

"A FEA e a USP respeitam os direitos autorais deste trabalho. Nós acreditamos que a melhor proteção contra o uso ilegítimo deste texto é a publicação online. Além de preservar o conteúdo motiva-nos oferecer à sociedade o conhecimento produzido no âmbito da universidade pública e dar publicidade ao esforço do pesquisador. Entretanto, caso não seja do interesse do autor manter o documento online, pedimos compreensão em relação à iniciativa e o contato pelo e-mail bjbfea@usp.br para que possamos tomar as providências cabíveis (remoção da tese ou dissertação da BDTD)."

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE E ATUÁRIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA (DFC):
UMA CONTRIBUIÇÃO PARA A SUA MELHOR COMPREENSÃO E ANÁLISE

Ricardo Kume

Orientador: Prof. Dr. Eliseu Martins

SÃO PAULO
2.005

Prof. Dr. Adolpho José Melfi
Reitor da Universidade de São Paulo

Profa. Dra. Maria Tereza Leme Fleury
Diretora da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro
Chefe do Departamento de Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. Fábio Frezatti
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

RICARDO KUME

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA (DFC):
UMA CONTRIBUIÇÃO PARA A SUA MELHOR COMPREENSÃO E ANÁLISE**

Dissertação apresentada ao Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Eliseu Martins

SÃO PAULO

2.005

Dissertação defendida e aprovada, em 15.12.2005, no Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade. pela seguinte comissão julgadora:

Prof. Dr. Eliseu Martins

Prof. Dr. Ariovaldo dos Santos

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Lustosa

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

²⁰⁰⁵
Kume, Ricardo Nunes

Demonstração do fluxo de caixa : uma contribuição para a sua melhor compreensão e análise / Ricardo Kume. -- São Paulo, 2005.

141 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2005

Bibliografia

1. Fluxo de caixa 2. Demonstração financeira 3. Índices
I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. III. Título.

CDD – 658.15244

**Aos meus pais, Benedito Kume (em
memória) e Sheila, pelos exemplos de vida
que me deram e à minha esposa, Sandra,
pelo constante apoio e coragem que sempre
me transmitiu.**

Às minhas amigas de colégio, Sandra, Claudia Regina e Cristina Marquetti, por me convencerem a não deixar de estudar para trabalhar, e seguir até a graduação.

Aos meus pais que sempre concordaram e me incentivaram nas diversas vezes em que fiz “cursinho”, e ao meu irmão Tadeu, que por ter começado a trabalhar bem antes do que eu, me possibilitou a dar continuidade na graduação na USP.

Aos meus amigos de Graduação na USP, Delfim, Marcelo Kikuti, Fernando Torelli e, em especial, ao Carlos Vorlicek, pelos estudos, trabalhos e ajuda durante todo o curso.

Aos Professores da Graduação: Dra. Cecília Kobata Chinen, Dr. Ariovaldo dos Santos e Dr. José Carlos Marion, por terem me ensinado a gostar de Contabilidade.

Ao meu amigo Araújo, pela ajuda na montagem do primeiro *Curriculum* e a me preparar para a entrevista do primeiro emprego.

Aos meus amigos do Mestrado: André Seidel, Carlos Amaral, Frederico Mendes, Alexandre Pigatto, Ricardo Ikeda, Luciano Scherer, Felipe Fassy, e a Rosa Eunice, pelos estudos, trabalhos, pesquisas, debates, artigos e apresentações que fizemos juntos.

Aos Professores do Mestrado: Dr. Eliseu Martins, Dr. Nelson Carvalho, Dr. Ariovaldo dos Santos, Dr. Geraldo Barbieri, Dr. Fábio Frezatti, Dr. Reinaldo Guerreiro, Dr. Gilberto Martins, Dr. Luiz João Corrar, Dr. Armando Catelli e Dr. Carlos Luporini, por todas as informações, ensinamentos e contribuições para a minha carreira acadêmica.

Ao Prof. Dr. Ariovaldo dos Santos, por me disponibilizar as informações do Banco de Dados da FIPECAFI, que me possibilitou a pesquisar e embasar a dissertação.

Ao Prof. Dr. Eliseu Martins, por ter me dado a honra e o privilégio, de ser meu orientador e, ainda, corrigir os meus desvios de raciocínio e de linha de pesquisa.

Aos Professores Dr. Ariovaldo dos Santos, Dr. João Muccillo Netto e Dr. Eliseu Martins, pelas críticas e inúmeras sugestões para a versão final dessa Dissertação.

Aos meus sócios, Delmo, Tadeu e Sandra, pelas minhas ausências durante o trabalho.

E à minha mãe, Sheila e aos irmãos, Tadeu e Flávia, e, em especial, às minhas filhas Rebeca e Camila, e à minha esposa, Sandra, pelas constantes ausências durante o período em que poderia ter estado com vocês, seja nas férias, nas noites ou nos fins de semanas.

“Em suma, todo o lucro é ou implica a figura do caixa; todas as formas de avaliação, ao final, chegam ao mesmo lucro e ao mesmo caixa, com o problema apenas da inflação e do custo de oportunidade.

Os diferentes conceitos e princípios de avaliação patrimonial e, conseqüentemente, de lucro, são totalmente complementares; nenhum deles possui todas as informações, utilidade e qualidade desejadas pelos usuários.”

Eliseu Martins

RESUMO

Em função da constatação de sua pouca utilização por parte da maioria dos usuários das informações contábeis e na busca pela excelência do processo informacional da contabilidade, apesar de seu reconhecido potencial informativo, a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos vem sendo substituída, em vários países do mundo, pela DFC, Demonstração dos Fluxos de Caixa. Pretende-se, neste trabalho, dar o suporte necessário para que se possa entender e analisar de forma mais crítica essa demonstração, que tem o seguinte tema: “Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC): Uma contribuição para a sua melhor compreensão e análise”. Além do objetivo principal, citado no tema da dissertação, assumem-se outros, tais como: mostrar a evolução histórica e descrever as principais normas da Demonstração dos Fluxos de Caixa; detalhar as três atividades (Operacionais, de Financiamentos e de Investimentos) e os dois métodos de apresentação das Atividades Operacionais, o Método Direto e o Indireto; destacar alguns problemas que devem ser verificados durante as classificações e as análises das demonstrações; sugerir planos de contas analíticos; apresentar diversos índices para serem utilizados na análise da DFC. Ao serem feitas análises das empresas que apresentaram a Demonstração dos Fluxos de Caixa, no ano de 2004, referente ao exercício de 2003, presentes no banco de dados da FIPECAFI da USP, verificou-se que a separação das Atividades e da Variação de Caixa e Equivalentes em Origens e Aplicações de Caixa, facilitará e simplificará a análise da DFC. Os planos de conta detalhados nessa dissertação poderão contribuir como padronização da demonstração. Muitos artigos foram escritos para comparar a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos com a Demonstração dos Fluxos de Caixa, como se fossem excludentes, sempre verificando qual das duas é a melhor ou a mais completa, porém, ambas são complementares, para efeito de análise, convergindo para o objetivo comum, que é a difícil tarefa de entender as empresas e seus negócios.

ABSTRACT

In spite of its recognized informative potential, the lack of use by most users of accounting information and the search for excellence in the accounting information process have clearly shown that the *Origins and Applications of Resources Report* is being replaced, in many countries of the world, by the *Cash Flows Statement* (CFS). The aim of this work is to provide strong support so that the accounting reports can be understood and analyzed in a more critical way, exploring the topic: "*Cash Flows Statements: A contribution for its better comprehension and analysis*". Besides its main objective stated above, this work has other purposes such as: to show the historical evolution and describe the main rules of the Cash Flows Statement; to specify the Operating, Financing and Investing Activities and two presentation methods of these Operating Activities, the Direct and Indirect Methods; to outstand some problems that should be examined during the classification and analysis of these demonstrations; to suggest Analytical Accounting Planning; to present diverse indexes to be used in the Statement of Cash. The analyses of companies which presented Cash Flow Statements in 2004, referring to the fiscal year of 2003, according to the database of USP FIPECAFI have demonstrated that the Separation of the Activities and of the Variation of the Cash flows and Equivalents of Cash Receipts and Cash Payments will facilitate and simplify the Cash Flows Statement analysis. Many articles were written to compare *Origins and Applications of Resources Reports* to *Cash Flows Statements*, as if they couldn't live together, always trying to find out which method is the best or the most complete one; yet, they are both complementary for analysis purposes, converging to a common goal which is the difficult task of comprehending companies and their businesses.

SUMÁRIO

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	4
LISTA DE QUADROS	6
1 Introdução.....	7
1.1 Situação problema	9
1.2 Caracterização da questão de pesquisa.....	11
1.3 Problema de pesquisa	13
1.4 Objetivos	14
1.5 Metodologia de pesquisa.....	15
1.6 Limitações	16
1.7 Contribuições	16
1.8 Estrutura do Trabalho.....	17
2 EVOLUÇÃO HISTÓRICA E DESCRIÇÃO DAS PRINCIPAIS NORMAS DA DFC	18
2.1. Evolução Histórica	18
2.1.1 FASB, <i>Financial Accounting Standards Board</i>	21
2.1.2 IASB, <i>International Accounting Standards Board</i>	22
2.1.3 Evolução Histórica da DFC no Brasil.....	23
2.1.3.1 Projeto de Lei n ° 3.741/2000 para alteração da Lei n ° 6.404/76	25
2.2 Descrição das Principais Normas da Demonstração dos Fluxos de Caixa	25
2.2.1 FAS95, <i>Statement of Financial Accounting Standards No. 95</i>	26
2.2.1.1 Introdução.....	26
2.2.1.2 Objetivo da Demonstração dos Fluxos de Caixa.....	26
2.2.1.3 Caixa e Equivalentes a Caixa	26
2.2.1.4 Fluxo de Caixa Bruto e Líquido	27
2.2.1.5 Classificação dos Pagamentos e Recebimentos pelo Caixa	27
2.2.1.6 Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos.....	27
2.2.1.7 Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos.....	28
2.2.1.8 Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais.....	28
2.2.1.9 Fluxos de Caixas de Moedas Estrangeiras	29
2.2.1.10 Conteúdo e Forma da Demonstração dos Fluxos de Caixa.....	30
2.2.1.11 Informação sobre as Atividades de Investimentos e Financiamentos Não Caixa.....	31
2.2.1.12 Fluxo de Caixa por Ação.....	31
2.2.1.13 Aprovação dessa Norma.....	32
2.2.2 NIC 7, Norma Internacional de Contabilidade	33
2.2.2.1 Objetivo	33
2.2.2.2 Definições.....	33
2.2.2.3 Apresentação de uma Demonstração do Fluxo de Caixa	34
2.2.2.4 Atividades Operacionais.....	34
2.2.2.5 Atividades de Investimentos	36
2.2.2.6 Atividades Financeiras	36
2.2.2.7 Fluxo de Caixa em Moeda Estrangeira	36
2.2.2.8 Itens Extraordinários	37
2.2.2.9 Juros e Dividendos	37
2.2.2.10 Imposto sobre a renda.....	37
2.2.2.11 Investimentos em Subsidiárias, Associadas e <i>Joint Ventures</i>	38
2.2.2.12 Transações que não envolvem numerário	38
2.2.2.13 Componentes de Caixa e Equivalentes à Caixa	39

