadas ao passivo exigível e ao patrimônio líquido, devido a suas informações serem decorrentes de empréstimos financeiros, amortizações etc., mas, lembrar que as estas informações devem afetar o fluxo apenas do lucro que são as entradas e saídas de capital.

### 2.2.3 Métodos de apresentação

#### **Os métodos de apresentação da DFC são:**

- a) Método Direto
- b) Método Indireto

O método direto deixa claro as entradas e saídas brutas em espécie através das partes constituintes das atividades operacionais pelas vendas de mercadorias e serviços e os pagamentos. Seu saldo mostrará o montante líquido das operações durante o período determinado.

Ao utilizar o método direto as empresas devem detalhar no mínimo as seguintes classes:

- Recebimentos de clientes, incluindo os recebimentos de arrendatários, concessionários e similares;
- Recebimentos de juros e dividendos;
- Outros recebimentos das operações se houver;
- Pagamentos a empregados e a fornecedores de produtos e serviços, aí incluídos segurança, propaganda, publicidade e similares;
- Juros pagos;
- Impostos;
- Outros pagamentos das operações se houver.

A conciliação entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais deve ser fornecida obrigatoriamente caso a entidade use o método direto para apurar o fluxo líquido das atividades operacionais. A conciliação deve apresentar, separadamente, por categoria, os principais itens a serem reconciliados. Essa reconciliação demonstra que, partindo-se do lucro/prejuízo líquido ajustado pelas transações que não afetam o caixa, chega-se ao mesmo valor do caixa líquido apurado com base nos recebimentos e pagamentos lançados individualmente.

Outra forma de entender esta reconciliação, é considerá-la como sendo a transformação do lucro/prejuízo apurado pelo regime de competência para o lucro/prejuízo

apurado pelo regime de caixa. O seu objetivo é provar que os valores de recebimentos e pagamentos lançados no caixa das atividades operacionais, individualmente, estão corretos.

<b>MÉTODO DIRETO</b>	
<b>Demonstração de Fluxo de Caixa, ano X1</b>	
<b>Atividades Operacionais</b>	
Recebimento de Cliente	29.500
Recebimento de juros	300
Duplicatas descontadas pagamentos	5.000
- a fornecedores de mercadorias	(10.000)
- de impostos	(2.000)
- de salários	(21.000)
- de juros	(1.000)
- despesas pagas antecipadamente	(2.600)
<b>Caixa Líquido Consumido nas Atividades Operacionais</b>	<b>(1.800)</b>
<b>Atividades de Investimentos</b>	
Recebimento pela venda de imobilizado	15.000
Pagamento pela compra de imobilizado	(20.000)
<b>Caixa Líquido Consumido nas Atividades de Investimentos</b>	<b>(5.000)</b>
<b>Atividades de Financiamentos</b>	
Aumento de Capital	10.000
Empréstimo de curto prazo	10.000
Distribuição de dividendos	(1.500)
<b>Caixa Líquido Gerado nas Atividades de Financiamentos</b>	<b>18.500</b>
Aumento Líquido nas Disponibilidade	11.700
<b>Saldo de Caixa + Equivalente-Caixa em X0</b>	<b>5.600</b>
<b>Saldo de Caixa + Equivalente-Caixa em X1</b>	<b>17.300</b>

Quadro 1– Demonstração de Fluxo de Caixa, pelo Método Direto.  
Fonte: Iudícibus, Martins e Gelbke (2006)

O método indireto é conhecido como método da reconciliação, pois ele ajusta o lucro líquido e o caixa gerado através das operações. Para tanto, é necessário ajustar o lucro ou prejuízo considerando os efeitos:

- das transações que não envolvam caixa (provisões, depreciação, impostos diferidos, variações cambiais não realizadas, resultado de equivalência patrimonial em investimentos e participações de minoritários);
- de quaisquer diferimentos ou outras apropriações por competência sobre recebimentos ou pagamentos operacionais passados ou futuros;

- de itens de receita ou despesa associados com fluxos de caixa das atividades de investimento (ganho ou perda na venda de imobilizado) ou de financiamento (ganho e perda na baixa de empréstimos).

Segundo Iudícibus, Martins e Gelbke (2006) “A principal utilidade desse método é mostrar as origens ou aplicações de caixa decorrentes das alterações temporárias de prazos nas contas relacionadas com o ciclo operacional do negócio.”

O método indireto parte do lucro líquido extraído da DRE e fazemos as adições e subtrações a este dos itens que afetam o lucro, mas não afetam o caixa, e dos que afetam o caixa, mas não afetam o lucro. Como o que estamos apurando é o fluxo de caixa das atividades operacionais, se eventualmente constarem da DRE eventos referentes a outras atividades estes também deverão ser adicionados ou subtraídos do lucro líquido, pois serão reportados em seus grupos específicos; como no caso de um ganho (ou perda) na venda de um imobilizado, que normalmente é uma atividade de investimento.

