

UNIDADE 4 – FLUXO ECONÔMICO E FLUXO FINANCEIRO

MÓDULO 1 – DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA – DFC

01

1 - DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA

Demonstração de Fluxo de Caixa é a demonstração financeira que 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. Também é conhecida como Demonstração do Fluxo do Disponível.



A **DFC** tem a finalidade de auxiliar o planejamento financeiro da empresa, antecipando o momento em que a empresa precisará de um financiamento, ou quando a empresa terá, mesmo que temporariamente, sobra de recursos para aplicar no mercado financeiro.

A DFC é obrigatória:

- para as empresas que negociam suas ações em Bolsa (Capital Aberto);
- para as S/A de Capital Fechado que tenham o Patrimônio Líquido superior a R\$2.000.000 (dois milhões de reais).

Uma das principais diferenças entre a elaboração da DOAR e da DFC refere-se ao tratamento a ser dispensado aos investimentos efetuados a prazo.

Principais diferenças entre a elaboração da **DOAR** e da **DFC** em relação aos investimentos efetuados a prazo:

| DOAR | DFC |
|--|--|
| Tem a finalidade de explicar a variação ocorrida no CCL (AC – PC). | Tem a finalidade de auxiliar o planejamento financeiro da empresa. |
| Não é obrigatória no País. | É obrigatória. |
| As operações a prazo representam simultaneamente, uma origem (pelo aumento do exigível a longo prazo) e uma aplicação (pelo aumento do ativo permanente) que não afeta o | As operações a prazo não são evidenciadas na DFC, pois não se deve considerar a existência do “Caixa Virtual”. |

| | |
|--|--|
| CCL, mas é evidenciada no corpo da demonstração. | |
| As entradas de recursos são lançadas como origens e as saídas como aplicações. | Na DFC as entradas e saídas de caixa são separadas por atividades: Operacionais, Investimentos e Financiamentos. |

02

A DFC utiliza a classificação do fluxo de caixa em três grupos:

1. Atividades operacionais,
2. Atividades de investimento e
3. Atividades de financiamento.

Aspectos da classificação que geram polêmica:

| Pontos polêmicos | Princípios contábeis americanos | Princípios contábeis internacionais |
|--|---|---|
| Juros | Atividade Operacional | Atividade Operacional Atividade Financiamentos |
| Dividendos recebidos | Atividade Operacional | Atividade Operacional Atividade Financiamentos |
| Dividendos pagos | Apesar de serem contabilizados no passivo circulante, constituem remuneração de capital social. Como o Capital Social é considerado como atividade de financiamento, os dividendos pagos aos acionistas seguem a mesma classificação. | |
| Duplicatas Descontadas | Não faz referência | Atividades Operacionais |
| Investimentos e Financiamentos a prazo | | Não transitam na DFC (caixa virtual). |

Para fins do estudo, classificaremos:

| | | |
|------------------------|---|-------------------------|
| Juros | ➡ | Atividade Operacional |
| Dividendos Recebidos | ➡ | Atividade Operacional |
| Duplicatas Descontadas | ➡ | Atividade Operacional |
| Dividendos Pagos | ➡ | Atividade Financiamento |

Existem dois métodos para elaboração da DFC: Direto e Indireto ou reconciliação. Vamos estudar apenas o método direto.

Atividades Operacionais

As atividades Operacionais, geralmente, referem-se à produção e venda de produtos, e à prestação de serviços, como também a valores que transitam pela Demonstração do Resultado do Exercício. Devemos observar, no ativo e no passivo circulante, transações não operacionais, tais como empréstimos que serão classificadas em atividades de investimentos e financiamentos.

Atividades de Investimentos

As atividades de Investimentos referem-se à aquisição de ativos não-circulantes, particularmente bens imóveis, instalações fabris e equipamentos, usualmente representa a maior destinação de dinheiro das empresas. Normalmente, refere-se à variação dos itens do Ativo Não Circulante (Realizável a Longo Prazo e Permanente). Devemos observar no grupo não circulante valores considerados operacionais, tais como juros e impostos.

Atividades de Financiamentos

As atividades de Financiamentos significam que a empresa também consegue dinheiro por meio de empréstimos a curto e longo prazo e de emissão de ações representativas do capital. Ela utiliza o caixa para pagamento de dividendos aos acionistas, para amortizar os empréstimos e resgate de ações próprias nas mãos do público. Normalmente, refere-se à variação dos itens do Passivo Não Circulante (Exigível a Longo Prazo e Patrimônio Líquido). Observar, no grupo não circulante, valores considerados operacionais, tais como juros e impostos.

03

Como elaborar a DFC pelo método direto - Na elaboração da DFC pelo método direto, temos que saber a relação entre as contas da DRE e do Balanço Patrimonial – BP.

Considerando que todas as operações foram efetuadas a prazo, teremos a seguinte relação entre a **DRE** e o **BP**.

| DRE | BP |
|----------------------------------|---|
| Receita Bruta | ➡ Aumento de Duplicatas a receber (ativo circulante) |
| Deduções (impostos sobre vendas) | ➡ Aumento de impostos a recolher (passivo circulante) |
| Receita Líquida | |
| Custo da Mercadoria Vendida | ➡ Redução de Estoque (ativo circulante) |
| Lucro Bruto | |

| Despesas Operacionais | | |
|---|---|--|
| Administrativas (Salários) | ➡ | Aumento de Salários a pagar (passivo circulante) |
| Administrativas (Depreciação) | ➡ | Aumento de depreciação acumulada (ativo permanente) |
| Financeiras (Juros) | ➡ | Aumento de juros a pagar (passivo circulante) |
| Vendas (Fretes) | ➡ | Aumento de fretes a pagar (passivo circulante) |
| Perda com equivalência patrimonial | ➡ | Variação das participações em outras empresas (Ativo Permanente Investimentos) |
| Resultado Operacional | | |
| Resultado não operacional | ➡ | Relaciona-se a venda de bens do ativo permanente |
| Lucro Antes do Imposto de Renda | | |
| Provisão para Imposto de Renda | ➡ | Aumento de Imposto de Renda a pagar (passivo circulante) |
| Lucro depois do Imposto de Renda | | |
| Participações | ➡ | Aumento de participações a pagar (passivo circulante) |
| Lucro Líquido | | |

Com base no quadro citado anteriormente, vamos supor os seguintes saldos ao final de um exercício financeiro:

| BP | 31/12/2005 | 31/12/2006 | DRE | 2006 |
|----------------------|------------|------------|---------------|--------|
| Duplicatas a Receber | R\$100,00 | R\$50,00 | Receita Bruta | R\$300 |

O saldo inicial, em 2006, das duplicatas a receber era de R\$ 100,00. As vendas geram aumento no saldo de duplicatas a receber, que passou então para R\$400,00 (R\$100,00 + R\$300,00).