2.2.2.14	Outras Divulgações (<i>Disclosures</i>).....	39
2.2.3	NPC 20, Normas e Procedimentos de Contabilidade N ° 20	39
2.2.3.1	Princípios Contábeis Aplicáveis.....	39
2.2.3.2	Definições.....	40
2.2.3.3	Considerações de Técnica Contábil	41
2.2.3.4	Exemplos	42
2.2.3.5	Vigência.....	43
3	Atividades, Métodos e Técnicas de Elaboração da DFC	44
3.1	Atividades Operacionais - Método Direto e técnicas de elaboração.....	44
3.1.1	Técnica de Elaboração a partir de ajustes da DRE	46
3.1.1.1	Atividades Operacionais (Método Direto)	46
3.1.2	Técnica de Elaboração a partir das partidas dobradas no regime de caixa	48
3.2	Atividades Operacionais - Método Indireto e Técnica de Elaboração.....	49
3.2.1	Atividades Operacionais (Método Indireto).....	50
3.3	Comparações entre os Métodos.....	51
4	Problemas e Propostas.....	53
4.1	Problemas nas Transações Extra Caixa ou Virtuais e Propostas.....	53
4.1.1	Compra e Venda de mercadorias sem transação financeira	55
4.1.2	Integralização de Capital com Imobilizado	56
4.1.3	Integralização de Capital através de conversão de dívidas.....	57
4.1.4	Aquisição de Ativo Imobilizado através de Financiamentos.....	58
4.1.5	Atraso no pagamento de fornecedores ou no recebimento de clientes	59
4.1.6	Transações extra caixa na DOAR.....	60
4.2	Problemas nas Classificações e Propostas	62
4.2.1	Proposta para separar a DFC em Origem e Aplicação	62
4.2.2	Juros e dividendos pagos	68
4.2.3	Juros e dividendos recebidos	70
4.2.4	NIG, Necessidade de Investimentos em Capital de Giro.....	72
4.2.5	Conclusão das Classificações pela Essência dos Eventos	74
4.3	Propostas de Planos de Contas Analíticos da DFC	74
4.3.1	Plano de Contas Analítico das Atividades Operacionais – Método Direto	75
4.3.2	Plano de Contas Analítico das Atividades Operacionais – Método Indireto.....	79
4.3.3	Plano de Contas Analítico das Atividades de Investimentos.....	86
4.3.4	Plano de Contas Analítico das Atividades de Financiamentos.....	87
5	ÍNDICES DA DFC E CONSIDERAÇÕES FINAIS	90
5.1	Índices da DFC.....	90
5.1.1	Índices relacionando as Atividades Operacionais com os grupos dos Balanços...90	
5.1.1.1	Percentual de Cobertura do Passivo Total.....	91
5.1.1.2	Percentual de Cobertura do Passivo Circulante	92
5.1.1.3	Percentual de Cobertura do Passivo Bancário.....	94
5.1.1.4	Percentual de Cobertura do Capital Circulante Líquido	94
5.1.2	Índices relacionando as Atividades Operacionais com a DRE.....	96
5.1.2.1	Percentual de Conversão das Vendas Líquidas em caixa operacional	96
5.1.2.2	Percentual de conversão do <i>EBITDA</i> em caixa operacional	97
5.1.2.3	Percentual de conversão do Lucro Líquido em caixa operacional	98
5.1.3	Índices relacionando as Atividades Operacionais com a própria DFC	99
5.1.3.1	Percentual de Comprometimento pelas Atividades de Investimentos	100
5.1.3.2	Percentual de Comprometimento pelas Atividades de Financiamentos ...	101
5.1.3.3	Percentual de Comprometimento pela Variação de Caixa e Equivalentes	102
5.1.3.4	Percentual de Comprometimento pelas AI e AF juntas	103

5.1.3.5	Percentual de Composição das Origens e Aplicações de Caixa.....	104
5.1.3.5.1	AO como Origem	105
5.1.3.5.2	AO e VCE como Origem.....	107
5.1.3.5.3	AO e AF como Origem.....	108
5.1.3.5.4	AO, AF e VCE como Origem.....	108
5.1.3.5.5	AO e AI como Origem	109
5.1.3.5.6	AO, AI e VCE como Origem	110
5.1.3.5.7	AF e VCE como Origem, AO negativa	110
5.1.3.5.8	AF como Origem, AO negativa.....	111
5.1.3.5.9	VCE como Origem, AO negativa	111
5.1.3.5.10	AI e AF como Origem, AO negativa	111
5.1.3.5.11	AI e VCE como Origem, AO negativa	112
5.1.4	Índices dos Dividendos	112
5.1.4.1	Fluxo de Caixa por Ação	112
5.1.4.2	Cobertura de Dividendos.....	113
5.1.5	Índices para Atividades Operacionais Negativas.....	114
5.1.5.1	Percentual de Comprometimento do CCL	114
5.1.5.2	Percentual de Comprometimento das Atividades de Financiamentos	115
5.1.5.3	Percentual de Comprometimento do Patrimônio Líquido.....	116
5.2	Considerações Finais.....	116
6	CONCLUSÕES.....	119
	REFERÊNCIAS	122
	APÊNDICE A – Relação das Empresas do Banco de dados da FIPECAFI que apresentaram a DFC em 2004, referente o Exercício de 2003	128
	APÊNDICE B – Dados da DFC – Extraído das Empresas do Banco de dados da FIPECAFI que apresentaram a DFC em 2004, referente o Exercício de 2003.....	131
	APÊNDICE C – Dados dos Balanços e DRE - Extraído das Empresas do Banco de dados da FIPECAFI que apresentaram a DFC em 2004, referente o Exercício de 2003	134
	APÊNDICE D – Índices do Fluxo de Caixa para as Atividades Operacionais Positivas - Extraído das Empresas do Banco de dados da FIPECAFI que apresentaram a DFC em 2004, referente o Exercício de 2003	137
	APÊNDICE E – Índices do Fluxo de Caixa para as Atividades Operacionais Negativas - Extraído das Empresas do Banco de dados da FIPECAFI que apresentaram a DFC em 2004, referente o Exercício de 2003	139

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AF: Atividades de Financiamentos
AI: Atividades de Investimentos
AO: Atividades Operacionais
APB: Accounting Principles Board
CobDiv: Cobertura de Dividendos
CPMF: Contribuição Permanente de Movimentação Financeira
CVM: Custo da Mercadoria Vendida
DFC: Demonstração dos Fluxos de Caixa
DMPL: Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DOAR: Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos
DRE: Demonstração do Resultado do Exercício
FAS: Financial Accounting Standards
FAS5: Financial Accounting Standards nº5
FAS95: Financial Accounting Standards nº95
FASB: Financial Accounting Standards Board
FCAF: Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos
FCAI: Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos
FCAO: Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais
FCO: Fluxo de Caixa Operacional
FCporAção: Fluxo de Caixa por Ação
IAS: International Accounting Standards
IAS7: International Accounting Standards nº7
IASB: International Accounting Standards Board
IBRACON: Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
IR: Imposto de Renda
LL: Lucro Líquido
M&M: Melhores e Maiores
MD: Método Direto
MI: Método Indireto
NIC: Norma Internacional de Contabilidade
NIC7: Norma Internacional de Contabilidade nº7
NIG: Necessidade de Investimento em Capital de Giro
NPC: Normas e Procedimentos de Contabilidade
NPC20: Normas e Procedimentos de Contabilidade nº20
PDD: Provisão para Devedores Duvidosos
SFCE: Saldo Final de Caixa e Equivalentes
SIC: Saldo Inicial de Caixa
SICE: Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes
TQ: Taxa de Queima
VCE: Variação de Caixa e Equivalentes
%AF: Percentual das Atividades de Financiamentos
%AI: Percentual das Atividades de Investimentos
%AO: Percentual das Atividades Operacionais
%Cob[CCL]: Percentual de Cobertura do Capital Circulante Líquido
%CobPBco: Percentual de Cobertura do Passivo Bancário
%CobPC: Percentual de Cobertura do Passivo Circulante
%CobPT: Percentual de Cobertura do Passivo Total
%Comp[AF]/AO: Percentual de Comprometimento pelas Atividades de Financiamentos

%Comp[AI]/AO: Percentual de Comprometimento pelas Atividades de Investimentos
%Comp[AIAF]/AO: Percentual de Comprometimento pelas Atividades de Financiamentos e Atividades de Investimentos
%Comp[AO]/CCL: Percentual de Comprometimento do Capital Circulante Líquido
%Comp[AO]/AF: Percentual de Comprometimento das Atividades de Financiamentos
%Comp[AO]/PL: Percentual de Comprometimento do Patrimônio Líquido
%CompVCE/AO: Percentual de Comprometimento pela Variação de Caixa e Equivalentes
%ConvEBITDA: Percentual de Conversão do EBITDA
%ConvVL: Percentual de Conversão das Vendas Líquidas
%ConvLL: Percentual de Conversão do Lucro Líquido
%VCE: Percentual de Variação de Caixa e Equivalentes

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Qual o nível da utilidade para suas decisões de Investimento você encontra nos seguintes itens do relatório anual?	19
Quadro 2 – Alguns exemplos de contabilização no regime de caixa	48
Quadro 3 - DFC Sintética incluindo as transações do Caixa Virtual	54
Quadro 4 – AO como Origem	63
Quadro 5 – AO e VCE como Origem.....	64
Quadro 6 – AO e AF como Origem.....	65
Quadro 7 – AO, AF e VCE como Origem.....	65
Quadro 8 – AO e AI como Origem.....	66
Quadro 9 – AO, AI e VCE como Origem	66
Quadro 10 – AF e VCE como Origem, AO e AI como Aplicação (negativa)	67
Quadro 11 - AF como Origem, AO, AI e VCE como Aplicação (negativa).....	67
Quadro 12 - VCE como Origem, AO, AI e AF como Aplicação	67
Quadro 13 – AI e AF como Origem, AO e VCE como Aplicação	68
Quadro 14 - AI e VCE como Origem, AO e AF como Aplicação	68
Quadro 15 – % de Cobertura do Passivo Total.....	92
Quadro 16 – % de Cobertura do Passivo Circulante	93
Quadro 17– % de Cobertura do Capital Circulante Líquido	95
Quadro 18– % de Conversão das Vendas Líquidas em caixa operacional.....	97
Quadro 19– % de Conversão do Lucro Líquido em caixa operacional	99
Quadro 20– % de Comprometimento pelas Atividades de Investimentos	101
Quadro 21– % de Comprometimento pelas Atividades de Financiamentos	102
Quadro 22– % de Comprometimento pela VCE	103
Quadro 23– % de Comprometimento das AI e AF.....	104
Quadro 24 – % de Composição da Origem (AO) e Aplicações de Caixa	106
Quadro 25– % de Composição das Origens (AO e VCE) e Aplicações de Caixa	107
Quadro 26 – % de Composição das Origens (AO e AF) e Aplicações de Caixa	108
Quadro 27– % de Composição das Origens (AO, AF e VCE) e Aplicações de Caixa	109
Quadro 28– % de Composição das Origens (AO, AI) e Aplicações de Caixa.....	109
Quadro 29 – % de Composição das Origens (AO, AI e VCE) e Aplicações de Caixa	110
Quadro 30 – % de Composição das Origens (AF e VCE) e Aplicações de Caixa	110
Quadro 31 – % de Composição das Origens (AF) e Aplicações de Caixa.....	111
Quadro 32 – % de Composição das Origens (VCE) e Aplicações de Caixa.....	111
Quadro 33 – % de Composição das Origens (AI e AF) e Aplicações de Caixa.....	111
Quadro 34 – % de Composição das Origens (AI e VCE) e Aplicações de Caixa.....	112
Quadro 35– % de Comprometimento do CCL	114
Quadro 36 – % de Comprometimento das AF.....	115
Quadro 37 – % de Comprometimento do PL	116

1 INTRODUÇÃO

Historicamente, consideram-se os primeiros registros contábeis aqueles que versam sobre o controle, pura e simplesmente, da quantidade de bens pertencentes a um indivíduo por meio de sua relação com a quantidade de pedras por ele guardadas. Desse modo, inicialmente, a contabilidade foi vista como uma forma de quantificar bens de um indivíduo.

A tomada de Jerusalém pelos turcos e a instituição da Primeira Cruzada pelo Papa Urbano II, trouxeram consigo mudanças sócios-econômicas que marcaram o período compreendido entre os séculos XI e XIII, impulsionando a atividade comercial entre as cidades italianas e o Oriente. Como consequência, verifica-se o acúmulo de riqueza e uma mutação nas práticas de comércio verificadas até então. A negociação individual cede lugar aos representantes e associações, o que passou a exigir uma nova sistemática de prestação de contas, primeira contribuição da época ao desenvolvimento da contabilidade rumo a formalização das primeiras formas de empresas comerciais.

A decadência das atividades comerciais das cidades Italianas e a concentração de esforços e investimentos nas primeiras viagens em busca do caminho das Índias trouxeram as necessidades de financiamentos e, portanto, de controle de seus custos e prováveis rendimentos. Como consequências, surgiram às primeiras empresas de capital conjunto, a forma primária das atuais sociedades por ações, nas quais, segundo Hendriksen e Van Breda (1999, p. 46),

Os indivíduos reuniam-se para financiar um empreendimento, cada um recebendo direitos de participação proporcionais a seus investimentos. No final do empreendimento, os investidores eram reembolsados pelo total dos resultados [...]