Esse método ajuda ao usuário saber o quanto do lucro foi transformado em caixa com os ajustes de recebimentos e pagamentos do período que afetaram os resultados do passado ou afetarão o resultado do futuro.

Quanto à forma de divulgação da entidade pode optar por divulgar as atividades operacionais através do método direto, onde as principais entradas e saídas são demonstradas, ou pelo método indireto no qual o lucro é ajustado, conforme deliberação da CVM nº 547 de 13 de agosto de 2008.

(b) o método indireto, segundo o qual o lucro líquido ou prejuízo é ajustado pelos efeitos: (i) das transações que não envolvem caixa; (ii) de quaisquer diferimentos ou outras apropriações por competência sobre recebimentos ou pagamentos operacionais passados ou futuros; e (iii) de itens de receita ou despesa associados com fluxos de caixa das atividades de investimento ou de financiamento.

As entradas e saídas brutas no método direto podem ser obtidas nos registros contábeis, ou ajustando as vendas, os custos de vendas e outros itens da demonstração do resultado.



Nas demonstrações de resultado podem ser referentes às alterações no período, nos estoques e nas contas operacionais a receber e a pagar, em itens que mexam com o caixa e em itens que causem efeitos decorrentes do fluxo de caixa referentes às atividades financeiras e investimentos.

No método indireto o lucro ou prejuízo é ajustado no fluxo de caixa operacional quando os efeitos de depreciação, provisões, impostos diferidos, variações cambiais não realizadas, resultado de equivalência patrimonial em investimentos e participação de minoritários não afetam o caixa e o que trata o parágrafo anterior.

Se o método indireto for escolhido os juros pagos e os impostos como, por exemplo, o imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro líquido pagos durante o exercício devem ser destacados detalhadamente em notas explicativas, quanto ao INSS e outros encargos, imposto de renda e contribuição social devem ser destacados os montantes relativos aos tributos e os impostos retidos na fonte serão classificados conforme suas origens.

<b>MÉTODO INDIRETO</b>	
<b>Demonstração de Fluxo de Caixa, ano X1</b>	<b>X1</b>
<b>Atividades operacionais</b>	
Lucro Líquido	3.900
Mais: depreciação	1.500
Menos: lucro na venda do imobilizado	(3.000)
Aumento em duplicatas a receber	(10.000)
Aumento em PCLD	500
Aumento em duplicatas descontadas	5.000
Aumento em estoques	(3.000)
Aumento em despesas pagas antecipadamente	(2.000)
Aumento em fornecedores	13.000
Redução em provisão para IR	(700)
Redução em salários a pagar	(7.000)
<b>Caixa Líquido Consumido nas Atividades Operacionais</b>	<b>(1.800)</b>
<b>Atividades de Investimento</b>	
Recebimento pela venda de Imobilizado	15.000
Pagamento pela compra de imobilizado	(20.000)
<b>Caixa Líquido Consumido nas Atividades de Investimento</b>	<b>(5.000)</b>
<b>Atividades de Financiamento</b>	
Aumento de capital	10.000
Empréstimo de curto prazo	10.000
Distribuição de dividendos	(1.500)
<b>Caixa líquido Gerado nas Atividades de Financiamento</b>	<b>18.500</b>
<b>Aumento Líquido nas Disponibilidades</b>	<b>11.700</b>
<b>Saldo de Caixa + Equivalente-Caixa em X0</b>	<b>5.600</b>
<b>Saldo de Caixa + Equivalente-Caixa em X1</b>	<b>17.300</b>

Quadro 2 – Demonstração de Fluxo de Caixa, pelo Método Indireto.  
Fonte: Iudícibus, Martins e Gelbke (2006)

### 2.2.4 Análise da DFC

Da mesma forma que as demais demonstrações, a DFC serve de base para cálculo de muitos indicadores financeiros. Estes índices permitem a avaliação de aspectos (sob uma nova ótica) tais como a liquidez e o retorno dos empreendimentos, complementando as informações geradas pelos indicadores tradicionais derivados do BP e da DRE.