Como o saldo final é de R\$50,00 podemos deduzir que R\$350,00 (R\$400,00 – R\$50,00) foram recebidos durante o ano de 2006.

Uma outra forma de obtermos este valor é:

O saldo ao final de 2005 foi recebido: R\$100,00

Das vendas efetuadas em 2006, ainda faltam receber R\$50,00 o que significa que recebemos R\$250,00.

O total recebido, portanto, foi de R\$350,00.

Este pensamento é válido para as demais contas da DRE.

Exemplo.

04

Balanço Patrimonial– Cia. Avaliação S/A.

| ATIVO | 2002 | 2003 | PASSIVO | 2002 | 2003 |
|---------------------------------|----------------|----------------|-------------------------------|----------------|----------------|
| Circulante | 300.000 | 315.000 | Circulante | 190.000 | 107.312 |
| Disponível | 100.000 | 211.000 | Fornecedores | 140.000 | 42.000 |
| Duplicatas a Receber | 120.000 | 99.000 | Participações a pagar | 6.800 | 5.015 |
| Estoques | 80.000 | 5.000 | Imposto de Renda a pagar | 3.200 | 6.210 |
| | | | Salários a pagar | 30.000 | 34.000 |
| | | | Dividendos a pagar | 10.000 | 8.087 |
| | | | Fretes a pagar | - | 12.000 |
| Realizável a Longo Prazo | 20.000 | 64.000 | Exigível a Longo Prazo | 90.000 | 133.000 |
| Empréstimo a coligada | 20.000 | 20.000 | Financiamento | 90.000 | 133.000 |
| Títulos a receber | - | 44.000 | | | |
| Permanente | 290.000 | 273.000 | Patrimônio Líquido | 330.000 | 411.688 |
| Investimento | 130.000 | 95.000 | Capital Social | 266.000 | 326.000 |
| Participações em coligadas | 60.000 | 95.000 | Lucros Acumulados | 10.000 | 30.349 |
| Imóveis para renda | 70.000 | - | Reserva Legal | 18.000 | 19.339 |
| | | | Reserva Estatutária | 36.000 | 36.000 |
| Imobilizado | 160.000 | 178.000 | | | |
| Veículos | 50.000 | 25.000 | | | |
| Imóveis para uso | 80.000 | 80.000 | | | |
| Equipamentos | 30.000 | 73.000 | | | |
| TOTAL | 610.000 | 652.000 | TOTAL | 610.000 | 652.000 |

05

Demonstração do Resultado do Exercício

| | | |
|-----|------------------------------------|-----------------|
| | Receita Bruta | 150.000 |
| (-) | Deduções | - |
| = | Receita Líquida | 150.000 |
| (-) | Custo da Mercadoria Vendida | (75.000) |
| = | Lucro Bruto | 75.000 |
| (-) | Despesas Operacionais | (45.000) |
| | Administrativas (Salários) | (25.000) |
| | Financeiras (Juros) | (8.000) |
| | Vendas (Fretes) | (12.000) |

| | | | |
|-------|----------------------------------|---------|---------|
| = | Resultado Operacional | | 30.000 |
| (+/-) | Resultado não operacional | | 5.000 |
| = | Lucro Antes do Imposto de Renda | | 35.000 |
| (-) | Provisão para Imposto de Renda | | (5.250) |
| = | Lucro depois do Imposto de Renda | | 29.750 |
| (-) | Participações | | (2.975) |
| | Empregados | (2.975) | |
| = | Lucro Líquido | | 26.775 |

Notas Explicativas:

O Resultado não Operacional refere-se à alienação de itens do ativo permanente.

Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados

| Saldo de Lucros Acumulados em 31-12-02 | | 10.000 |
|--|---------|---------------|
| (+) Lucro Líquido do Exercício de 2003 | | 26.775 |
| = Lucro Total Disponível | | 36.775 |
| (-) Proposta da Administração para destinação do lucro | | (6.426) |
| Reserva Legal | (1.339) | |
| Dividendos propostos | (5.087) | |
| Saldo de Lucros Acumulados em 31-12-03 | | 30.349 |

06

2 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA PELO MÉTODO DIRETO**a) Caixa Líquido das Atividades Operacionais**Recebimento de vendas e duplicatas:

Saldo Inicial de Duplicatas a receber : R\$ 120.000

Vendas efetuadas no período : R\$150.000

Saldo Final de Duplicatas a receber : R\$ 99.000

Podemos deduzir que o recebimento de vendas/duplicatas foi de R\$ 171.000 (R\$ 120.000 + R\$ 150.000 - R\$ 99.000).

Seguindo a estrutura da DRE, a próxima conta é CMV. CMV é quanto de estoque que saiu da empresa:

Saldo Inicial de estoque: R\$ 80.000

Mercadorias que saíram do estoque: R\$ 75.000

Saldo Final de estoque: R\$ 5.000,00

Podemos deduzir que durante o período a empresa não comprou mercadorias para estoque.

Vamos recordar de que quando a empresa compra estoque ela aumenta sua dívida com fornecedores.