À medida que aumentavam os investimentos e investidores em tais incursões, cresciam, da mesma maneira, a necessidade de mecanismos de prestação de contas mais claros e precisos e, por conseguinte, de mecanismos de apuração e demonstração dos rendimentos cabíveis a cada investidor. Por consequência, em 1673, o Código Comercial Francês passa, também, a exigir das empresas de navegação a elaboração de balanços, pelo menos, a cada dois anos, marcando assim, segundo Hendriksen e Van Breda (1999, p. 46), o início do que, hoje, se chama de divulgação financeira por meio das demonstrações contábeis.

Com a evolução econômica que se sucedeu, sobretudo com a revolução industrial, a necessidade de informações mais estruturadas levou, por conseguinte, ao desenvolvimento da contabilidade enquanto ciência. Assim, as primeiras relações contábeis puramente quantitativas passaram a revestir-se, também, de características qualitativas.

A necessidade de adequação e estruturação das informações contábeis como função do desenvolvimento dos empreendimentos à medida que se tornam mais e mais complexos, evidenciado ainda mais com a Revolução Industrial, demonstra, historicamente, que o crescimento econômico traz a necessidade de controle e informações acerca dos investimentos empresariais, demandados por uma gama cada vez maior de interessados, denominados, em contabilidade, de usuários.

Nesse contexto, surgem e desenvolvem-se as demonstrações contábeis, com o objetivo básico de estruturar e divulgar informações sobre a formação, composição e desenvolvimento do patrimônio das organizações.

A partir do século XIX, a marca do desenvolvimento econômico evidencia-se através do progresso tecnológico e da globalização, fatores que tornam mais complexas as relações e transações nas empresas, entre empresas, entre empresas e seus respectivos mercados e, sobretudo, entre empresas e seus investidores reais e potenciais.

Como consequência, a contabilidade passa a ser ferramenta de gestão de uso constante e, à medida que se desenvolvem empresas, criam-se novas necessidades de informações, cujos reflexos culminam nas demonstrações contábeis.

Desse modo, a complexidade das relações constituídas, das informações demandadas, da multiplicidade e diversidade dos usuários contábeis, são refletidas na linguagem expressa nas Demonstrações Contábeis, o que vem acarretando a algumas delas, sobretudo nos últimos 50 anos, certa rejeição e uso limitado. Nesse mesmo período, fica evidente a ênfase dada, tanto por pesquisadores quanto pelos diversos e diferentes usuários da contabilidade, à qualidade das informações prestadas, que, em um ambiente econômico globalizado e inconstante, deve manter-se em constante processo de adaptação.

As constantes transformações ambientais contribuem para uma incessante busca por informações mais úteis e oportunas ao processo de gestão, podendo-se afirmar que “a informação é fundamental no apoio às estratégias e processos de tomada de decisão, bem como no controle das operações empresariais”. (BEUREN, 1998, p.43). Nesse contexto, a contabilidade exerce papel de destaque como produtora de informações e tem empreendido esforços “[...] ao longo do tempo no sentido de identificar e reforçar as qualidades que conferem valor às informações contábeis”. (DIAS FILHO, 2001, p. 1).

Muitos pesquisadores da área contábil têm concentrado seus trabalhos nos aspectos informacionais da contabilidade, relacionando-a a teoria da comunicação na tentativa de tornar mais claros os canais utilizados por ela, tais como as demonstrações contábeis. Além disso, visam contribuir com a utilização de termos mais claros aos usuários, normalmente detentores de poucos conhecimentos técnicos na área, na busca pela solução da problemática de rejeição de algumas demonstrações consideradas altamente técnicas, pouco informativas e excessivamente complexas para os níveis de conhecimento dos usuários, sobretudo quando se considera o atual panorama econômico que exige dos usuários total conhecimento da situação econômico-financeira da empresa.

1.1 Situação problema

Em obras que tratam da Ciência Contábil, é comum a identificação dos objetivos da contabilidade como sendo o estudo e controle do patrimônio vinculado a uma empresa. Na contabilidade moderna, no entanto, em função das necessidades de adequação ao novo panorama econômico em que se inserem as organizações, esse conceito vai além do que, inicialmente, se colocava de forma tão simples, passando a ser considerada a relevância do papel informacional que exerce, seja para os usuários internos, seja para os usuários externos.

Como consequência dessa evolução da contabilidade enquanto ciência, fortemente influenciada por diversas críticas que algumas de suas demonstrações vêm sofrendo, especialmente a DOAR, Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, considerada de difícil entendimento, muitos pesquisadores têm dado especial atenção a essa questão. Assim, a comunicação passa a ser considerada como uma das funções básicas da contabilidade e o

processo de prestação de informações um dos seus objetivos, conforme consideram Dias Filho e Nakagawa (2003, p. 1):

Apesar do entendimento geral de que a comunicação é função básica da atividade contábil, na medida em que se reconhece que sua missão é identificar, mensurar e comunicar os eventos que afetam o patrimônio das entidades, poucas pesquisas têm sido realizadas, em nosso meio, no sentido de investigar se a linguagem utilizada na evidenciação contábil permite uma compreensão satisfatória dos elementos que podem afetar as decisões econômico-financeiras dos usuários da Contabilidade.

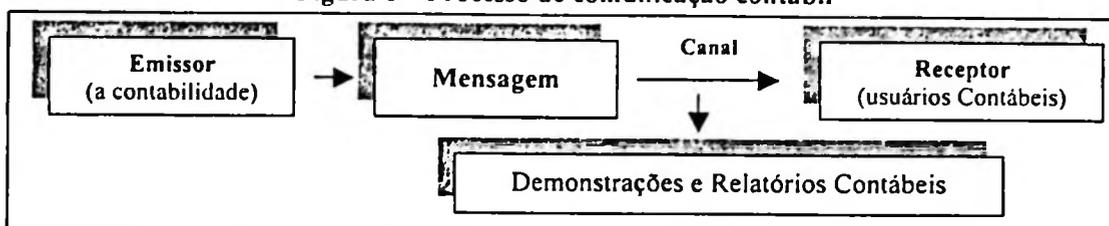
Essa constatação marca a origem de uma situação altamente problemática, que se refere à idéia de que, se um dos objetivos essenciais da contabilidade moderna é a prestação de informações úteis e oportunas aos usuários, como está ela alcançando seus objetivos se preocupa, basicamente, com a qualidade das informações e não com a forma como as transmite? Essa situação agrava-se, sobremaneira, se for considerado que o entendimento dessas informações constitui requisito essencial para que sejam utilizadas, adequadamente, pelos usuários.

Questiona-se, então, até que ponto a contabilidade de fato exerce seu papel à medida que presta informações de qualidade, desconsiderando o fato de que o seu valor depende da capacidade que elas tenham de melhorar o conhecimento sobre determinada realidade, reduzindo riscos e incertezas, de tal maneira que seus usuários se sintam satisfeitos. Ou seja, qual o valor de uma informação “útil” se não consegue ser devidamente decodificada?

Nesse contexto, necessário se faz ressaltar que apesar de serem necessários três elementos essenciais no processo de comunicação (o emissor, a mensagem e o receptor), ele somente pode ser considerado efetivamente realizado se cumprida a exigência de ser a mensagem decodificada, decifrada, compreendida. Sem esse requisito, apesar da existência do processo de comunicação, a informação não pode ser considerada como se prestada fosse, logo, todo o esforço despendido para a prestação da informação será invalidado.

Para melhor compreensão da situação problemática pela qual passa a contabilidade, a figura 1, tenta demonstrar os componentes do processo de comunicação entre a contabilidade e seus agentes:

Figura 1 – Processo de comunicação contábil



Caso o canal utilizado não seja eficiente, a informação contábil será invalidada, independentemente das qualidades que possua. No caso específico da contabilidade, questiona-se a eficiência das suas demonstrações, como canal do processo de comunicação contábil. Cabe a constatação de algumas críticas quanto à complexidade dos termos e estruturas utilizadas nas demonstrações contábeis, conforme afirma Iudícibus (1997; p. 113) ao considerar que: "é importante utilizar, nas demonstrações, uma terminologia clara e relativamente simplificada."

Dada como justificativa específica para a substituição da DOAR, Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, a sua pouca compreensão por parte da grande maioria dos usuários, inclusive especialistas, constata-se a problemática do processo de comunicação contábil, restando-lhe a busca por uma solução que passa, dentre outras opções, pela reestruturação das demonstrações atualmente utilizadas e revisão dos termos técnicos utilizados.

1.2 Caracterização da questão de pesquisa

Em função da complexidade econômica, consequência do processo de globalização vivido em todo o mundo, o processo de gestão das empresas modernas torna-se, dia após dia, mais complexo, exigindo de seus gestores, domínio cada vez maior das atividades empresariais, sobretudo aquelas relacionadas a aspectos financeiros cujos elementos indicam as condições de solvência da organização de forma a despertar maior interesse por parte de investidores.

Nesse processo, dentre as Demonstrações Contábeis utilizadas como fontes dessas informações destacam-se a DOAR e a DFC, tendo sido eleita a segunda como mais eficiente nessa tarefa, como consequência do grau de rejeição sofrido pela primeira em função do seu grau de dificuldade de entendimento, que é ressaltado por Afonso (1999, p. 1):

A DOAR tem sido considerada como uma demonstração de grande riqueza informacional. No entanto, parece que, devido primordialmente ao seu difícil entendimento, para determinados usuários da Contabilidade, ela tem perdido importância entre as demonstrações financeiras publicadas pelas empresas.

Em estudo que aborda os fundamentos, aspectos legais, elaboração e análises da DOAR, Matarazzo (1980, p. 53) considera que:

Em termos ideais, a forma e o conteúdo da DOAR deveriam ser aqueles que se mostrassem os mais informativos para a empresa, [...]. Em termos práticos, porém, esta idealização fica prejudicada em virtude da DOAR ter sido implementada no Brasil sob a imposição de uma lei que lhe deu um modelo.

Atualmente, os Estados Unidos, constituem-se no maior centro econômico do mundo globalizado, com o qual empresas do mundo inteiro mantêm relações de negócios. Um dos requisitos para concretização desses negócios é exigir-se das empresas estrangeiras a harmonização de suas demonstrações aos padrões ditados pelo IASB, *International Accounting Standards Board*, ou pelo FASB, *Financial Accounting Standards Board*.

Nessa circunstância, a adoção da DFC em substituição à DOAR pelos Estados Unidos, em 1987, culminou na forte tendência da mesma substituição ocorrer em vários outros países do mundo com os quais suas empresas e Bolsa de Valores mantêm relações de negócios. Fica, assim, reconhecida a alta influência das normas emanadas desse país sobre o restante do mundo.

Santos e Lustosa (1999a, p. 1) destacam que a adoção do modelo sugerido pelo FASB 95 não considera alguns aspectos sobre os quais inexistente consenso e podem levar as demonstrações com estruturas completamente diferentes, conforme se adote um ou outro ponto de vista. Dessa forma, o presente trabalho parte da preocupação de que, da mesma forma que a DOAR, a DFC pode vir a ser, igualmente, subutilizada em função da existência de poucas obras que versem sobre seus fundamentos, formas e técnicas de elaboração e análise.

Tal preocupação é ressaltada por Matarazzo (1980, p. 56), referindo-se à problemática sofrida pela DOAR:

Dificuldades várias são enfrentadas pelos contadores na sua preparação. O usuário, muitas vezes, chega até a ignorá-la, dada a pouca divulgação de suas potencialidades de análise e de sua utilidade. As obras de análise das demonstrações financeiras e finanças, em geral, abordam apenas de passagem essa demonstração, por que, como já dissemos, mesmo em âmbito internacional é conhecida e usada apenas num círculo restrito de especialistas.

Desse modo, o autor evidencia a precariedade informacional das demonstrações contábeis, especificamente da DOAR, como função do pouco conhecimento de seu potencial informativo, assim como da linguagem utilizada.

Ressalte-se, assim, a relevância de dois elementos do processo de comunicação contábil: o conhecimento da matéria contábil e a complexidade da linguagem utilizada em suas demonstrações, como fatores determinantes da otimização do processo de comunicação entre as demonstrações e seus usuários. Nesse sentido, Iudícibus *et al* (2000, p. 338) consideram que:

[...] a Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos é de muita utilidade, pois fornece dados importantes que não constam das demais demonstrações financeiras; está relacionada tanto com o Balanço como com a Demonstração do Resultado do Exercício, sendo complementar a ambas, fornecendo as modificações na posição financeira da empresa pelo fluxo de recursos[...]