Segundo BRAGA e MARQUES (2001), os índices obtidos da DFC enquadram-se em nas seguintes quatro categorias distintas:

<b>Cobertura de juros com caixa</b>	=	FCO antes de juros e impostos / juros
<b>Cobertura de dívidas com caixa</b>	=	(FCO – dividendo = total) / exigível
<b>Cobertura de dividendos com caixa</b>	=	FCO / dividendos totais

Quadro 3 – Índices de Cobertura de Caixa  
Fonte: Braga e Marques (2001)

Os quocientes de cobertura possibilitam a avaliação da liquidez do empreendimento. O índice de cobertura de juros com caixa deveria complementar o indicador de cobertura de juros tradicional. A relação informa o número de períodos que as saídas de caixa pelos juros são cobertas pelos fluxos de FCO(fluxo de caixa operacional), excluindo destes os pagamentos de juros e encargos de dívidas, imposto de renda e contribuição social sobre o lucro. Ou seja, o valor de 1,3 equivale a dizer que para cada R\$ 1,00 pago em juros, a atividade operacional ajustada gerou R\$ 1,30 de caixa livre (houve um excedente de R\$ 0,30 no exercício): a cada 0,77 período os pagamentos com juros serão cobertos. Quando comparada ao padrão do setor, a medida indica a capacidade relativa do negócio em atender seus compromissos financeiros.

O quociente de cobertura de juros usual, computado numa base por regime de competência, adota o resultado antes das despesas com juros e impostos (imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido) dividido pelas despesas financeiras brutas incorridas. Nesse resultado contábil já se encontram deduzidas despesas não desembolsáveis, como as despesas de depreciação. Por outro lado, considera receitas e despesas ainda não

cobradas e pagas. Parte dos juros contabilizados por regime de competência serão pagos oportunamente. Daí esse índice de cobertura contábil dos juros situar-se muito distante da realidade dos fluxos de caixa. Logo, uma medida melhor seria considerar os fluxos de FCO antes de juros e impostos dividido pelos pagamentos de juros realizados no período.

Para a continuidade dos negócios da empresa, é necessário não somente atender ao pagamento dos juros e encargos correntes, mas também quitar o principal das dívidas. Duas medidas potencialmente úteis às instituições financeiras para avaliação da capacidade da entidade em honrar suas obrigações consistem no quociente do fluxo de caixa operacional retido sobre dívidas totais e o índice de fluxo de caixa operacional retido sobre pagamentos de dívidas (principal e encargos). O fluxo de caixa operacional retido (não distribuído) mede o caixa disponível para reinvestimento que foi gerado pelas operações. Pode ser definido como fluxos de FCO exclusive os pagamentos de dividendos.

Ambas as relações sinalizam o período de tempo necessário para livrar a companhia de suas obrigações utilizando fluxos de caixa retidos das operações para seu pagamento. O primeiro quociente leva a dívida total em consideração - os passivos circulante e não circulante - e, assim, revela o número de anos que, no nível dos fluxos de caixa atuais, seriam necessários para quitar todo o exigível. Por sua vez, o segundo sinaliza se o fluxo de FCO retido tem sido adequado para cumprir os vencimentos das dívidas dentro do exercício.

O quociente de cobertura de dividendos com caixa fornece evidência da capacidade de pagar dividendos preferenciais e ordinários atuais com base no fluxo de FCO normal. Essa medida permite avaliar a habilidade da empresa em pagar todos os dividendos estabelecidos no estatuto social.

<b>Qualidade das vendas</b>	=	Caixa das vendas / vendas
<b>Qualidade do resultado</b>	=	FCO / receita líquida

Quadro 4 – Índices de Qualidade dos Resultados:  
Fonte: Braga e Marques (2001)

Uma modalidade desse grupo consiste na qualidade de caixa das vendas, que mede a proporção das receitas de vendas (receita operacional bruta, não se incluindo os impostos e contribuições subjacentes no cálculo (ICMS e IPI faturados, PIS e outras contribuições incidentes sobre o faturamento), dado que os recebimentos e cobranças de clientes

(numerador) não são deduzidos daqueles pagamentos) convertidas em dinheiro no exercício pelos recebimentos e cobranças de clientes

Uma alternativa de cálculo do indicador qualidade de resultado diz respeito ao fluxo de FCO antes dos pagamentos de juros e impostos divididos pelo resultado operacional antes das despesas financeiras, com impostos e depreciações (incluindo despesas financeiras líquidas, imposto de renda, contribuição social sobre o lucro líquido, despesas com depreciação, amortização, exaustão e outras contrapartidas de provisionamento do ativo imobilizado e de investimento). Essa relação elimina alguns dos principais itens que não afetaram o disponível corrente, contidos na demonstração de resultado (depreciação, variações monetárias e cambiais de longo prazo e impostos diferidos), e resulta numa melhor aproximação do caixa ao resultado das operações regulares. Quaisquer variações de tendência expressivas da relação justificariam uma investigação mais acurada.