Então a pergunta que temos a responder é: **quanto foi pago pela empresa aos fornecedores?**

Saldo Inicial de fornecedores : R\$ 140.000,00

Compra de estoque : R\$ 0

Saldo Final de fornecedores : R\$ 42.000,00

Seguindo o raciocínio anterior podemos afirmar que a empresa pagou aos seus fornecedores R\$ 98.000 (\$140.000 + 0 - \$42.000).

A próxima conta da DRE é salários. A despesa com salários gera salários a pagar:

Saldo Inicial de salários a pagar : R\$ 30.000

Despesa do período com salários : R\$ 25.000

Saldo Final de salários a pagar : R\$ 34.000

A empresa pagou de salários R\$ 21.000 (R\$30.000 + R\$25.000 - R\$34.000).

Seguindo a estrutura da DRE, a próxima conta é juros. A despesa com juros gera juros a pagar:

Saldo Inicial de juros a pagar : R\$ 0

Despesa do período com juros : R\$ 8.000

Saldo Final de juros a pagar : R\$ 0

A empresa pagou de juros R\$ 8.000,00 (R\$0 + R\$8.000,00 R\$0).

A próxima conta da **DRE** é **fretes**. A despesa com fretes gera fretes a pagar:

Saldo Inicial de fretes a pagar : R\$ 0

Despesa do período com fretes : R\$ 12.000,00

Saldo Final de fretes a pagar : R\$ 12.000,00

A empresa não efetuou dispêndios para o pagamento de fretes (R\$0+R\$12.000-R\$12.000).

07

Na seqüência da DRE temos o **Resultado não operacional**.

O Resultado não operacional refere-se a ganho ou perda na alienação de ativo permanente. Como estamos verificando as atividades operacionais, vamos verificar esta variação quando estivermos analisando a variação do ativo não circulante.

O Imposto de Renda na DRE gera **Imposto de renda a pagar no passivo circulante**.

Saldo Inicial de imposto de renda a pagar : R\$ 3.200,00

Despesa do período com imposto de renda : R\$ 5.250,00

Saldo Final de imposto de renda a pagar : R\$ 6.210,00

A empresa pagou de imposto de renda no período o valor de
R\$ 2.240,00 (R\$3.200,00 + R\$5.250,00 - R\$6.210,00).

As participações deduzidas na DRE geram **participações a pagar no passivo circulante**.

Seguindo a mesma linha de raciocínio podemos afirmar que a empresa pagou de participações o valor de R\$ 4.760,00. (R\$6.800,00 + R\$2.975,00 - R\$5.015,00).

Finalizamos, assim, a análise de todas as contas da DRE e, como consequência as atividades operacionais.

08

b) Caixa Líquido das Atividades Investimentos:

As atividades de investimentos estão relacionadas com a **variação do Ativo Não Circulante**.

Se o **ativo não circulante**, por exemplo, veículo, aumenta de um exercício financeiro para outro, significa que houve uma aquisição e, para a compra, ocorre saída de recursos da empresa.

Se o **ativo não circulante**, por exemplo, empréstimo a receber, diminui de um exercício financeiro para outro, significa que recebemos parte do empréstimo, e ocorre a entrada de recursos.

Pelo exposto, podemos concluir que:

| Variação | Aumenta | Diminui |
|----------------------|--------------|----------------|
| Ativo não circulante | Sai dinheiro | Entra dinheiro |

Assim, no **Balanço Patrimonial** temos:

- Empréstimos a coligadas: não houve variação, não sendo, portanto, objeto de análise.
- Títulos a receber: apresenta uma variação de R\$ 44.000,00, o que induz ao raciocínio de que a empresa “emprestou” este valor. Ou seja, houve um desembolso de R\$ 44.000,00.

- Participações em coligadas: houve uma variação para mais de \$35.000.

Antes de afirmarmos que se trata de novos investimentos em outras empresas (compra de ações) devemos considerar a hipótese de que esta variação tenha sido resultado da avaliação dos investimentos por Equivalência Patrimonial. Se fosse esse o caso, haveria na DRE uma receita/despesa com equivalência patrimonial.

Verificando as contas Imóveis para Renda e Veículos, constatamos uma redução de R\$ 95.000,00 (R\$70.000,00 em imóveis para renda e R\$25.000,00 em veículos).

Podemos deduzir que houve **venda de Ativo Permanente**. A pergunta agora é: **por quanto a empresa vendeu estes ativos permanentes contabilizados por R\$95.000,00?**

Na DRE temos um Resultado não operacional de R\$5.000,00, o que nos leva a deduzir que o imobilizado foi vendido por R\$100.000,00 gerando uma entrada de recursos no caixa da empresa.

Os equipamentos tiveram um acréscimo no valor de R\$43.000,00, o que pode ser fruto da nova aquisição de equipamentos.

Antes de fazermos esta afirmação, devemos verificar se este acréscimo não é consequência da reavaliação. Caso fosse este o caso, haveria o surgimento da Reserva de Reavaliação no Patrimônio Líquido.

09

c) Caixa Líquido das Atividades Financiamento/ Passivo não Circulante

Normalmente, relacionam-se as variações ocorridas no Passivo não Circulante.

Se o **passivo não circulante**, por exemplo, financiamento, aumenta de um exercício financeiro para outro, significa que houve a obtenção de novo empréstimo e uma entrada de recursos da empresa.

Se o **passivo não circulante**, por exemplo, empréstimo a pagar, diminui de um exercício financeiro para outro, significa que pagamos parte da dívida, e ocorre saída de recursos.

Pelo exposto, podemos concluir que:

| Variação | Aumenta | Diminui |
|------------------------|----------------|--------------|
| Passivo não circulante | Entra dinheiro | Sai dinheiro |

- As dívidas de longo prazo, financiamentos, apresentaram uma variação de R\$43.000,00, o que nos leva a concluir que a empresa obteve nos financiamentos, gerando entrada de recursos no caixa.

- O Capital Social que era de R\$266.000,00 apresenta agora um saldo de R\$326.000,00, o que nos leva a conclusão de que houve integralização de Capital Social no valor de R\$ 60.000,00.