1.3 Problema de pesquisa

Um problema de pesquisa diz respeito à investigação de um fato para o qual ainda não se tem uma resolução efetiva, assim, Lakatos e Marconi (2003,0p. 126) consideram que o problema de pesquisa “indica exatamente qual a dificuldade que se pretende resolver”.

Gil (1996, p. 26) considera que o problema de pesquisa caracteriza-se como uma “[...] questão não resolvida e que é objeto de discussão, em qualquer domínio do conhecimento.”

Nesse contexto, apesar da existência de muitas pesquisas que versam sobre a aplicabilidade da DFC, nas quais se encontram algumas críticas ou contribuições, muito pouco se verifica no tocante a uma abordagem mais ampla acerca de seu potencial informacional, formas e técnicas de elaboração e análise.

Partindo da idéia de que o conhecimento não surge simplesmente e, sim, advém da leitura, da pesquisa e do confronto de idéias, entende-se que não se pode exigir dos usuários das demonstrações contábeis que as entendam em toda a sua plenitude e, por conseguinte, consigam delas extrair todas as informações que possam prestar, sem que lhes seja dada a oportunidade de conhecer seus pressupostos de elaboração e análise.

Nesse sentido, tratando da dificuldade de comunicação entre a contabilidade e seus usuários, Dias *et al* (2001, p. 1) salientam que

No mundo moderno, o saber pressupõe o conhecimento da técnica, logo, a capacidade de assimilar e compreender os signos e a linguagem que compõem uma mensagem é condição indispensável para influenciar ações e comportamentos acertados no mundo dos negócios.

Assim, o presente trabalho considera como problema de pesquisa, a dificuldade de compreensão e, por conseguinte, da perfeita utilização das demonstrações contábeis, como consequência da ausência de trabalhos específicos que tenham em conta suas técnicas de elaboração, compreensão e análise, mais especificamente aquelas relacionadas à DFC, Demonstração dos Fluxos de Caixa.

O problema objeto deste estudo é entendido segundo o seguinte enunciado:

Como sanar a dificuldade de compreensão da maioria dos usuários das demonstrações contábeis, reconhecendo-se a complexidade da linguagem do mundo dos negócios globalizado refletida nessas demonstrações e, em particular, aquelas relacionadas à DFC?

A hipótese ou resolução proposta ao problema exposto e aqui defendida consiste na idéia de que:

“Se os usuários das demonstrações contábeis, em sua grande maioria, não detêm conhecimento suficiente para o entendimento desses relatórios e, partindo-se da premissa de que o conhecimento, a qualquer nível, pressupõe ‘a capacidade de assimilar e compreender os signos e a linguagem que compõem uma mensagem’, então, a proposição e disponibilização de um trabalho, que aborde detalhadamente a DFC, podem potencializar sua utilização.”

1.4 Objetivos

O presente trabalho tem por objetivo principal:

Apresentar embasamento necessário para a melhor compreensão da DFC, possibilitando assim, aos usuários, fazer uma análise mais crítica e detalhada dessa demonstração.

Para tanto assume os seguintes objetivos secundários:

- 1) Mostrar a evolução histórica da DFC nos Estados Unidos e no Brasil;
- 2) Descrever as principais normas da DFC, como as internacionais FAS95, *Statement of Financial Accounting Standards* n ° 95, e a NIC 7, Norma Internacional de Contabilidade, e a nacional NPC 20, Normas e Procedimentos de Contabilidade n ° 20, explicando as três classificações das movimentações de caixa por atividade: Operacional, de Investimento e de Financiamento;
- 3) Mostrar os dois Métodos de apresentação das Atividades Operacionais (Método Direto e Indireto), bem como as técnicas para elaboração desses métodos;
- 4) Apresentar alguns problemas que devem ser observados durante a análise da DFC e as respectivas propostas de soluções para minimizar esses problemas levantados, para tanto, divididos em duas partes. As transações “virtuais” ou extra caixa e as possibilidades nas classificações das Atividades pelo FASB, IASB e no IBRACON (operacionais, de investimento ou de financiamento) de algumas transações. Pretende-se, ainda, chamar a atenção para algumas informações que podem distorcer ou dificultar a análise dessa demonstração;
- 5) Sugerir, também, planos de contas analíticos para a DFC, e
- 6) Por fim, demonstrar como são complementares o Regime de Caixa com o Regime de Competência e a Demonstração dos Fluxos de Caixa com a Demonstração do Resultado do Exercício e Balanço.

1.5 Metodologia de pesquisa

A metodologia científica e seu método têm por objetivo maior dar o devido suporte ao desenvolvimento do trabalho que se pretende escrever.

Chauí (2002, p.157) considera que usar um método, no caso específico de trabalhos científicos, consiste em seguir, regular e ordenadamente, um caminho através da qual uma certa finalidade ou um certo objetivo, nesse caso a constatação da hipótese considerada, é alcançado. Nesse sentido, Lakatos e Marconi (2003, p 83) observam que, na ciência, o método constitui o instrumento básico que ordena a forma de procedimento ao longo do trabalho em busca do conhecimento científico sobre determinado fato ou fenômeno.

Dentre os diversos métodos de pesquisa científica, o presente trabalho caracteriza-se como uma pesquisa dedutiva, na qual, partindo-se da constatação da premissa básica, de que, como consequência da crescente complexidade das relações de negócios no mundo globalizado, as demonstrações contábeis acabam por apresentar o mesmo grau de complexidade, tornando-as pouco utilizadas pelos seus usuários.

1.6 Limitações

Considerando-se o atual panorama contábil brasileiro, em que se verifica o processo de substituição da DOAR, Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos pela DFC, Demonstração dos Fluxos de Caixa, o presente trabalho limitar-se-á ao estudo da DFC, para ajudar na sua melhor compreensão e análise, potencializando, assim, o seu uso.

Em sessões anteriores, destaca-se o fato de que as Demonstrações Contábeis merecem e mesmo precisam de trabalhos específicos que abordem suas respectivas metodologias de elaboração. Além disso, o aumento da utilização da DFC, seja pelo cumprimento de uma exigência legal, seja como função de sua simplificação de informação ante a demonstração que substitui, o presente trabalho adota, como universo de amostragem, as DFC de 2004, de 127 empresas, referentes às Demonstrações Contábeis de 2003, constantes no banco de dados da FIPECAFI, Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras.

1.7 Contribuições

O momento é adequado para a discussão desses pontos, pois a substituição da DOAR pela DFC, no Brasil, é uma questão de tempo, fazendo-se, então, necessário o entendimento mais profundo dessa demonstração.

O presente trabalho pretende desmistificar alguns problemas de entendimento que possam vir à tona quando da elaboração e análise da demonstração do fluxo de caixa, na tentativa de colaborar com sua maior utilização pelos usuários contábeis, evitando, assim, que tenha o mesmo triste destino da DOAR.

Dessa maneira, a busca da potencialização das análises advindas da DFC deve partir do total entendimento das transações nela relatadas.

1.8 Estrutura do Trabalho

Esta dissertação, que tem como tema “**DFC, Demonstração dos Fluxos de Caixa: Uma contribuição para a sua melhor compreensão e análise**”, está dividida em seis capítulos.

No primeiro capítulo, são discutidas a introdução, a situação problema, o problema de pesquisa, os objetivos, a metodologia usada, as limitações e as contribuições deste trabalho.

No segundo capítulo, é descrita a evolução histórica e as principais normas da DFC.

No terceiro capítulo, são apresentadas as Atividades Operacionais, através dos Métodos Direto e Indireto, e as respectivas técnicas de elaboração, e, ainda, as demais classificações das atividades da DFC (de Investimentos e Financiamentos).

No quarto capítulo, são destacados alguns problemas que devem ser observados durante a análise da DFC, bem como as propostas para minimizá-los ou resolvê-los. Serão propostos ainda, Planos de Contas da DFC.

No penúltimo capítulo, serão apresentados diversos índices para contribuírem para uma melhor análise da DFC e também as Considerações Finais.

No último capítulo, são relatadas as Conclusões da dissertação.

2 EVOLUÇÃO HISTÓRICA E DESCRIÇÃO DAS PRINCIPAIS NORMAS DA DFC

Na tentativa de contribuir para melhor entendimento e análise do fluxo de caixa e sua demonstração, necessário se faz compreender o processo que instituiu a DFC no Brasil e nos Estados Unidos, dada a influência das normas adotadas pelas empresas desses países, assim como em função da importância das normas do IASB e FASB no processo de harmonização das normas e técnicas contábeis.

Na Evolução Histórica a seguir, serão apresentadas a substituição da DOAR, Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, pela DFC e as modificações, ao longo do tempo, das normas do FASB, do IASB e do IBRACON.

2.1. Evolução Histórica

Nas normas internacionais, a DFC suprimiu a Demonstração das Mutações da Posição Financeira, conhecida no Brasil como a DOAR, cuja apresentação ainda é obrigatória, estando, no entanto, aguardando a aprovação legal para a substituição pela DFC. Dessa forma, a substituição dessa demonstração deve seguir os mesmos moldes apresentados pelas normas internacionais.

Dessa forma, evidenciou-se como um dos principais pontos em favor da Demonstração dos Fluxos de Caixa sua maior facilidade de entendimento. Para muitos autores, a DOAR tem um caráter informativo maior, porém tem pouca utilização por sua dificuldade de análise, principalmente se forem considerados os usuários de menor afinidade com a Contabilidade, conforme afirmam Santos e Freitas (2003, pg 1)

Evidentemente que no que tange ao aspecto informacional é indiscutível a predominância da DOAR sobre a DFC, pelo menos para os que conhecem com profundidade os conceitos contábeis contidos em ambas as demonstrações, e o papel fundamental que as informações nelas evidenciadas tem para a gestão empresarial. Contudo, o objetivo da contabilidade é produzir informação útil para uma gama enorme de usuários que na grande maioria das vezes não possuem o nível desejado de conhecimento sobre contabilidade que os possibilite perceber que preterir a DOAR em detrimento da DFC talvez seja um grande equívoco.

O fato se explica por não ser a DOAR uma demonstração puramente financeira e estar vinculada a um conceito abstrato que é o referente ao capital circulante líquido (diferença algébrica entre ativo circulante e passivo circulante). Já o fluxo de caixa trabalha com um conceito mais concreto que é o próprio caixa da empresa. Martins (1989, p. 296) torna bem claro o que foi dito, no parágrafo a seguir:

O potencial informativo da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos no conceito de capital circulante líquido é também, na nossa opinião, superior ao do Fluxo de Caixa para as empresas comerciais e industriais. Todavia, por lidar aquela Demonstração com o conceito abstrato de folga financeira, provoca dificuldades de compreensão na maior parte dos usuários. Daí justificar-se sua substituição pelo Fluxo de Caixa. Esse tem utilidades efetivas, mas para quem conhece Regime de Competência, essas utilidades são complementares às das Demonstrações Contábeis.

Para o referido autor, a capacidade informativa do Fluxo de Caixa é menor que a da Demonstração de Resultado, visto que a última confronta receitas e despesas, enquanto no Fluxo de Caixa há, normalmente, uma desvinculação total com momentos de grandes saídas de caixa e outros com grandes fluxos de entrada, podendo acarretar a perda do devido cotejo. Martins (1989, p. 298) afirma no mesmo artigo:

[...] a grande diferença entre o Regime de Competência da Contabilidade e o Regime de Caixa dos fluxos financeiros puros reside na mais correta alocação, naquele, dos mesmos fluxos de entrada e saída destes. E que essa melhoria de alocação tem como objetivo efetuar uma contraposição mais válida entre as entradas e os sacrifícios em termos de saídas relativos a essas entradas.

Tal assertiva se torna ainda mais clara ao observarem-se as conclusões da pesquisa de Epstein e Pava (apud Afonso 1999, p. 1) que versa sobre a utilização da DFC comparativamente aos períodos de 1973 e 1991 após a edição do FAS95, conforme quadro abaixo:

Quadro 1 – Qual o nível da utilidade para suas decisões de Investimento você encontra nos seguintes itens do relatório anual?