<b>Aquisições de capital</b>	=	(FCO - dividendo total)/ caixa pago por investimentos de capital
<b>Investimento / financiamento</b>	=	fluxo de caixa liq. para investimentos / fluxo de caixa liq. de financiamentos

Quadro 5 – Índices de Dispêndios de Capital  
Fonte: Braga e Marques (2001)

O quociente de aquisições de capital sinaliza a habilidade do negócio em atender suas necessidades por dispêndios líquidos de capital (aquisições menos alienações), sendo calculado como fluxos de caixa operacionais retidos divididos pelas aquisições líquidas de ativos produtivos (imobilizado). Utiliza-se o montante dos fluxos de caixa retidos após o pagamento de dividendos como um parâmetro da disponibilidade efetiva de caixa para financiamento daqueles investimentos. Mesmo que os dividendos não sejam pagos no exercício atual em razão de insuficiência financeira temporária, caso o tenham sido no passado, existe uma razoável expectativa de que continuarão a ocorrer. Desse modo, os dividendos pagos (ou esperados) seriam deduzidos dos fluxos de FCO.

Uma questão relevante no cálculo dos quocientes de dispêndios de capital consiste em sua própria definição. Dispêndios de capital poderiam limitar-se à reposição de instalações e equipamentos destinados às operações normais (ativo imobilizado), ou poderiam incluir aquisições de outras divisões operacionais ou companhias (permanente consolidado). Gastos realizados para treinamento de pessoal, pesquisa e desenvolvimento de produtos, e

implementação de sistemas de informação que em tese representam exemplos de dispêndios genuínos para expansão, mas nem sempre são registrados como ativo permanente diferido da empresa.

Outra questão diz respeito a como tratar as alienações desses investimentos. Poderiam ser somadas aos fluxos de caixa retidos ou equiparadas contra dispêndios de capital. Pode-se entender a variação dos ativos produtivos (aquisições menos alienações) como uma forma de manter um retorno satisfatório das atividades operacionais. Os produtos recebidos da alienação seriam então investidos em novos ativos produtivos de modo a atingir aquele nível de atividade desejado. Esses recursos poderiam ser incluídos nos fluxos de FCO.

As aquisições mais importantes quase sempre acontecem por financiamento junto a instituições financeiras, o qual não resulta num impacto imediato sobre as saídas de caixa. Logo, os fluxos de caixa para dispêndios de capital podem variar de maneira expressiva em cada exercício, na dependência da política adotada pela companhia. As saídas de caixa futuras decorrentes dessas aquisições ocorrem quando do pagamento do principal (atividade de financiamento), dos juros e dos encargos (atividade operacional). Assim, o impacto total no fluxo de caixa da decisão de aquisição usualmente não aparece como parte das atividades de investimento, salvo nos casos de pagamentos à vista ou a prazo efetuados ao próprio produtor do ativo comprado.

A relação entre os fluxos de caixa operacional, de investimento e de financiamento pode revelar como os investimentos têm sido financiados. A relação entre investimento e financiamento compara os fluxos líquidos necessários para finalidades de investimento com aqueles gerados de financiamento. Por outro lado, os fluxos de caixa das atividades de investimento podem ser também comparados aos fluxos de caixa das atividades operacionais. Na prática essas atividades tendem a flutuar de modo que variações acentuadas sejam verificadas em determinados períodos. Como alternativa, o emprego de valores médios obtidos a partir de uma série de anos seria adequado.

<b>Fluxo de caixa por ação</b>	=	(FCO - dividendos preferenciais) / quantidade de ações ordinárias
<b>Retorno do caixa sobre os ativos</b>	=	FCO antes juros e impostos / ativos totais
<b>Retorno sobre passivo e patrimônio líquido</b>	=	FCO / (patrimônio líquido + exigível de longo prazo)

<b>Retorno sobre o patrimônio líquido</b>	=	FCO / patrimônio líquido
---	---	--------------------------

Quadro 6 – Índices de Retornos do Fluxo de Caixa

Fonte: Braga e Marques (2001)

O fluxo de caixa por ação sinaliza o fluxo de caixa operacional atribuível a cada ação ordinária. Os investidores podem determinar o quociente *payout* de caixa pelo confronto do índice de cobertura de dividendos com caixa ao fluxo de caixa por ação. Além disso, o quociente permite a comparação do caixa total disponível por ação ao caixa distribuído em dividendos – uma medida do potencial de distribuição do negócio.

O retorno de caixa sobre os ativos totais computados numa base caixa antes de impostos e juros - equivale ao retorno sobre o investimento total, a taxa de retorno contábil clássica fundamentada no regime de competência.

Usualmente considerada a relação-chave da lucratividade, sua popularidade e facilidade de aplicação têm contribuído para seu uso até certo ponto indiscriminado, a despeito de suas limitações técnicas. De modo semelhante, a medida de geração de caixa dos ativos também se revela como essencial à avaliação de investimentos. Alterações na base de investimento podem, também, distorcer a medida. Um quociente de 0,25 em determinado ano sinaliza que o investimento empregado (ativo total) foi recuperado em 25% em termos de disponibilidades nesse período. Em princípio, a comparação dessa taxa àquela real de juros representa um dos critérios para avaliação de desempenho.