A próxima demonstração a ser analisada é a Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados. Na DLPA é evidenciada a distribuição do lucro: reservas e dividendos.

- As reservas são retiradas de lucros acumulados e lançadas em reservas de lucro (Patrimônio Líquido), não tendo, desta forma, reflexo no caixa.
- Todavia, os dividendos geram dividendos a pagar.

Saldo Inicial de dividendos a pagar : R\$ 10.000,00

Despesa do período com dividendos : R\$ 5.087,00

Saldo Final de dividendos a pagar : R\$ 8.087,00

A empresa pagou de dividendos no período o valor de R\$ 7.000,00 (R\$ 10.000,00 + R\$ 5.087,00 – R\$ 8.087,00).

Vejamos, então, como fica a DFC:

| DFC | | |
|--|----------|-----------------|
| 1. Caixa Líquido das Atividades Operacionais | | 37.000 |
| Recebimento de Duplicatas/vendas | 171.000 | |
| Pagamento de fornecedores | (98.000) | |
| Pagamento de salários | (21.000) | |
| Pagamento de juros | (8.000) | |
| Pagamento de fretes | 0 | |
| Pagamento de imposto de renda | (2.240) | |
| Pagamento de participações | (4.760) | |
| 2. Caixa Líquido das Atividades de Investimentos | | (22.000) |
| Aumento de Títulos a receber | (44.000) | |
| Aumento de participações em coligadas | (35.000) | |
| Alienação de Imobilizado (imóveis para renda e veículos) | 100.000 | |
| Aquisição de Imobilizado (equipamentos) | (43.000) | |
| 3. Caixa Líquido das Atividades de Financiamentos | | 96.000 |
| Obtenção de financiamento de longo prazo | 43.000 | |
| Integralização de Capital Social | 60.000 | |
| Pagamento de dividendos | (7.000) | |
| Variação provocada no Caixa | | 111.000 |
| Saldo Inicial do Disponível : R\$ 100.000 | | |
| Saldo Final do Disponível : R\$ 211.000 | | |
| Variação do Disponível : R\$ + 111.000 | | |

3 - O PRINCÍPIO DA COMPETÊNCIA DO EXERCÍCIO

Um dos princípios contábeis que regem a elaboração das demonstrações financeiras é o da Competência do Exercício ou Confronto das despesas com as receitas, que determina que as receitas e as despesas devam ser incluídas na apuração do resultado do período em que ocorrer, sempre simultaneamente ao se correlacionarem, independentemente do recebimento da receita ou do pagamento da despesa.

Para **exemplificar** o efeito do atendimento a este princípio, vamos supor que a empresa, efetue em dezembro de 2006 uma venda a prazo, no valor de R\$ 10.000,00 para recebimento em fevereiro de 2007, e que a única despesa da empresa seja com salários, no valor de R\$ 2.000,00 que serão pagos também em janeiro de 2007.

Com base nestes dados teríamos:

Balanço Patrimonial

| Ativo | 31/12/2006 | Passivo | 31/12/2006 |
|----------------------|--------------|------------------|-------------|
| Duplicatas a receber | R\$10.000,00 | Salários a pagar | R\$2.000,00 |
| | | Lucro do período | R\$8.000,00 |

Demonstração do Resultado do Exercício

Dezembro de 2006

| | |
|------------------|--------------|
| Receita | R\$10.000,00 |
| Despesas | R\$ 2.000,00 |
| Lucro do período | R\$ 8.000,00 |

A empresa teve um lucro de R\$ 8.000,00, contudo não houve entrada ou saída de recursos financeiros em 2006. O que procuramos destacar é que ter lucro não significa ter dinheiro. Outro aspecto importante é que, mesmo tendo lucro, mesmo tendo liquidez corrente e capital circulante líquido positivo (o ativo circulante é maior que o passivo circulante), a empresa terá problemas de fluxo de caixa no início de 2007, pois as despesas deverão ser pagas antes do recebimento das duplicatas.

A elaboração de uma demonstração à parte dos fluxos de caixa e sua análise justifica-se:

- por sua importância para a administração, uma vez que permite identificar e antecipar problemas de liquidez, possibilitando atuar com maior segurança e no momento adequado para evitá-los.

- por permitir identificar e corrigir decisões equivocadas quanto à utilização de excedentes de caixa ou à tomada de recursos de terceiros.
- por serem as demais demonstrações baseadas no regime de competência, segundo o qual as receitas e despesas são registradas quando são geradas, independente do seu recebimento ou pagamento, não permitem visualizar com clareza os fluxos monetários ocorridos.
- pelo fato de a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, que poderia suprir as necessidades de informações sobre os fluxos de caixa, embora útil, não considerar todos os elementos necessários à análise e decisão e não é apresentada de forma satisfatória para a análise dos fluxos de caixa.

Regime de competência

Regime de competência é um princípio contábil, que deve ser, na prática, estendido a qualquer alteração patrimonial, independentemente de sua natureza e origem.

12

4 - COMPARAÇÃO ENTRE DRE E A DFC

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício X **DFC** – Demonstração do Fluxo de Caixa ou **DRE X DFC**