	% Respondentes	
	1973 (antes do SFAS 95)	1991 (após o SFAS 95)
DRE	63,6	57,
Balanço	51,20	57,1
DFC	-	50,2
DOAR	45,9	-

FONTE: Afonso (1999, p. 2)

O autor, quando da interpretação dos dados acima tabelados, considera que o aumento do interesse pela DFC em detrimento da DOAR se dá, basicamente, em função de:

- a) SFAS 95: as modificações introduzidas por essa instrução facilitaram a interpretação e a difusão do relatório, permitindo comparações entre as empresas numa base compreensível;
- b) A consciência do investidor: em especial quanto à importância do caixa para as decisões de investimento;
- c) A deterioração da credibilidade do lucro contábil: os investidores aumentaram suas desconfianças sobre o resultado contábil, não mais o visualizando como uma medida suficiente do desempenho da empresa. (AFONSO 1999, pg 2)

Percebe-se, a partir daí, a influência do boletim SFAS 95 sobre as discussões que se seguiram em muitos outros países do mundo, tais como o Japão e Inglaterra, e precederam à mesma substituição, tendo em vista a necessidade de adequação de suas demonstrações aos padrões daquele país, como pré-requisito para a manutenção de negócios no mercado financeiro norte-americano, sobretudo nas negociações relativas à Bolsa de Valores de Nova York. Igualmente, seguindo o mesmo exemplo, o Brasil encontra-se, atualmente, em fase de proceder à mesma substituição.

Além da influência econômica do mercado financeiro dos Estados Unidos, outros fatores podem ser citados para a essas adequações, tais como:

- a) a forte tendência à padronização ou harmonização das normas e procedimentos contábeis, como conseqüência da complexidade crescente dos mercados globalizados e busca pela redução de custos para adequação das demonstrações de empresas multinacionais;
- b) a alegada superioridade de objetividade do conceito de caixa sobre o conceito abstrato do capital circulante líquido;
- c) pouca utilização da demonstração de origens e aplicações de recursos em função de sua complexidade estrutural;
- d) demandas de informações acerca da posição financeira pelos usuários da contabilidade.

A instituição da DFC sofreu algumas alterações ao longo do tempo, que podem ser verificadas nas normas internacionais do FASB, *Financial Accounting Standards Board* e do IASB, *International Accounting Standards Board* conforme se demonstra nas seções seguintes.

2.1.1 FASB, *Financial Accounting Standards Board*

Em dezembro de 1980, o FASB, entidade que regulamenta as políticas e procedimentos contábeis nos Estados Unidos da América, definiu um Memorando de Discussão sobre a Demonstração dos Fluxos de Fundos, Liquidez e Flexibilidade Financeira, e, em maio do ano seguinte, promoveu uma audiência pública para discutir os tópicos levantados pelo Memorando.

Através do APB, *Accounting Principles Board Opinion No. 19 - Reporting Changes in Financial Position*, de Março de 1971, ficou permitido, mas não exigido, às companhias norte-americanas a substituição da Demonstração das Mutações da Posição Financeira pelas informações dos Fluxos de Caixa, classificados os recebimentos e pagamentos em três atividades: Operacionais, de Investimentos e de Financiamentos, fornecendo, para tanto, as devidas definições para cada uma delas.

Além da classificação de suas atividades, a *Opinion No. 19* do APB demonstrou dois métodos para apresentação da DFC: o Método Direto e o Indireto, e incentivou a utilização do primeiro, exigindo-se a devida conciliação entre o Lucro Líquido, apurado na DRE, com as Atividades Operacionais.

Em novembro de 1981, através do boletim da Demonstração de Lucro, Fluxo de Caixa e Posições Financeiras das Companhias, discutiram-se o papel da Demonstração dos Fundos, e as diretrizes para demonstrar os componentes dos Fluxos de Fundos, concluindo-se que essa demonstração deveria evidenciar o Fluxo de Caixa em detrimento do capital de giro. Porém, após considerar o comentário das cartas sobre o boletim, o FASB decidiu por desconsiderar essa demonstração.

Em dezembro de 1983, foi elaborado outro boletim no qual se discutiu tanto os conceitos da Demonstração de Reconhecimento e Mensuração nas Demonstrações contábeis das Empresas (*Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*), quanto o papel da DFC. Em dezembro do ano seguinte, o FASB publicou o FAS5, definindo que deveriam ser demonstrados os Fluxos de Caixa durante o período. Como consequência dessa publicação, foram detectados diversos problemas práticos, causando diferentes definições nas atividades operacionais devido à falta de comparabilidade de alguns termos como, fundos, caixa, investimentos de curto prazo e capital de giro.

Em abril de 1985, discutiu-se o projeto da Demonstração de Fluxo de Caixa, limitando o seu escopo a três tópicos: o estabelecimento de seus objetivos, a definição de alguns dos seus principais componentes e a discussão acerca da exigência da DFC como parte do conjunto das demonstrações contábeis apresentadas pelas companhias.

O Boletim nº 23, de julho/1986 propôs às empresas norte-americanas a substituição da DOAR pela Demonstração do Fluxo de Caixa, sendo, finalmente, aceito em novembro de 1987, através do FAS 95 que definiu a substituição da DOAR pela DFC, nos Estados Unidos.

Em 1.989, o FASB divulgou duas emendas ao FAS95: o FAS102 e o FAS104.

Um dos motivos de todo o interesse norte-americano no reconhecimento da obrigatoriedade de apresentação do Fluxo de Caixa das empresas está na demanda informacional por parte dos Bancos daquele país, quando da análise para a concessão de crédito, haja vista o fato de que os empréstimos bancários são pagos em dinheiro, e eles precisavam concentrar suas análises no potencial de geração de caixa de seus tomadores.

Além disso, é consenso entre os analistas de mercado que o conhecimento do fluxo de caixa das empresas é uma ferramenta poderosa. A sobrevivência de uma empresa passa, necessariamente, pela sua capacidade ou não de geração de caixa.

2.1.2 IASB, *International Accounting Standards Board*

Em julho de 1977, o IASB, órgão normatizador mundial da contabilidade, aprovou a Norma Internacional de Contabilidade - NIC 7 referente à Demonstração das Mutações da Posição Financeira.

A NIC 7 foi revisada em 1.992, sendo aplicada às demonstrações contábeis a partir de 01 de janeiro de 1.994. Nessa revisão, o IASB instituiu a DFC em substituição à DOAR.

A DFC passou, então, a ser parte integrante das demonstrações contábeis devendo ser apresentada sempre em conjunto com as demais demonstrações.

A NIC 7 (IBRACON, 2002, p. 116) detalha o seguinte alcance dessa norma:

3. Os usuários das demonstrações contábeis de uma empresa estão interessados em conhecer como a empresa gera e usa os recursos de caixa e valores equivalentes à caixa. Este é o caso, qualquer que seja a natureza das atividades da empresa e sem levar em conta que o caixa possa ser considerado como produto da empresa, como pode ser o caso de uma instituição financeira. As empresas necessitam de caixa essencialmente pelas mesmas razões, por mais diferentes que sejam as suas principais atividades geradoras de receitas. Elas precisam dos recursos de caixa para efetuar suas operações, pagar suas obrigações e prover um retorno para seus investidores. Assim sendo, essa Norma requer que todas as empresas apresentem uma demonstração do fluxo de caixa.

2.1.3 Evolução Histórica da DFC no Brasil

Atualmente, tramita, no Congresso Nacional, o projeto de Lei n° 3741 de 2000, que promove a alteração e revogação de dispositivos da Lei n° 6.404, de 15 de dezembro de 1976, já tendo sido submetido à audiência pública pela Comissão de Valores Mobiliários, prevendo a substituição da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos pelo Fluxo de Caixa.

Na mesma linha de procedimentos, o IBRACON - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, através da Diretoria Nacional, aprovou, em abril de 1999, a NPC 20, Normas e Procedimentos de Contabilidade, n° 20, Demonstração dos Fluxos de Caixa, na qual estabeleceu que a DFC seja apresentada como informação complementar enquanto for obrigatória a preparação da DOAR.

A obrigatoriedade da DOAR é definida no art. 188 da Lei n° 6.404/76, conforme descrita abaixo:

A demonstração das origens e aplicações de recursos indicará as modificações na posição financeira da companhia, discriminando:

I – as origens dos recursos, agrupadas em:

- a) lucro do exercício, acréscimo de depreciação, amortização ou exaustão e ajustado pela variação nos resultados de exercícios futuros;
- b) realização do capital social e contribuições para reservas de capital;
- c) recursos de terceiros, originários do aumento do passivo exigível a longo prazo, da redução do ativo realizável a longo prazo e da alienação de investimentos e direitos do ativo imobilizado.

II – as aplicações de recursos, agrupadas em:

- a) dividendos distribuídos;
- b) aquisição de direitos do ativo imobilizado;
- c) aumento do ativo realizável a longo prazo, dos investimentos e do ativo diferido;
- d) redução do passivo exigível a longo prazo.

III – o excesso ou insuficiência das origens de recursos em relação às aplicações, representando aumento ou redução do capital circulante líquido.

IV – os saldos no início e no fim do exercício, do ativo e passivo circulantes, o montante do capital circulante líquido e o seu aumento ou redução durante o exercício.”

Iudicibus *et al* (2.000, p. 337) destinaram para a DOAR, o capítulo 29, do qual são destacadas as seguintes passagens:

[...] o Capital Circulante Líquido é representado pelo Ativo Circulante (Disponível, Contas a receber, Investimentos Temporários, Estoques e Despesas Pagas Antecipadamente) menos o Passivo Circulante (Fornecedores, Contas a Pagar e outras exigibilidades do exercício seguinte) [...]

[...] a Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos é de muita utilidade, pois fornece dados importantes que não constam das demais demonstrações financeiras; esta relacionada tanto com o Balanço como com a Demonstração do Resultado do Exercício, sendo complementar a ambas, fornecendo as modificações na posição financeira da empresa pelo fluxo de recursos [...]

[...] temos de apurar, para cada uma das contas não circulantes, sua movimentação sumária.

Muito embora ainda não tenha sido regulamentada, a Demonstração de Fluxo de Caixa tem sido elaborada e publicada por algumas sociedades anônimas de capital aberto, sob a forma de informação complementar às notas explicativas ou no conjunto das demais Demonstrações Contábeis. Dentre essas, algumas podem ser citadas, tais como: Votorantim Celulose e Papel S.A, Copesul Companhia Petroquímica do Sul, Perdigão S.A., Grupo Gerdau, Ipiranga Asfaltos S.A., Ipiranga Comercial Química S.A., Companhia de Bebidas das Américas AmBev, Petrobrás Química S.A., CCR, Companhia de Concessões Rodoviárias, Sadia S.A., Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Ripasa S.A., Embraer Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A., Mangels Industrial S.A., Companhia Suzano de Papel e Celulose e Petróleo Brasileiro S.A.

Em função de sua não regulamentação, as demonstrações publicadas apresentam-se com algumas variações, mas embasadas nas orientações da NPC 20 Normas e Procedimentos de Contabilidade - Demonstração dos Fluxos de Caixa, publicada pelo IBRACON Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, aprovada pela Diretoria Nacional em abril de 1.999.

De uma forma geral, a NPC 20, reitera os procedimentos sugeridos pelo FASB, *Federal Accounting Standards Board* dispostas no SFAS 95, assim como por aqueles citados pelo IASB, *International Accounting Standards Board* - NIC 7.

A apresentação sintética da DFC, pela NPC 20, é assim descrita:

Disponibilidades Líquidas Geradas pelas (Aplicadas nas) Atividades Operacionais
 + (-) Disponibilidades Líquidas Geradas pelas (Aplicadas nas) Atividades de Investimento
 + (-) Disponibilidades Líquidas Geradas pelas (Aplicadas nas) Atividades de Financiamento
 (=) Aumento (Redução) nas Disponibilidades.

No Brasil, o processo de substituição e determinação do formato “ideal” a ser apresentado ainda se encontra em fase de regulamentação, através do Projeto de alteração da Lei nº 6.404/76, em seu Capítulo XV, conforme transcrito abaixo.