O retorno de caixa sobre o capital investido, calculado do ponto de vista do investimento permanente realizado por credores e acionistas – exigível em longo prazo e patrimônio líquido – sinaliza o potencial de recuperação de caixa do negócio para esses investidores. Essa medida de retorno do caixa seria mais bem formulada antes das distribuições pagas a tais investidores, o que implica o uso de uma base antes dos juros, e mesmo de impostos (ajuste ao numerador).

Por sua vez, o retorno sobre o patrimônio da empresa emprega como denominador o patrimônio líquido da entidade, e mede a taxa de recuperação de caixa dos investimentos realizados pelos acionistas. Assim, o numerador não deve eliminar o efeito do custo do capital de terceiros: os juros e encargos pagos.

Todas essas medidas de retorno de caixa, obtidas numa série histórica e comparadas às médias do setor, fornecem um mínimo de orientação sobre a capacidade o empreendimento em gerar fluxos de caixa futuros.

### 3. ANÁLISE DA DFC DA FIAT AUTOMÓVEIS S.A

A Fiat (Fiat Automóveis S/A) está presente em diversos países. Foi uma das pioneiras na construção de fábricas no Leste Europeu, especialmente na antiga União Soviética, com fábricas em Vladivostok, Kiev e Togliattigrad. A empresa russa AutoVAZ (mais conhecida por Lada) é o exemplo mais conhecido. Possui hoje fábricas no Brasil, Turquia, China, Polónia, Argentina, África do Sul e Índia, onde produz modelos adaptados aos mercados locais e às vezes voltados à exportação, como a linha Palio. No Brasil, segundo o site da montadora, a FIAT está instalada desde 1973 em Betim, na Região Metropolitana de Belo Horizonte, e hoje lidera a produção e as vendas no mercado do país, tornando-se a mais importante unidade produtora fora da Itália. Sua planta de Betim é a maior produtora de veículos do Grupo no mundo.

Apresenta-se a seguir DFC da Fiat Automóveis S/A dos exercícios 2008 e 2009:

<b>Demonstração do Fluxo de Caixa para os Exercícios Findos em 31 de dezembro de 2009 e de 2008</b>		
(em milhares de reais)	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Fluxos de caixa das atividades operacionais		
Lucro líquido antes do imposto de renda e contribuição social	2.329.290	2.635.166
Ajustes para reconciliar o lucro líquido com o caixa gerado nas atividades operacionais:		
Depreciação	349.370	362.266
Constituição (reversão) da provisão para créditos de liquidação duvidosa	(2.494)	(5.324)
Constituição (reversão) da provisão para obsolescência nos estoques	(6.844)	3.789
Equivalência patrimonial	(53.797)	(32.540)
Provisão para contingências	79.394	61.448
Provisão para garantia	342.051	161.568
Provisão de tributos a pagar de longo prazo	253.132	229.482
Despesas de juros, líquida	74.642	135.048
Resultado na venda de investimento		(37.331)
Resultado na venda de ativo imobilizado	(3.617)	(11.693)
	<b>3.361.127</b>	<b>3.501.879</b>
(Aumento) redução nas contas a receber de clientes	154.046	(155.327)
(Aumento) redução nos demais ativos	(168.268)	(187.905)
(Aumento) redução nas contas de impostos a recuperar	(14.275)	(157.186)
(Aumento) redução nos estoques	1.617	(254.567)
Aumento (redução) nas contas a pagar - fornecedores	877.041	(386.092)
Aumento (redução) nos demais passivos	147.800	233.752
Pagamento de garantia e contingências	(280.399)	(319.984)
Variação líquida dos instrumentos financeiros	48.408	(854)
<b>Caixa proveniente das operações</b>	<b>4.127.097</b>	<b>2.273.716</b>