Balanço Patrimonial

| ATIVO | 2002 | 2003 | PASSIVO | 2002 | 2003 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|--------------------------|----------------|----------------|
| Circulante | 300.000 | 260.700 | Circulante | 190.000 | 82.377 |
| Disponível | 200.000 | 62.200 | Fornecedores | 140.000 | 20.000 |
| Duplicatas a Receber | 22.500 | 90.000 | Participações a pagar | 6.800 | 1.623 |
| Provisão para crédito de liq. duvid. | -2.500 | -3.000 | Imposto de Renda a pagar | 3.200 | 2.880 |
| Estoques | 80.000 | 96.000 | Salários a pagar | 30.000 | 5.000 |
| Seguros pagos antecipadamente | 0 | 7.500 | Dividendos a pagar | 10.000 | 874 |
| Empréstimo a coligada | 0 | 8.000 | Fretes a pagar | - | 12.000 |
| | | | Financiamentos | 0 | 40.000 |
| Realizável a Longo Prazo | 20.000 | 12.000 | Exigível a Longo Prazo | 90.000 | 50.000 |
| Empréstimo a coligada | 20.000 | 12.000 | Financiamento | 90.000 | 50.000 |
| Permanente | 290.000 | 238.000 | Patrimônio Líquido | 330.000 | 428.323 |
| Investimento | 130.000 | 125.000 | Capital Social | 266.000 | 306.000 |
| Participações em coligadas | 130.000 | 125.000 | Reserva Legal | 18.000 | 18.460 |
| Imobilizado | 160.000 | 113.000 | Lucros Acumulados | 46.000 | 53.863 |
| Veículos | 42.000 | | | | |
| (-) depreciação acumulada | -10.000 | | | | |
| Equipamentos | 150.000 | 150.000 | | | |
| (-) depreciação acumulada | -22.000 | -37.000 | | | |
| TOTAL | 610.000 | 510.700 | TOTAL | 610.000 | 510.700 |

Demonstração do Resultado do Exercício (R\$)

| | | |
|-------|---|----------------|
| | Receita Líquida | 157.200 |
| (-) | Custo da Mercadoria Vendida | (70.000) |
| = | Lucro Bruto | 87.200 |
| (-) | Despesas Operacionais | (71.500) |
| | Administrativas | (47.500) |
| | Salários | (25.000) |
| | Seguros | (7.500) |
| | Depreciação | (15.000) |
| | Financeiras | (4.000) |
| | juros | (4.000) |
| | Vendas | (15.000) |
| | Fretes | (12.000) |
| | Provisão para créditos de liquidação duvidosa | (3.000) |
| | <i>Outras Despesas Operacionais</i> | (5.000) |
| | Perda com equivalência patrimonial | (5.000) |
| = | Resultado Operacional | 15.700 |
| (+/-) | Resultado não operacional | (2.000) |
| = | Lucro Antes do Imposto de Renda | 13.700 |
| (-) | Provisão para Imposto de Renda | (2.880) |
| = | Lucro depois do Imposto de Renda | 10.820 |
| (-) | Participações | (1.623) |
| = | Lucro Líquido | 9.197 |

Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados

| | | |
|--|-------|---------------|
| Saldo de Lucros Acumulados em 31-12-02 | | 46.000 |
| (+) Lucro Líquido do Exercício de 2003 | | 9.197 |
| = Lucro Total Disponível | | 55.197 |
| (-) Proposta da Administração para destinação do lucro | | (1.334) |
| Reserva Legal | (460) | |
| Dividendos propostos | (874) | |
| Saldo de Lucros Acumulados em 31-12-03 | | 53.863 |

Notas Explicativas:

O Resultado não Operacional refere-se à alienação de itens do ativo permanente.

Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR)

| | | | |
|----|--|--|---------|
| 1. | Capital Circulante Líquido no início de 2003 | | 110.000 |
| | | | |

| | | | |
|-----------|---|---------|----------------|
| 2. | Origens de Capital Circulante Líquido em 2003 | | 109.197 |
| 2.1 | <i>Das Operações</i> | 31.197 | |
| | Lucro Líquido do Exercício | 9.197 | |
| (+) | Depreciação | 15.000 | |
| (+) | Perda com equivalência patrimonial | 5.000 | |
| (+) | Resultado não operacional | 2.000 | |
| | | | |
| 2.2 | <i>Dos Acionistas</i> | 40.000 | |
| | Integralização de Capital Social em dinheiro | 40.000 | |
| | | | |
| 2.3 | <i>De terceiros</i> | 38.000 | |
| | Transferência para curto prazo de empréstimos a coligadas | 8.000 | |
| | Alienação de veículos | 30.000 | |
| | | | |
| 3. | Aplicações de Capital Circulante Líquido em 2003 | | 40.874 |
| | Transferência para curto prazo de financiamento | 40.000 | |
| | Dividendos propostos | 874 | |
| 4. | Capital Circulante Líquido ao final de 2003 | | 178.323 |
| | | | |
| | Variação do CCL | 2.002 | 2.003 |
| | Ativo Circulante | 300.000 | 260.700 |
| | Passivo Circulante | 190.000 | 82.377 |
| | Capital Circulante Líquido | 110.000 | 178.323 |
| | Variação do CCL | | 68.323 |
| | | | |
| | Origens de CCL | | 109.197 |
| | Aplicações de CCL | | 40.874 |
| | Variação do CCL | | 68.323 |

13

| Demonstração do Fluxo de Caixa | | |
|---|--|-----------|
| Caixa Líquido das Atividades Operacionais | | (197.800) |
| Recebimento de duplicatas/vendas | | 87.200 |
| Pagamento de fornecedores/compra de estoque | | (206.000) |
| Pagamento de salários | | (50.000) |
| Pagamento de seguros | | (15.000) |
| Pagamento de juros | | (4.000) |
| Pagamento de imposto de renda | | (3.200) |
| Pagamento de participações | | (6.800) |
| Caixa Líquido das Atividades Investimentos | | 30.000 |
| Alienação de veículos | | 30.000 |
| Caixa Líquido das Atividades Financiamentos | | 30.000 |
| Pagamento de dividendos | | (10.000) |
| Integralização de capital social | | 40.000 |

| | |
|-------------------------------|------------------|
| Variação no disponível | (137.800) |
|-------------------------------|------------------|

Na DRE constatamos um lucro de R\$ 9.197, contudo a variação do disponível foi de – R\$ 137.800,00 (R\$ 200.000,00 – R\$ 62.200,00). Se aprofundarmos a análise verifica na DOAR que houve um aumento no Capital Circulante Líquido (AC – PC) de R\$68.323,00.

A empresa teve lucro, aumento de CCL e redução no saldo de caixa. Como?

Analizando a DFC temos que as atividades operacionais consumiram caixa no valor de R\$ 197.800,00 apesar do lucro apurado na DRE.