2.1.3.1 Projeto de Lei nº 3.741/2000 para alteração da Lei nº 6.404/76

Capítulo XV - Exercício Social e Demonstrações Contábeis

Seção II – Demonstrações contábeis

Disposições Gerais

Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a Diretoria da companhia fará elaborar, com base na escrituração mercantil, as seguintes demonstrações contábeis, que deverão exprimir com clareza a situação patrimonial e financeiras e as mutações ocorridas no exercício:

[...]

IV - demonstração dos fluxos de caixa;

[...]

Capítulo XV - Exercício Social e Demonstrações Contábeis”

[...]

Seção VI – Demonstrações dos Fluxos de Caixa e do Valor Adicionado

Art. 188. As demonstrações referidas nos incisos IV e V do art. 176 indicarão, no mínimo:

I - a DFC - as alterações ocorridas no exercício no saldo de caixa e equivalentes, segregados em fluxos das operações, dos financiamentos e dos investimentos;

[...]

No artigo 176 da atual Lei nº 6.404/76, no item IV, a demonstração financeira exigida é a DOAR e no anteprojeto, nesse mesmo item, é a DFC.

2.2 Descrição das Principais Normas da Demonstração dos Fluxos de Caixa

Por servir de base desta dissertação bem como da própria Demonstração dos Fluxos de Caixa, é fundamental o detalhamento das principais normas internacionais e da norma brasileira. Com isso, são descritos os principais pontos da FAS95 (FASB), da NIC 7 (IASB), e da NPC 20 (IBRACON).

2.2.1 FAS95, *Statement of Financial Accounting Standards* No. 95

FASB, *Statement of Cash Flows - Financial Accounting Standards Board*.

2.2.1.1 Introdução

O FASB publicou, em Novembro de 1.987, a FAS95, que entrou em vigência após 15 de Julho do ano seguinte, substituindo a APB, *Accounting Principles Board Opinion* No. 19 (Demonstração das Mutações na Posição Financeira), pela DFC.

Essa Norma classifica os recebimentos e pagamentos em três atividades: Operacionais, de Investimentos e de Financiamentos, e ainda fornece as definições para cada uma.

São demonstrados dois métodos para a apresentação da DFC: o MD, Método Direto e o MI, Método Indireto. É incentivada a utilização do primeiro e, caso seja apresentado dessa maneira, deve-se conciliar o LL, Lucro Líquido com as AO, Atividades Operacionais.

2.2.1.2 Objetivo da Demonstração dos Fluxos de Caixa

O FASB define como o principal propósito da Demonstração dos Fluxos de Caixa, o fornecimento de informações relevantes sobre os recebimentos e pagamentos de uma empresa durante um período.

As informações da DFC devem ajudar os investidores e credores a verificar a capacidade da empresa gerar fluxos de caixa positivos, a condição de pagamentos de dividendos, e, ainda, as razões das diferenças entre o lucro líquido e os pagamentos e recebimentos.

2.2.1.3 Caixa e Equivalentes a Caixa

A FAS95 descreve o "Caixa" não somente como o dinheiro em poder da empresa, mas também os depósitos em bancos ou outras instituições financeiras, incluindo, igualmente, outros tipos de contas que possuem as mesmas características dos depósitos.

“Equivalentes a Caixa”, para essa norma, são investimentos altamente líquidos e conversíveis em caixa, e não devem apresentar riscos de mudanças nas taxas de juros, só os investimentos de curto prazo (três meses ou menos) se enquadram nessa definição.

No geral, os Equivalentes a Caixa estão mais relacionados com o gerenciamento do caixa do que com as atividades operacionais, de investimentos ou de financiamentos, porém as empresas devem definir e padronizar o que para elas representam os seus Equivalentes a Caixa.

2.2.1.4 Fluxo de Caixa Bruto e Líquido

Do 11º até 13º parágrafo, o FASB explica que, geralmente, informações sobre as quantias brutas (analíticas) de pagamentos e recebimentos de caixa são mais relevantes do que as mesmas informações quando sintéticas. Porém para os itens com giro rápido, vencimentos curtos e valores altos, somente as variações líquidas do período devem ser relatadas.

Por exemplo, nas Operações Financeiras de curto prazo (menos de três meses), a FAS95 permite registrar pelo saldo líquido, ou seja, não precisa registrar todas as entradas por empréstimos novos e nem todas as aplicações por resgate dessas dívidas.

2.2.1.5 Classificação dos Pagamentos e Recebimentos pelo Caixa

A norma do Fluxo de Caixa define que cada pagamento ou recebimento deve ser classificado de acordo com sua natureza, dentro de um dos três grupos de atividades: operacionais, de investimentos e de financiamentos.

2.2.1.6 Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos

Nesse fluxo são imputados todos os valores de saídas de caixa por causa de compras de ativos imobilizados utilizados na produção de bens e serviços ou de investimentos em outras empresas, ou entradas de caixa derivadas das vendas destes mesmos itens.

Entradas de caixa das Atividades de Investimentos:

- Recebimento do principal dos empréstimos concedidos a outras entidades;

- Recebimento pela venda de investimento ou participações em outras empresas, ou recebimentos dos dividendos sobre esses investimentos ou participações;
- Recebimentos de seguros provenientes de investimentos, tais como destruição de bens;
- Venda de imobilizado e de outros ativos fixos utilizados na produção.

Saídas de caixa das Atividades de Investimentos:

- Desembolsos devido a empréstimos concedidos a outras entidades, ou pagamentos para adquirir instrumentos de débitos de outras companhias;
- Pagamentos pela participação em outras empresas;
- Pagamentos de terrenos, edificações, equipamentos ou outros ativos imobilizados utilizados na produção.

2.2.1.7 Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos

São todos os valores referentes à obtenção de recursos para a empresa, seja por meio de terceiros ou dos próprios sócios e, ainda, os pagamentos dos recursos de terceiros ou dividendos aos acionistas.

Entradas de caixa das Atividades de Financiamentos:

- Entrada de recursos por venda de ações, integralização de capital;
- Empréstimos obtidos tanto a curto ou longo prazo;
- Recebimento de contribuições e doações.

Saídas de caixa das Atividades de Financiamentos:

- Pagamentos dos dividendos aos proprietários;
- Saída de recursos por compra de ações (Tesouraria);
- Pagamentos do principal dos empréstimos de curto ou longo prazo.

2.2.1.8 Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

Abrange todas as atividades que não estão incluídas como Investimentos ou Financiamentos. Constam, essencialmente, dos pagamentos ou recebimentos das atividades das operações normais da empresa e integram o lucro líquido (Demonstração do Resultado do Exercício).

sendo essa a principal característica da FAS95 e das demais normas que serão apresentadas adiante.

Entradas de caixa das Atividades Operacionais:

- Recebimentos pela venda de produtos ou serviços;
- Recebimentos de descontos das duplicatas;
- Recebimentos dos juros de empréstimos concedidos e aplicações financeiras;
- Recebimentos de dividendos pela participação em outras empresas;
- Recebimentos de seguros relativos a essa atividade, tais com lucros cessantes ou seguro fiança com clientes;
- Qualquer outro recebimento que não seja classificado como de investimento ou financiamento.

Saídas de caixa das Atividades Operacionais:

- Pagamentos a fornecedores de produtos, matéria-prima, insumos de produção e serviços;
- Pagamentos aos governos referentes a impostos, taxas e outros tributos;
- Pagamentos dos juros dos financiamentos;
- Qualquer outro pagamento que não esteja classificado como de investimento ou financiamento.

No parágrafo 24, a FAS95 esclarece que os pagamentos e os recebimentos podem ser classificados em mais de um tipo de atividade e a classificação mais apropriada depende de verificar em quais das atividades a fonte predominante daquele recurso se enquadra.

2.2.1.9 Fluxos de Caixas de Moedas Estrangeiras

A DFC de uma companhia que possua transações com moedas estrangeiras ou operações internacionais deve registrá-las em moeda do próprio país nas taxas de câmbios vigentes quando dos pagamentos ou recebimentos.

O FASB define, ainda, que as taxas médias de câmbio podem ser utilizadas, desde que o resultado seja semelhante ao da primeira situação. A demonstração deve relatar, separadamente, os efeitos dos câmbios no caixa durante o período.

2.2.1.10 Conteúdo e Forma da Demonstração dos Fluxos de Caixa

No parágrafo 26, é explicado que a soma do resultado líquido do período das atividades operacionais, de investimentos e financiamentos deve ser igual à variação do caixa e equivalentes ao caixa do início com o final do período.

Ao descrever as Atividades Operacionais, as companhias são encorajadas a fazê-las através do Método Direto, ou seja, apresentar uma quantidade maior de classes de pagamentos e recebimentos do período, sendo que a demonstração deve conter pelo menos sete separações dentro das Atividades Operacionais:

1. Caixas recebidos dos clientes, incluindo as licenças, franquias e similares;
2. Juros e dividendos recebidos;
3. Outros recebimentos operacionais se houver;
4. Pagamentos a empregados, seguros, propagandas e outros fornecedores de bens ou serviços;
5. Juros pagos;
6. Impostos e taxas pagas;
7. Outros pagamentos operacionais se houver.

Outra maneira de apresentar as AO pela FAS95 é descrita nos seus artigos 28 e 29, e é denominada MI, Método Indireto.

O MI apresenta o resultado das Atividades Operacionais de forma indireta. Partindo do saldo do Lucro Líquido e após fazer os ajustes necessários, é conciliado com o saldo das Atividades Operacionais.

Os ajustes referidos acima têm como objetivo "remover" os seguintes valores do Lucro Líquido:

- Os efeitos das variações nos estoques, contas a receber e fornecedores;

- Juros ganhos, mas não recebidos e juros incorridos, mas não pagos;
- Lucro diferido;
- Os valores derivados dos investimentos ou financiamentos, tais como: depreciação, amortização de *goodwill*, lucros ou prejuízos provenientes das vendas dos ativos imobilizados;
- Lucros ou prejuízos por cancelamentos de débitos (financiamentos).

No MI, os juros e os impostos pagos durante o período devem ser evidenciados em relatórios separados do "corpo" da DFC. Os ajustes ao Lucro Líquido para o resultado das Atividades Operacionais são realizados "dentro" da própria demonstração, enquanto, no Método Direto, esses ajustes são evidenciados em notas explicativas, separadamente.

2.2.1.11 Informação sobre as Atividades de Investimentos e Financiamentos Não Caixa

Para a FAS95, todos os investimentos ou financiamentos que produziram efeitos nos ativos ou passivos de uma companhia, mas que não tiveram reflexos efetivos no caixa e equivalentes a caixa, não devem ser apresentados dentro da DFC, mas apenas evidenciados em notas explicativas.

As evidenciações podem ser explicadas tanto na forma narrativa ou sumarizadas, e devem relatar, claramente, as transações ocorridas.

Quando ocorrem transações que parte envolve o caixa e parte não, somente os valores que efetivamente "passaram" pelo caixa devem constar dessa demonstração.

2.2.1.12 Fluxo de Caixa por Ação

A FAS95 deixa claro que não deve ser apresentado, na DFC ou evidenciado em Notas Explicativas, o indicador do Fluxo de Caixa por Ação.

O conselho considerou que esse índice poderia apresentar alguns problemas, tais como:

- Análise do resultado como medida de desempenho;

- Diferentes opiniões sobre o numerador e o denominador a serem utilizados;
- Possível confusão para os investidores e credores com o índice tradicional de Lucro/Ação.

2.2.1.13 Aprovação dessa Norma

A FAS95 foi aprovada por quatro dos sete membros do Conselho do FASB, e vale a pena apresentar os pontos de desacordo dos demais, pois serão objetos de análise mais adiante.

- Classificação dos juros e dividendos recebidos e juros pagos como Atividades Operacionais: os três que discordaram (Raymond Lauver, James Leisenring e Robert Swieringa) entenderam que os juros e dividendos recebidos são retornos sobre investimentos realizados, portanto deveriam estar classificados dentro das Atividades de Investimentos. Já os juros pagos representam custos para obtenção de financiamentos e, sendo assim, deveriam ser classificados nas Atividades de Financiamentos;
- Classificação dos recebimentos das vendas financiadas a clientes como Atividades Operacionais: eles acreditavam que, ao vender mercadorias para recebimento nos anos subsequentes, a companhia estava na verdade investindo nos clientes, e quando do recebimento das parcelas, a classificação adequada seria como entrada das Atividades de Investimentos;
- Permissão da utilização do Método Indireto nas Atividades Operacionais: Lauver e Swieringa acreditavam que o Método Direto fornecia informações mais detalhadas, com mais qualidade e mais consistência do que o Método Indireto. Ao utilizar o Método Indireto e esse sendo mais sintético e obtendo as informações de maneira indireta, eles defendiam que o FASB estava sendo inconsistente com o principal propósito dessa norma, que é o fornecimento de informações relevantes sobre os recebimentos e pagamentos de uma companhia durante um período (descrita no parágrafo 4). Outra inconsistência citada, ainda sobre a utilização do Método Indireto, é apresentar o principal grupo de atividades das companhias (Atividades Operacionais) de maneira resumida (sintética), e as outras duas atividades (Investimentos e Financiamentos) serem descritas detalhadamente.