Imposto de renda e contribuição social pagos	(783.029)	(867.624)
<b>Caixa líquido proveniente das atividades operacionais</b>	<b>3.344.068</b>	<b>1.406.092</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>		
Caixa utilizado na aquisição CMP -	(133.986)	-
Aumento da participação na controlada FAASA –(Fiat Auto Argentina S/A)	-	(285.638)
Aquisição da participação da SCM -	-	(9.746)
Caixa recebido na venda da participação da SCM -	-	23.539
Aquisição da controlada Tritec	-	(176.473)
Compra de ativo imobilizado	(904.859)	(933.663)
Receita na venda de ativo imobilizado	32.934	34.180
Dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos	6.979	5.675
Redução de caixa gerada pela cisão parcial -	-	(2.913)
<b>Caixa líquido usado nas atividades de investimento</b>	<b>(998.932)</b>	<b>(1.345.039)</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>		
Captação de financiamentos em longo prazo	839.210	883.609
Pagamento de obrigações de financiamentos	(761.710)	(337.007)
Dividendos e JCP pagos no exercício	(1.440.814)	(1.181.705)
(Aumento) redução nos valores a receber com partes relacionadas	214.039	(283.426)
<b>Caixa líquido utilizado nas atividades de financiamento</b>	<b>(1.149.275)</b>	<b>(918.529)</b>
<b>Aumento (redução) líquido de caixa e equivalente de caixa</b>	<b>1.195.861</b>	<b>(857.476)</b>
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	834.998	1.692.474
Caixa e equivalentes de caixa no fim do exercício	2.030.859	834.998
<b>Aumento (redução) líquido de caixa e equivalente de caixa</b>	<b>1.195.861</b>	<b>(857.476)</b>

Quadro 7 - Demonstração do Fluxo de Caixa para os Exercícios Findos em 31 de dezembro de 2009 e de 2008

Fonte: Estado de Minas S/A 04/03/2010

Apresenta-se a seguir elementos patrimoniais da Fiat extraídos das demonstrações financeiras dos exercícios 2008 e 2009:

<b>Elementos Patrimoniais</b>		
(em milhares de reais)	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Fluxo de caixa operacional	3.344.068	1.406.092
Fluxo de caixa de investimento	(998.932)	(1.345.039)
Fluxo de caixa de financiamento	(1.149.275)	(918.529)
Ativo	9.672.734	8.016.258
Passivo	8.487.836	6.608.258
Exigível a longo prazo	4.319.315	3.328.741
Patrimônio Líquido	1.184.898	1.407.730
Receita Líquida de Venda	20.575.230	18.457.352
Número de ações ordinárias	1.069.493	1.069.493

Quadro 8 – Elementos Patrimoniais

Fonte: Estado de Minas S/A 04/03/2010



Por meio de dados obtidos das Demonstrações Financeiras dos exercícios findos em 31/12/2008 e 2009 da Fiat Automóveis S/A, foram calculados índices de desempenho das DFC apresentados no quadro abaixo:

<b>Índices de Desempenhos</b>			
<b>Índices</b>		<b>2009</b>	<b>2008</b>
1ª Categoria – Quocientes de cobertura de caixa	Cobertura de dívidas com caixa	2,50	0,67
	Cobertura de dividendos com caixa	2,32	1,19
2ª Categoria – Quocientes de qualidade do resultado	Quocientes de qualidade do resultado	0,16	0,08
3ª Categoria – Quocientes de dispêndios de capital	Aquisições de capital	2,10	0,16
	Investimento / Financiamento	0,87	1,46
4ª Categoria – Retornos do fluxo de caixa	Fluxo de caixa por ação	1,78	0,21
	Retorno do caixa sobre os ativos	0,26	0,13
	Retorno sobre passivo e patrimônio líquido	0,77	0,42
	Retorno sobre o patrimônio líquido	2,82	1,00

Quadro 9- Índices de Desempenho da DFC

Cabe ressaltar que entre os índices calculados não foram realizados os índices de Cobertura de Juros com Caixa e o de Qualidade das Vendas, pelo fato de não serem divulgados os valores de juros pagos e vendas recebidas necessários para cálculos dos índices.

A Fiat aumentou significativamente sua geração de fluxos de caixas das atividades operacionais no período 2008/2009, o que significa que essas atividades contribuíram para elevação dos níveis de solvência dos negócios da empresa. As atividades de financiamento e de investimentos em ambos anos consumiram caixa (saída líquida), sendo que no ano de 2008 o caixa das atividades operacionais não foram suficientes para cobrir as necessidades de investimentos e de financiamentos.

A saída líquida de caixa das atividades de financiamento variou 25% de 2008 para 2009, fato explicado principalmente pelo aumento dos pagamentos de obrigações de financiamentos 126% e redução nos valores a receber com partes relacionadas .

Na primeira categoria, o índice de cobertura de dívidas com caixa revela bom desempenho da Fiat em 2009, onde para cada R\$ 1,00 de financiamentos pagos no exercício ela possuía R\$ 2,50 de caixa de suas atividades operacionais. O mesmo não ocorreu em 2008 onde este índice foi de 0,67.

O índice de cobertura de dividendos, permite avaliar a capacidade de a empresa pagar os dividendos. A Fiat apresentou em 2008/2009 respectivamente índices de 1,19 e 2,32 que são satisfatórios para pagamentos dos dividendos a seus acionistas.