Temos que a empresa recebeu das vendas o valor de R\$ 87.200,00 e pagou aos fornecedores R\$ 206.000,00. Provavelmente, a empresa aumentou as vendas por meio de incentivo de vendas a prazo e não conseguiu negociar com os fornecedores um prazo maior para pagamento.

A empresa obteve, ainda, recursos com a venda de veículos e com a integralização de capital social.

O aumento do CCL ocorreu, principalmente, devido ao aumento das duplicatas a receber, o que reforça o aumento nas vendas a prazo. A empresa manteve, ainda, um elevado saldo na conta estoques, o que pode indicar uma política errada em relação ao giro.

14

RESUMO

A DFC é obrigatória para as empresas que negociam suas ações em Bolsa (Capital Aberto) e para as S/A de Capital Fechado que tenham o Patrimônio Líquido superior a R\$2.000.000 (dois milhões de reais).

A DFC é de grande importância para fins gerenciais e pode ser construída a partir dos dados contidos em outras demonstrações.

Analizar os fluxos de caixa de uma entidade significa identificar os fatores que contribuíram para o aumento ou diminuição dos seus recursos financeiros.

Entende-se por caixa todas as disponibilidades financeiras da organização, incluído o dinheiro depositado em banco e as aplicações financeiras imediatamente resgatáveis.

Essa análise permite extrair conclusões quanto à (às) : a) capacidade da organização de gerar recursos para financiar suas operações (compras, vendas, produção) com recursos próprios; b) capacidade da organização de gerar recursos para amortizar suas dívidas e honrar os compromissos delas decorrentes (juros etc.); c) capacidade da organização de gerar recursos para remunerar seus proprietários; d) capacidade da organização de gerar recursos para realizar investimentos com recursos próprios; e) aplicação dos excedentes de caixa gerados pelas operações e os recursos obtidos de terceiros ou dos

proprietários; f) fontes de recursos utilizadas para cobrir insuficiências de caixa, incluídos os recursos de terceiros, aportes de capital dos proprietários e receitas não operacionais, quando os recursos gerados pelas operações não se mostram suficientes.

Na elaboração do fluxo de caixa as entradas e saídas de recursos são separadas em atividades: operacionais, investimentos e financiamentos.

A variação dos ativos/passivos não circulantes provoca a seguinte alteração no caixa:

| | | |
|---|---|-------------------------|
| Aumento do Ativo (compra) |  | Redução do Caixa |
| Redução do Ativo (venda) |  | Aumento do Caixa |
| Aumento do Passivo (obtenção de empréstimo) |  | Aumento do Caixa |
| Redução do Passivo (pagamento de empréstimo) |  | Redução do Caixa |

A falta de geração de caixa em volume suficiente para financiar as operações de uma empresa é o que tem levado muitas empresas ao processo de falência, com a ressalva de que nem sempre uma empresa lucrativa consegue gerar caixa.

Na apuração do lucro, pela Demonstração do Resultado do Exercício – DRE, as receitas e despesas são contabilizadas pela ocorrência do fato gerador (regime de competência do exercício), independentemente do recebimento das receitas e do pagamento das despesas.

Desta forma, ter lucro não implica em ter dinheiro.

Na DFC, aplicamos o regime de caixa em substituição ao regime de competência, verificando as entradas e saídas de recursos financeiros.

Ao contrário da DOAR, que demonstra a totalidade de variações ocorridas ao longo do exercício, a DFC objetiva identificar apenas as modificações que ocorreram na posição financeira das empresas no curtíssimo prazo.

Conforme Marion (2003, p.427), a "... DFC propicia ao gerente financeiro a elaboração de melhor planejamento financeiro, pois numa economia tipicamente inflacionária é aconselhável excesso de Caixa, mas o estritamente necessário para fazer face a seus compromissos. Por meio do planejamento financeiro o gerente saberá o momento certo que contrairá empréstimos para cobrir a falta (insuficiência) de fundos, bem como quando aplicar no mercado financeiro o excesso de dinheiro, evitando, assim, a corrosão inflacionária e proporcionando maior rendimento à empresa".

Na elaboração da DFC as entradas/saídas de caixa são segregadas em atividades: os operacionais, de financiamentos e de investimentos.

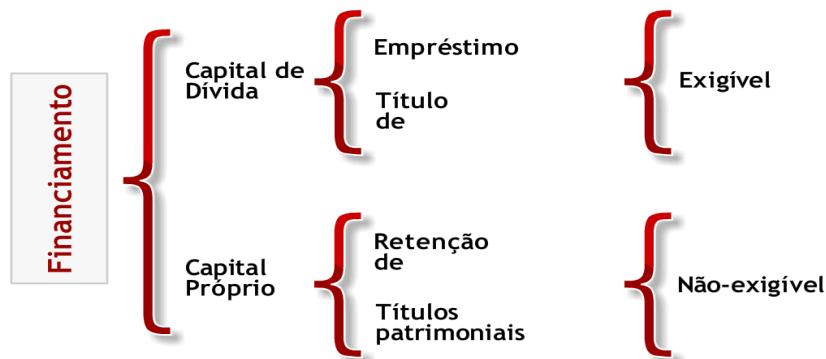
UNIDADE 4 – FLUXO ECONÔMICO E FLUXO FINANCEIRO MÓDULO 2 – VALOR ECONÔMICO AGREGADO E EBITDA

01

1 - A OBTENÇÃO DE RECURSOS PELA EMPRESA

Quando a empresa obtém recursos, seu financiamento pode ser classificado como financiamento de dívida ou financiamento de capital próprio.

- **No financiamento de dívida** (capital de terceiros), os recursos obtidos são usados para financiar investimentos em projetos. Por exemplo: as empresas podem obter empréstimos ou emitir títulos de dívida, que são certificados que representam um crédito fornecido à empresa pelo comprador do título.
- **No financiamento de capital próprio**, os fundos são obtidos em troca de participação acionária na empresa e usados para financiar investimentos em projetos. As empresas podem obter financiamento de capital próprio retendo parte de seus lucros ou emitindo títulos patrimoniais (ações), que são certificados representando interesse de propriedade na empresa emitente.