2.2.2 NIC 7, Norma Internacional de Contabilidade

Demonstração do Fluxo de Caixa – IASB, *International Accounting Standards Board*.

A NIC 7 anterior normatizava a Demonstração das Mutações na Posição Financeira, aprovada em julho de 1.977, e, quando da sua revisão em 1.992, passou a regulamentar a Demonstração do Fluxo de Caixa. A norma revisada teve início de vigência para as demonstrações apresentadas a partir de 1^o de janeiro de 1.994.

2.2.2.1 Objetivo

Assim como na FAS95, a NIC 7 define, como um dos objetivos, fornecer ao usuário a avaliação da capacidade da empresa em gerar caixa, seja para realizar suas operações, pagar as obrigações ou efetivar o retorno aos acionistas.

O IASB (IBRACON, 2.002, p. 116) define, também, que:

O objetivo dessa norma é requerer a prestação de informações sobre as mudanças históricas no caixa e nos equivalentes à caixa de uma empresa, por meio de uma demonstração do fluxo de caixa que classifique os fluxos de caixa durante o período referente às atividades operacionais, de investimentos e financeiras.

2.2.2.2 Definições

São as seguintes as definições dadas (*Ibid.*, p. 117):

- Caixa: “compreende numerário em mão e depósitos bancários disponíveis”.
- Equivalentes à Caixa: “são investimentos a curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em valores conhecidos de caixa e que estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor.” A NIC 7 define, também, como curto prazo os investimentos com três meses ou menos de vencimentos, contados a partir da data de aquisição.
- Fluxos de Caixa: “são as entradas e saídas de caixa e equivalentes à caixa”.
- Atividades Operacionais: “são as principais atividades geradoras de receita da empresa e outras atividades diferentes das de investimento e financeiras”.
- Atividades de Investimento: “são aquisições e venda de ativos de longo prazo e outros investimentos não inclusos nos equivalentes à caixa”.

- Atividades de Financiamento: “são atividades que resultam em mudanças no tamanho e na composição do capital e empréstimos a pagar da empresa”.

Outro ponto explicado, nessa norma, é a diferenciação entre os empréstimos bancários a pagar e os saldos bancários negativos. Os primeiros são, geralmente, classificados dentro das Atividades Financeiras, enquanto os saldos bancários a descoberto (contas garantidas, por exemplo), são incluídos no saldo como equivalentes à caixa, não fazendo, assim, parte de nenhuma das três classificações da DFC.

As movimentações entre os próprios equivalentes à caixa ou caixa, também não são classificadas nas divisões dessa demonstração, mas apenas fazem parte dos saldos iniciais ou finais da DFC.

2.2.2.3 Apresentação de uma Demonstração do Fluxo de Caixa

A forma de apresentação não traz nenhuma informação adicional à FAS95, com as classificações nas três atividades: operacionais, de investimento ou financiamento. Porém, a NIC 7 exemplifica mais quais são os itens que compõem cada atividade.

A NIC 7 (IBRACON, 2002, p. 117) faz a seguinte análise sobre os benefícios da DFC:

4. Uma demonstração do fluxo de caixa, quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que habilitam os usuários a avaliar as mudanças nos ativos líquidos de uma empresa, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua habilidade para afetar as importâncias e prazos dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e às oportunidades.

As informações sobre o fluxo de caixa são úteis para avaliar a capacidade de a empresa produzir recursos de caixa e valores equivalentes e habilitar os usuários a desenvolver modelos para avaliar e comparar o valor presente de futuros fluxos de caixa de diferentes empresas [...]

2.2.2.4 Atividades Operacionais

O IASB exalta a importância dessa atividade em gerar caixa para manter a capacidade operacional, pagar os financiamentos e seus encargos, pagar os dividendos e cobrir seus investimentos necessários.

As Atividades Operacionais são compostas, basicamente, pelos mesmos itens da Demonstração do Resultado do Exercício, ou seja, servem para compor o lucro ou prejuízo líquido do período. A NIC 7 traz, como exemplo de exceção, o resultado líquido da venda de ativos imobilizados, que faz parte da DRE, mas não das atividades operacionais, uma vez que toda a movimentação de caixa derivada dessa venda deve ser registrada como recebimento, nas Atividades de Investimentos.

Dentro dos exemplos citados, a NIC 7 (*Ibid.*, p. 119) cita a mais do que a FAS95, os seguintes:

- [...]
- b) Recebimento em dinheiro decorrentes de *royalties*, honorários, comissões e outras receitas;
- [...]
- f) Pagamentos em dinheiro ou restituição de impostos, a menos que possam ser especificamente identificados com as atividades financeiras ou de investimento;
- g) Recebimentos e pagamentos em dinheiro com referência a contratos de intermediação (*dealing*) ou para transações próprias de venda (*trading*).

Seguindo a mesma linha do FASB, o IASB, também, define os mesmos métodos para apresentação das Atividades Operacionais, ou seja, o MD ou o MI, incentivando o uso do primeiro por considerar a suas informações mais úteis.

A primeira maneira recomendada para obter as informações necessárias ao Método Direto é a utilização dos registros contábeis da companhia. Com esses registros, é possível verificar todos os lançamentos operacionais que efetivamente transitaram pela conta caixa e pelas contas equivalentes a caixa e classificá-los de acordo com os subgrupos definidos para essa atividade.

A segunda possibilidade (do MD) citada pela NIC7 (*Ibid.*, p. 121) é através do:

- b) ajustamento as vendas, custo de vendas (juros e receitas semelhantes e despesa de juros e demais despesas bancárias) e outros itens da demonstração do resultado referente a:
 - (i) mudanças ocorridas no período, nos estoques e nas contas a receber e a pagar operacionais;
 - (ii) outros itens que não envolvem caixa; e
 - (iii) outros itens cujos efeitos no caixa são fluxos de caixa decorrentes de atividades de financiamento e de investimento.

As informações prestadas sobre o MI são muito próximas à FAS95, e, com isso, não será descrita novamente.

2.2.2.5 Atividades de Investimentos

Dentro dessa atividade, é possível verificar todos os investimentos realizados com a preocupação de gerar receitas e fluxos de caixa futuros.

Os seguintes exemplos adicionais ao FAS95 podem ser citados (*Ibid.*, p. 120):

- g) desembolsos por contratos futuros, contratos a termo, contratos de opção e *swaps*, exceto quando os contratos destinam-se à intermediação ou transação própria, ou os pagamentos são classificados como atividades financeiras;
- h) recebimentos por contratos futuros, contratos a termo, contratos de opção e *swaps*, exceto quando os contratos são mantidos para intermediação ou transação própria, ou os recebimentos são classificados como atividades financeiras.

2.2.2.6 Atividades Financeiras

A NIC 7 define a importância dessa atividade em determinar com antecedência “as exigências impostas dos futuros fluxos de caixa pelos fornecedores de capital à empresa.” Dois exemplos devem ser reproduzidos (além dos já citados na FAS95), são eles (*Ibid.*, p. 120):

- [...]
- c) Numerário recebido proveniente da emissão de debêntures, empréstimos, títulos e valores, hipotecas e outras modalidades de captação de empréstimo de curto e longo prazos;
- [...]
- e) Pagamentos por arrendatário pela redução do passivo pendente relativo a um arrendamento financeiro.

2.2.2.7 Fluxo de Caixa em Moeda Estrangeira

Essa norma utiliza a mesma sistemática de conversão da FAS95, ou seja, divisão dos valores transacionados pela taxa cambial da mesma data, permitindo, também, o uso da taxa cambial média ponderada. (O FASB não utiliza a palavra "ponderada", porém define que o resultado da utilização das taxas médias de câmbio deve ser semelhante às taxas diárias).

A NIC 7 (aprovada em 1977 e revisada em 1992) se reporta à NIC 21 (aprovada em 1983 e revisada em 1993), Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbios, para a conversão do Fluxo de Caixa em moeda estrangeira. Essa Norma abrange as empresas que fazem transações em moedas estrangeiras ou as que mantêm operações no exterior e se aplica na contabilização de transações em moedas estrangeiras e na tradução de demonstrações contábeis de operações estrangeiras.

2.2.2.8 Itens Extraordinários

Os itens extraordinários devem ser divulgados em conformidade com a NIC 8, Lucro ou Prejuízo Líquido do Período, Erros Fundamentais e Mudanças nas Políticas Contábeis, e separadamente, de acordo com os reflexos das suas atividades (operacionais, de investimento ou financeiras).

2.2.2.9 Juros e Dividendos

O IASB é mais flexível do que o FASB quanto às classificações dos juros e dividendos, tanto os pagos quanto os recebidos, e, por reconhecer a falta de consenso para essas classificações, destaca a importância de sua uniformidade de período a período.

Para essa norma, os juros e dividendos pagos e os juros e dividendos recebidos podem ser classificados de duas maneiras cada um.

Os juros pagos, por constarem na DRE devem ser classificados dentro das atividades operacionais. Por outro lado, por estarem relacionados ao custo de obter empréstimos, podem ser classificados como atividades de financiamentos.

Os dividendos pagos são classificados nas atividades de financiamentos, pois são derivados dos recursos obtidos, contudo, podem ser classificados nas atividades operacionais, e, com isso, estaria sendo mostrada a capacidade da companhia em gerar recursos operacionais para pagar os dividendos.

Os juros e dividendos recebidos estão na DRE, devendo, assim, ser classificados como operacionais. Mas, como também estão atrelados ao retorno sobre os investimentos, poderiam, alternativamente, estar dentro das atividades de investimentos.

2.2.2.10 Imposto sobre a renda

A classificação natural do Imposto sobre a renda é nas atividades operacionais, seja porque o imposto devido, geralmente, é consequência das operações ou pela dificuldade de identificar, separadamente, o imposto gerado nas demais atividades.

Caso o valor do imposto possa ser identificável para as atividades financeiras ou de investimento, os pagamentos devem, então, estar classificados com as suas respectivas atividades geradoras.

2.2.2.11 Investimentos em Subsidiárias, Associadas e *Joint Ventures*

Os investimentos nas subsidiárias têm um tratamento diferente das *Joint Ventures* na DFC.

Nos investimentos nas subsidiárias, sejam contabilizados pelo método da equivalência patrimonial ou pelo custo, os investidores apresentam nas suas demonstrações, apenas, as transações ocorridas entre as partes, como, por exemplo, o próprio investimento realizado, os dividendos recebidos e adiantamentos ou empréstimos entre as partes.

Nos empreendimentos em conjunto (*Joint Ventures*), o IBRACON (2002, p.124) explica o seguinte:

Uma entidade que reporta seu investimento em uma controlada em conjunto (ver IAS 31, Tratamento Contábil de Participação em Empreendimentos em Conjunto (*Joint Ventures*)) usando a consolidação proporcional, inclui na sua demonstração consolidada de fluxo de caixa a sua parte proporcional nos fluxos de caixa da entidade controlada em conjunto.
Uma entidade que reporta tais investimentos, usando o método da equivalência patrimonial, inclui, na sua demonstração dos fluxos de caixa, os fluxos de caixa referentes aos seus investimentos na entidade em conjunto e as distribuições e outros pagamentos e recebimentos entre a entidade e a entidade controlada em conjunto.

2.2.2.12 Transações que não envolvem numerário

Para o IASB assim como para o FASB, todas as transações que ocorrem nas companhias sem as respectivas movimentações financeiras, independentemente de seu efeito na estrutura patrimonial, não devem ser registradas na DFC.

A justificativa apresentada por essa norma está na coerência com o objetivo da DFC em mostrar somente as transações que afetam o caixa.