O índice de qualidade do resultado dobrou de 2008/2009 (0,08/0,16), significando que para cada R\$ 1,00 de receita líquida no exercício de 2009, o empreendimento gerou R\$ 0,16 em caixa operacional.

Em 2008 a Fiat apresentou baixa capacidade em atender suas necessidades de aquisições de imobilizados com fluxos de caixa operacional, porém o mesmo não ocorreu em 2009 onde a empresa apresentou um índice de 2,10.

O quociente do índice de investimento sobre financiamento não adicionou nenhuma informação , uma vez existiram saídas líquidas das atividades de financiamento (denominador), ao invés de entradas. Só há sentido na interpretação deste índice quando entradas de financiamento financiam saídas de investimento.

O fluxo de caixa operacional por ação evidenciaram tendência de crescimento no período 2008/2009, que é explicado pela forte geração de caixa das atividades operacionais no exercício de 2009.

A o retorno do caixa operacional sobre os ativos totais dobrou de 2008 para 2009, o que significa que em 2009 a base total de investimento da empresa (ativo total) trouxe um retorno de 26% em disponibilidades.

O índice retorno sobre o patrimônio líquido apresentou um crescimento significativo de 1,00 em 2008 ele foi para 2,82 em 2009, isto demonstra a taxa de recuperação de caixa dos investimentos realizados pelos acionistas.

#### **4. CONCLUSÃO**

O presente estudo se propôs a abordar as principais mudanças contábeis advindas da Lei 11.638/07 e Lei 11.941/08 e a Demonstração dos Fluxos de Caixa com seus componentes, objetivos e importância.

Em um mundo cada vez mais globalizado tem se exigido mais das empresas brasileiras a adotar um novo procedimento contábil harmônico com o mundo, para que a linguagem dos negócios possa ser entendida da mesma forma em todos os lugares. Para que os profissionais da área contábil não fiquem de fora da convergência das normas contábeis aos padrões internacionais eles necessitam estar inserido neste contexto globalizado e com a nova Lei das Sociedades por Ações a contabilidade no Brasil dá passos concretos, atualizando as regras contábeis brasileiras e adequando suas demonstrações ao cenário contábil internacional.

Dentro das alterações promovidas pela Lei 11.638/07 está à elaboração e publicação da Demonstração dos Fluxos de Caixa para as sociedades anônimas com patrimônio líquido superior a dois milhões de reais em substituição de DOAR.

A Demonstração dos Fluxos de Caixa representa uma ferramenta gerencial que pode servir para a análise e planejamento financeiro da entidade, um instrumento para avaliação da liquidez da organização, podendo ser utilizada tanto por usuários internos como por usuários externos, como bancos, credores, investidores, entre outros, que possuam a necessidade de conhecer a capacidade e garantia de pagamento das dívidas nas datas de vencimento.

No Brasil o CPC 03 faculta a divulgação da DFC tanto pelo método direto, como pelo método indireto. Já as normas internacionais são enfáticas ao aconselhar a utilização do método direto, e o fazem com o argumento de que ele é de melhor compreensão pelos usuários das demonstrações financeiras e que trará informações que podem ser úteis para a estimativa de fluxos de caixa futuros.

Pela análise apresentada da Fiat Automóveis S/A , conclui-se que a empresa teve uma melhora significativa de todos os índices de desempenho no período de 2008/ 2009, com exceção somente do índice de investimento/financiamento .O aumento de 138% em seu fluxo de caixa operacional no período de 2008/2009 garante a empresa um bom nível de liquidez .

Recomenda-se o aprofundamento do tema aqui tratado, tanto por parte das alterações advindas das Leis 11.638/07 e 11.941/09 que institui a convergência das normas brasileiras de contabilidade aos padrões internacionais e que vem despertando debates calorosos entre profissionais da área e por parte DFC que passou a ser um demonstrativo obrigatório, e que pode gerar informações importante para o processo de tomada de decisão.

## REFERÊNCIAS

BORSATO, Jaluza Maria Lima Silva; PIMENTA, Daiana Paula; LEMES, Sirlei: Uma Abordagem Comparativa na Análise da Doar e DFC: um Estudo de Caso na Cia. Vale do Rio Doce. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, , Belo Horizonte, v. 20, n. 2, p. 161-179, abr./jun. 2009.

BRAGA, Roberto; MARQUES, José Augusto da Costa. Avaliação da Liquidez das Empresas Através da Análise da Demonstração de Fluxos de Caixa. **Revista Contabilidade & Finanças**—, São Paulo, v. 14, n. 25, p. 6-23, jan./abr. 2001.

BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as sociedades por ações, 1976.** Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br>>. Acesso em 25 de maio de 2010.

BRASIL. **Lei nº 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. **Promove alterações na Lei das S/A (Lei nº 6.404):** <<http://www.receita.fazenda.gov.br>>. Acesso em 25 de maio de 2010.