02

Estabelecendo uma relação entre administração financeira e contabilidade, temos que as decisões de investimentos influenciam a composição do ativo, enquanto que as decisões de financiamento influenciam a composição do passivo das empresas.

O capital de terceiros é remunerado por meio dos juros que são contabilizados na DRE como despesa, deduzindo o lucro tributável. Ou seja, ao pagar juros a empresa economiza IR.

A remuneração do **capital próprio** são os dividendos, que por não serem contabilizados na DRE e sim na DLPA não geram economia de IR.

A legislação faculta às empresas o pagamento de juros sobre o capital próprio, limitados à **Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP)**.

As empresas trabalham com capital de terceiros e com capital próprio, cada um com seu custo específico, sendo o seu custo total de capital chamado de “Custo Médio Ponderado de Capital”.

Da mesma maneira que as empresas, os investidores tentam tomar decisões que aumentem a continuidade dos futuros fluxos de caixa esperados. As saídas de caixa dos investidores resultam de compras de ações, por isso eles gostariam de comprar seus investimentos a preços relativamente baixos.

O **valor de uma ação** comercializada publicamente muda todos os dias, em resposta a mudanças na oferta e na demanda de ações. Os investidores monitoram as empresas nas quais investiram ou planejam investir, para que possam determinar adequadamente o “valor” dessas empresas e decidir se devem comprar ou vender suas ações.



Quando são reveladas ao mercado de informações favoráveis sobre os futuros fluxos de caixa de uma determinada empresa, os investidores a valorizam mais.

A demanda pelas ações da empresa e um preço prevalente tende a aumentar, e a oferta das ações para venda declina. Inversamente, informações desfavoráveis sobre os futuros fluxos de caixa da empresa levam os investidores a reavaliá-la para baixo. A demanda pelas ações da empresa diminui e a oferta das ações para vendas aumenta.

Custo Médio Ponderado de Capital

Custo Médio Ponderado de Capital ocorre quando uma empresa necessita buscar recursos para atender suas necessidades de capital, seja de curto, médio ou longo prazo. Tais recursos poderão não ser de uma única fonte e, portanto, não possuirão, necessariamente, o mesmo custo. Neste sentido, faz-se necessário apurar o custo médio ponderado que possibilite realizar uma análise sobre a viabilidade ou não de se buscar estes recursos.

03

A remuneração do capital social ocorre de duas formas:

- retorno corrente e
- retorno de capital.

Retorno corrente. A parcela do lucro distribuída aos proprietários como remuneração do valor investido, denominamos dividendos. Por exemplo.

Por Retorno de capital entende-se a valorização/desvalorização na ação. Por exemplo.

Pelo exposto no exemplo temos que na verdade o acionista não ganhou R\$25,00 perdeu R\$5,00 (R\$30,00 – R\$25,00).

Por exemplo 1

Por exemplo, supondo que esta ação que você comprou por R\$100,00 lhe deu o direito de receber R\$15,00 de dividendos, você conseguir um retorno de 15%.

Somando-se o retorno corrente (R\$15,00) com o retorno de capital (R\$10,00), a empresa teve um retorno total de R\$25,00 ou 25% sobre o valor investido.

Contudo você poderia ter aplicado os mesmos R\$100,00 em um investimento bancário com taxa pré-fixada de 30%. Ao final do período você teria um ganho de R\$30,00 ou 30% (custo de oportunidade).

Por exemplo 2

Por exemplo, se você compra a ação de uma empresa por R\$100 e ela vale após um período de tempo R\$110,00, podemos afirmar que você teve um retorno sobre o capital investido de R\$10,00 ou 10%.

04

2 - O EVA

O valor econômico agregado, EVA, é definido como o valor que a empresa agrega após remunerar todos os recursos investidos, quer sejam capital de terceiros ou capital próprio.

Sua equação é a seguinte:

$$\text{EVA} = \text{lucro líquido operacional} - (\text{CMPC} * \text{CI})$$

Lucro Líquido Operacional = lucro operacional – imposto de renda

CMPC = Custo Médio Ponderado de Capital

CI = Capital Investido.

Vamos supor que uma empresa tenha a seguinte estrutura patrimonial (excluindo-se os passivos de funcionamento)

Passivos de funcionamento

Os Passivos de funcionamento representam as dívidas sobre as quais não ocorre a incidência de encargos financeiros. Está relacionada com os passivos correspondentes a atividade operacional da empresa (fornecedores, salários, impostos, dividendos). Caso seja possível identificar juros sobre os fornecedores, por exemplo, eles podem ser remanejados para o grupo de passivos onerosos (empréstimos e financiamentos).

05

Balanço Patrimonial

| | | | |
|---|--------------|--------------------------------|--------------|
| Ativo | R\$20.000,00 | Capital de terceiros (oneroso) | R\$6.000,00 |
| | | Capital Próprio | R\$14.000,00 |
| Ativo (deduzido do passivo de funcionamento). | R\$20.000,00 | Passivo Total | R\$20.000,00 |

Lucro Operacional do período: R\$ 4.000,00

Custo do capital de terceiros = 10%

Custo do capital próprio = 15%

Dos dados acima, podemos extrair que:

- a empresa financia seus investimentos com 30% de capital de terceiros e 70% de capital próprio;
- o CMPC é de: $10\% * 0,30 + 15\% * 0,70 = 13,5\%$

A empresa deve, então, gerar um retorno mínimo (lucro) de R\$ 2.700,00 ($13,5\% * R\$ 20.000,00$).

Como o resultado operacional (R\$ 4.000,00) superou este valor (R\$ 2.700,00), houve uma agregação de valor econômico de R\$ 1.300,00.

06

Vejamos a **utilização da fórmula**:

$$\text{EVA} = \text{lucro líquido operacional} - (\text{CMPC} * \text{CI})$$

$$\text{EVA} = R\$4.000,00 - (13,5\% * R\$20.000,00)$$

$$\text{EVA} = R\$4.000,00 - R\$2.700,00$$

$$\text{EVA} = R\$1.300,00$$

Vamos, agora, comparar o **EVA** com a **TRI**.