BRASIL. **Novas práticas contábeis introduzidas pelas Leis nº 11.638/2007 e 11.941/2009** - Roteiro de Procedimentos Roteiro - Federal - 2010/4462 <http://www.fiscosoft.com.br/> acesso em 28/11/2010.

COAD, Equipe técnica. **Novas Normas Contábeis: Inclui pronunciamentos com adoção obrigatória a partir de 2010.** 1. ed. Rio de Janeiro. COAD. 2009.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). **Pronunciamento Conceitual Básico – Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis.** Janeiro de 2008. Disponível em: [www.cpc.org.br](http://www.cpc.org.br) Acesso em 10 de setembro 2010.

DIAS, Adriana Marques; CALDARELLI, Carlos Alberto. **Lei 11.638: uma revolução na contabilidade das empresas.** Editora Trevisan, pag.5, 2008.

ERNST & YOUNG, FIPECAFI. **Manual de normas internacionais de contabilidade: IFRS versus normas brasileiras.** São Paulo: Atlas, 2009.

- FREZATTI, Fabio. **Orçamento empresarial: planejamento e controle gerencial**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- FURASTÉ, Pedro Augusto. **Normas Técnicas para o Trabalho Científico: Elaboração e Formatação**. 14. ed., CIDADE: EDITORA, 2006.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Harbra, 1987.
- GROPPELLI, A. A. e NIKBAKHT, Ehsan. **Administração financeira**. Tradução de André Olímpio Mosselman Du Chenoy Castro. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 1998.
- HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDA, Michael F. Van. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.
- IUDÍCIBUS, Sergio de. **Teoria da contabilidade**. 8ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.
- IUDÍCIBUS, Sérgio; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens.; **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**.
- MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 1999. demonstrações Financeiras/Contábeis: Propostas para alteração da Lei das Sociedades Anônimas. Contab. Vista & Rev. Belo Horizonte, v. 10, n. 3, p. 23-38, dez. 1999.
- MARTINS, G. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- MATARAZZO, Dante Carmime. **Análise financeira de balanços**. 6 ed. São Paulo: Atlas 1995.
- PEREZ JÚNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glauco Antônio. **Elaboração das Demonstrações Contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- PINHO, Adelino Dias. **Demonstração dos fluxos de caixa**. São Paulo: Boletim do Ibracon, n.º 220 setembro de 1996.
- Revista Contabilidade & Finanças FIPECAFI - FEA - USP**, São Paulo, FIPECAFI, v.14, n. 25, p. 24 -41, janeiro/abril 2001.
- RIBEIRO, Antonio Carlos , **Metodologia da Pesquisa Aplicada a Contabilidade: orientações de estudos, projetos, artigos, relatórios, monografias, dissertações, teses**. 1ª ed., São Paulo: Atlas, 2003.
- ROSSETAL, Stephen A. et al. **Administração financeira**. Tradução Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1995.
- SÁ, Carlos Alexandre de. **Gerenciamento do fluxo de caixa**. Apostila, São Paulo: Top Eventos, 1998.
- SILVA, Alexandre Alcântara, Estrutura, **Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis. Ampliada e atualizada conforme Lei Nº 11.638/07 e Lei Nº 11.941/09** 2ª Ed., São Paulo: Atlas, 2010.
- SILVA, Jose Pereira da, **Análise Financeira das Empresas** 8ª. ed. São Paulo. Atlas, pag 41-43, 2003.
- SILVEIRA, Amélia (Coord.) **Roteiro básico para apresentação e editoração de teses, dissertações e monografias**. 2. ed.rev., atual e ampl. Blumenau: Edifurb, 2004.
- TELES, E. L. **A demonstração do Fluxo de caixa como forma de enriquecimento das demonstrações contábeis exigidas por lei**. Revista Brasileira de Contabilidade. Brasília: CFC. N. 105, p. 64-71, jul. 1997.

THEÓPHILO, Renato Carlos: **Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos e Demonstração do Fluxo de Caixa**. Contab. Vista & Ver. Belo Horizonte, v.9, n.2, p.41-46, jun.1998.

WEFFORT, Elionor Farah Jreige. **O Brasil e a Harmonização Contábil Internacional**. São Paulo: Atlas, 2005.

WELSCH, Glenn Albert. **Orçamento empresarial**. Tradução e adaptação à terminologia contábil brasileira de Antônio Zoratto Sanvicente. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

WESTON, J. F.; BRIGHAM, E. F. **Fundamentos da administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Makron Books, 2000.

YOSHITAKE, Mariano. e HOJI, Masakazu. **Gestão de Tesouraria: controle e análise de transações financeiras em moeda forte**. São Paulo: Atlas, 1997.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiros**. 7. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 1998.