A TRI (Taxa de Retorno sobre Investimentos) é de 20% ($R\$ 4.000,00 / R\$ 20.000,00$).

O Custo Médio Ponderado de Capital é de 13,5%.

A TRI é superior ao CMPC em 6,5%.

Considerando o investimento de $R\$ 20.000,00$, haverá uma agregação de valor de $R\$ 1.300,00$ ($R\$ 20.000,00 * 6,5\%$).

Ou seja, o retorno sobre os investimentos superou a remuneração do capital utilizado em $R\$ 1.300,00$.

$$\text{EVA} = (\text{TRI} - \text{CMPC}) * \text{CI}$$

$$\text{EVA} = (20\% - 13,5\%) * R\$ 20.000,00$$

$$\text{EVA} = 6,5\% * R\$ 20.000,00 = R\$ 1.300,00$$

07

3 - EBITDA

EBITDA, sigla em inglês para Earning Before Interest, Taxes, Depreciation, Depletion and Amortization, no Brasil, geralmente, é traduzido por Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciações, exaustões e Amortizações – **LAJIDA**.

Trata-se de uma ferramenta criada com a pretensão de indicar a capacidade de um empreendimento gerar **lucro operacional**.

O **lucro operacional** é calculado a partir da Demonstração do Resultado do Exercício, que será ajustada com a finalidade de destacarmos o lucro sem a influência do resultado financeiro (juros), das depreciações (que não representam sacrifício financeiro) e dos impostos sobre o lucro. Deve também ser desconsiderado, o resultado com a equivalência patrimonial, pois assim como as depreciações, afetam o resultado (lucro), mas não possuem reflexo no caixa.

Pela simples descrição do **EBITDA** pode-se observar que o valor por ele expresso não condiciona o resultado líquido da empresa. Ou seja, uma empresa pode apresentar prejuízo líquido do exercício, embora com **EBITDA** positivo.

Tomemos como exemplo, uma empresa que tenha, de forma simplificada, as seguintes demonstrações:

| Demonstração de Resultados | 2006 (R\$) |
|----------------------------|------------|
| Vendas | 1.000.000 |
| CMV | (700.000) |
| Lucro bruto | 300.000 |
| Despesas Operacionais | (200.000) |

| | |
|--------------------------|----------|
| Despesas com Depreciação | (50.000) |
| Receita financeira | 10.000 |
| Despesas financeiras | (20.000) |
| Lucro antes dos tributos | 40.000 |
| IR+CSLL | (8.000) |
| Lucro líquido | 32.000 |

Ajustando a DRE para cálculo do EBITDA (LAJIDA)

| Demonstração de Resultados | 2006 (R\$) |
|---------------------------------|----------------|
| Vendas | 1.000.000 |
| CMV | (700.000) |
| Lucro bruto | 300.000 |
| Despesas Operacionais | (200.000) |
| EBITDA (LAJIDA) | 100.000 |
| Depreciação | (50.000) |
| Receita financeira | 10.000 |
| Despesas financeiras | (20.000) |
| Lucro antes dos tributos | 40.000 |
| IR+CSLL | (8.000) |
| Lucro líquido | 32.000 |

Pela análise do EBITDA (LAJIDA) observamos que, apesar de um lucro líquido de R\$32.000, a empresa gerou um fluxo de caixa operacional de R\$100.000.

Comparando-se o EBITDA com as despesas financeiras, verificamos que o resultado operacional é cinco vezes superior às despesas financeiras, o que permite avaliar a capacidade da empresa em remunerar, em termos de caixa, os recursos de terceiros.

08

Segundo Assaf Neto (2006), o EBITDA equivale ao conceito restrito de fluxo de caixa operacional da empresa, apurado antes do cálculo do imposto de renda. Parte das receitas consideradas no EBITDA pode não ter sido recebida, assim como parte das despesas incorridas pode ainda estar pendente de pagamento.

A análise deste comentário de Assaf Neto induz a uma analogia com o **fluxo de caixa das atividades** operacionais. Na elaboração da DFC utilizamos o regime de caixa, ou seja, consideramos apenas os valores efetivamente recebidos e pagos, enquanto que no **EBITDA**, por se tratar de um resultado ajustado da DRE (formulada segundo o **Princípio da Competência do Exercício**), parte das vendas (que geram o lucro) podem ainda não ter sido recebidas, bem como as despesas podem não ter sido pagas.

O **LAJIDA (EBITDA)** é o provável fluxo que ocorrerá quando se efetivarem os recebimentos e pagamentos.

RESUMO

Para financiar suas atividades, a empresa pode obter recursos com terceiros por meio de empréstimos (capital de terceiros) ou por integralização de capital social (capital próprio).

O capital de terceiros é remunerado com juros que acarretam para a empresa uma despesa financeira que irá reduzir o lucro tributável, economizando imposto a pagar.

A remuneração do capital próprio ocorre pela distribuição de dividendos. As empresas utilizam em suas atividades tanto capital próprio como capital de terceiros, o que nos leva à necessidade do cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital.

O Valor Econômico Adicionado (EVA) é uma medida de desempenho operacional que indica a verdadeira lucratividade das operações, pois considera em seu cálculo o custo do capital próprio, evidenciando o valor efetivamente adicionado ao patrimônio líquido.

O LAJIDA (EBITDA) é um indicador financeiro que mostra se os ativos operacionais estão gerando caixa. Representa o provável fluxo de caixa operacional ao desconsiderar as despesas com depreciação, juros, e os impostos sobre o resultado.

Comparando o EBITDA com a Demonstração do Fluxo de Caixa devemos lembrar que o EBITDA tem por base a Demonstração do Resultado do Exercício que é elaborada segundo o Princípio da Competência do Exercício (receitas e despesas contabilizadas em função do fato gerador, independentemente do recebimento das receitas e do pagamento das despesas), enquanto que o Fluxo de Caixa considera apenas os valores efetivamente recebidos e pagos.