São citados os seguintes itens como exemplo de transações extra – caixa (*Ibid.*, p. 126):

- a) a aquisição de ativos, assumidos diretamente o respectivo passivo ou por meio de um *lease* financeiro;
- b) a aquisição de uma empresa por meio de emissão de ações; e
- c) a conversão de dívida em capital.

2.2.2.13 Componentes de Caixa e Equivalentes à Caixa

A NIC 7 esclarece o dever da companhia em divulgar quais são os itens que compõem os equivalentes à caixa e as eventuais mudanças dessa composição.

2.2.2.14 Outras Divulgações (*Disclosures*)

As informações adicionais devem ser dadas para facilitar o entendimento do usuário quanto à liquidez e à situação financeira da entidade. O IASB (*Ibid.*, p. 127) cita os seguintes exemplos de divulgações adicionais:

- a) o valor de empréstimos conseguidos mas não utilizados, que podem estar disponíveis para futuras atividades operacionais e para satisfazer compromissos de capital, [...]
- b) o montante total dos fluxos de caixa de cada uma das atividades operacionais de investimento e financeiras referentes aos interesses em *joint ventures* reportados mediante o uso de consolidação proporcional;
- c) o montante total dos fluxos de caixa que representam aumentos na capacidade operacional, separadamente dos fluxos de caixa que são necessários para manter a capacidade operacional;

[...]

A divulgação separada dos fluxos de caixa que representam aumentos na capacidade operacional e dos fluxos de caixa que são necessários para manter a capacidade operacional é útil para habilitar o usuário a determinar se a empresa está investindo adequadamente na manutenção de sua capacidade operacional. Uma empresa que não investe adequadamente na manutenção de sua capacidade operacional pode estar prejudicando a futura lucratividade em favor da liquidez corrente e da distribuição de lucros aos proprietários. [...]

2.2.3 NPC 20, Normas e Procedimentos de Contabilidade N ° 20

Pronunciamento do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil - IBRACON n° 20 de 30/04/1999

2.2.3.1 Princípios Contábeis Aplicáveis

A NPC20 define as mesmas atividades da FAS95 e da NIC7, ou seja: Atividades Operacionais, Atividades de Investimentos e Atividades de Financiamentos e também determina a utilização da conciliação entre o resultado e o fluxo de caixa líquido gerado pelas atividades operacionais, tendo como objetivo o fornecimento das informações sobre os efeitos líquidos das transações operacionais e de outros eventos que afetem o resultado.

A NPC20 (1999, p. 5) coloca, assim, a principal função da DFC:

2. A função primordial de uma demonstração dos fluxos de caixa é a de propiciar informações relevantes sobre as movimentações de entradas e saídas de caixa de uma entidade num determinado período ou exercício.

Para o IBRACON, as informações da DFC têm as seguintes finalidades:

- Ajudar seus usuários a avaliar a geração de fluxos de caixa para o pagamento de obrigações e lucros e dividendos a seus acionistas ou cotistas;
- Identificar as necessidades de financiamento;
- As razões para as diferenças entre o resultado e o fluxo de caixa líquido originado das atividades operacionais e
- Revelar o efeito das transações de investimentos e financiamentos, com a utilização ou não de numerário, sobre a posição financeira.

2.2.3.2 Definições

A NPC20 (1999, p. 6) faz as seguintes definições:

3. Fluxos de caixa: são ingressos e saídas de caixa e equivalentes.
4. Caixa ou equivalentes de caixa: na movimentação dos recursos financeiros, incluem-se não somente saldos de moeda em caixa ou depósitos em conta bancária, mas, também, outros tipos de contas que possuem as mesmas características de liquidez e de disponibilidade imediata. Como equivalentes de caixa, devem ser consideradas as aplicações financeiras com característica de liquidez imediata.
5. Atividades operacionais: compreendem as transações que envolvem a consecução do objeto social da Entidade. Elas podem ser exemplificadas pelo recebimento de uma venda, pagamento de fornecedores por compra de materiais, pagamento dos funcionários, etc.
6. Atividades de investimentos: compreendem as transações com os ativos financeiros, as aquisições ou vendas de participações em outras entidades e de ativos utilizados na produção de bens ou prestação de serviços ligados ao objeto social da Entidade. As atividades de investimentos não compreendem a aquisição de ativos com o objetivo de revenda.
7. Atividades de financiamentos: incluem a captação de recursos dos acionistas ou cotistas e seu retorno em forma de lucros ou dividendos, a captação de empréstimos ou outros recursos, sua amortização e remuneração.

No seu item 8, esclarece que, quando os recebimentos ou pagamentos de caixa tiverem características que se enquadrem em mais de uma atividade, a classificação deverá levar em consideração qual atividade é predominante na geração do fluxo de caixa.

Nos dois itens seguintes (9 e 10), a NPC20 define que as transações que acontecerem sem o efetivo pagamento ou recebimento, não devem ser apresentadas na DFC, mas em Notas Explicativas ou em local apropriado, seguindo a mesma linha do FASB e do IASB.

Será discutido, mais adiante, que essa postura poderá prejudicar a análise da DFC e o próprio exemplo dado nessa norma (aquisições de ativos por meio de empréstimos ou financiamentos) reforça quanto poderá ficar distorcida a demonstração com a exclusão das movimentações sem as respectivas transações financeiras.

2.2.3.3 Considerações de Técnica Contábil

A Norma Brasileira, na página 7, explica que, além das três atividades, a DFC deve apresentar “o seu efeito líquido sobre os saldos de caixa, conciliando seus saldos no início e no final do período ou exercício.”

Os dois métodos que são autorizados, nessa norma, para a apresentação da DFC, são os mesmos que já foram definidos nas outras duas, ou seja, o Método Direto e o Indireto.

No tópico 15, são descritos quais são os itens mínimos de recebimentos e pagamentos das Atividades Operacionais, do Método Direto, que devem ser relacionados, a saber:

- Recebimento de clientes;
- Juros, lucros e dividendos recebidos;
- Pagamentos a fornecedores e empregados;
- Juros pagos;
- Imposto de Renda pago;
- Outros recebimentos e pagamentos.

Já no Método Indireto, apresenta-se o fluxo de caixa líquido proveniente da:

- Movimentação líquida das contas que influenciam na determinação dos fluxos de caixa das atividades operacionais, tais como estoques, contas a receber e contas a pagar.
- Movimentação líquida das contas que influenciam na determinação dos fluxos de caixa das atividades de investimentos e de financiamentos, a partir das disponibilidades geradas pelas atividades operacionais, ajustadas pelas movimentações dos itens que não geram caixa, tais como: depreciação, amortização, baixas de itens do ativo permanente, etc.

Com relação à conciliação entre o Lucro/Prejuízo Líquido com o caixa operacional, a NPC20 (*Ibid.*, p.8), traz a seguinte definição:

17. A conciliação do resultado com o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais deve ser demonstrada tanto pelo método direto como pelo método indireto. Todos os ajustes de conciliação entre o resultado e o caixa gerado pelas atividades operacionais devem ser claramente identificados como itens de conciliação.

2.2.3.4 Exemplos

Além dos casos citados no item 15 acima, para as Atividades Operacionais, a NPC20 exemplifica ainda:

- Recebimento de Clientes por venda de produtos e serviços;
- Recebimento de Subsidiárias avaliadas pelo método de Equivalência Patrimoniais, a título de lucros ou dividendos;
- Reembolsos de Fornecedores, companhias de seguro, restituição de impostos, etc.
- Pagamento a Fornecedores por compra de material produtivo;
- Pagamento a Empregados;
- Pagamento de Processos, reembolsos a clientes etc.;
- Pagamento a Governos por impostos e contribuições.

Para as Atividades de Investimentos, os exemplos dados são:

- Recebimento na Venda de ativos permanentes;
- Recebimento por Distribuição de lucros ou dividendos de outros investimentos;
- Pagamento na Aquisição de ativo permanente.

Os exemplos das classificações oriundas das Atividades de Financiamentos são:

- Recebimento por Integralização de capital;
- Recebimento por Colocação de títulos a longo prazo (debêntures e equivalentes);
- Recebimento por Obtenção de empréstimos;
- Pagamento a Acionistas ou cotistas por lucros, dividendos, juros sobre o capital próprio ou reembolso de capital;
- Pagamento a Credores de obrigações por financiamentos.

2.2.3.5 Vigência

O pronunciamento entrou em vigência em abril de 1999 e, enquanto for obrigatória a apresentação da DOAR, Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, a NPC20 recomenda que a DFC seja apresentada como informação complementar.

Entende-se que as descrições realizadas, acima, das Normas FAS95, NIC7 e NPC, sirvam de alicerce para o entendimento da DFC e sua melhor interpretação.

3 ATIVIDADES, MÉTODOS E TÉCNICAS DE ELABORAÇÃO DA DFC

A DFC é subdividida em três Atividades (Operacionais, de Investimentos e de Financiamentos) e pode ser apresentada de duas maneiras, através do Método Direto e do Método Indireto.

A diferença entre os métodos está na forma de apresentar as Atividades Operacionais. As Atividades de Investimentos e Financiamentos são demonstradas, igualmente, nos dois métodos.

A soma do resultado líquido das três atividades é igual à variação do caixa e equivalentes entre o início e o fim do período, sendo apresentado da seguinte forma:

Caixa Líquido gerado (aplicado) nas Atividades Operacionais
+ (-) Caixa Líquido gerado (aplicado) nas Atividades de Investimentos
+ (-) Caixa Líquido gerado (aplicado) nas Atividades de Financiamentos
= Caixa Líquido gerado (aplicado) nas disponibilidades
+ Saldo de Caixa e Equivalentes no início do período
= Saldo de Caixa e Equivalentes no final do período

A seguir, são descritas as AO, apresentadas nos dois métodos (MD e MI), bem como as técnicas para a elaboração de ambos.

3.1 Atividades Operacionais - Método Direto e técnicas de elaboração

O Método Direto demonstra todas as entradas e saídas de caixa e equivalentes das Atividades Operacionais, ou seja, explicita toda a movimentação ocorrida pelo caixa, mostrando, assim, de maneira dinâmica, um Fluxo Financeiro. Nesse método, as classes de pagamentos e recebimentos descritos são próximas às apresentadas pelo regime de competência na DRE.

O FASB e o IASB demonstram a influência da DFC, no fluxo de caixa gerado (aplicado) pelas Atividades Operacionais. A empresa poderia estar gerando FCAO, Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais, positivo devido a uma grande variação dos Fornecedores, seja por aumento de prazo de pagamento ou por atraso de pagamento. Poderia, também, aplicar caixa, em um FCAO negativo, por “sacrifício” de aumento nos estoques ou nos financiamentos dos clientes.

Como modelo, o FASB e o IASB podem apresentar as Atividades Operacionais da DFC da seguinte forma:

Atividades Operacionais

Recebimentos de Clientes/Vendas Recebidas

Recebimentos de desconto de duplicatas

- (-) Pagamentos a fornecedores/compras pagas
- (-) Impostos incidentes s/ vendas pagas
- (-) Pagamento a empregados
- (-) Despesas Operacionais pagas
- (=) Caixa Gerado pelas operações
- (-) Juros pagos (opcional no IASB)
- (+) Juros recebidos (opcional no IASB)
- (+) Dividendos recebidos (opcional no IASB)
- (-) Imposto Renda e CS pagos
- (+) Recebimentos de Indenizações de seguros
- (-) Outros pagamentos que não se enquadram nas demais atividades
- (+) Outros recebimentos que não se enquadram nas demais atividades
- (=) Total dos Fluxos das Atividades Operacionais

O FASB e o IASB recomendam a utilização do MD, porém, faz-se necessário evidenciar em notas explicativas, a conciliação do Caixa Líquido gerado nas Atividades das Operações com o Lucro Líquido, sendo obrigatório o destaque das variações dos saldos das contas Clientes, Estoques e Fornecedores.

Essa evidenciação, em Notas Explicativas, é como se se estivesse fazendo as Atividades Operacionais pelo Método Indireto, pois ambos têm o mesmo princípio de conciliação entre o Lucro Líquido e o Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais.

Quando a empresa faz a opção pelo Método Direto, é obrigada a, praticamente, fazer o Método Indireto em Notas Explicativas, só com o nome de “Conciliação”, o que acaba sendo um fator da sua pouca utilização.

Apresentam-se, a seguir, duas técnicas de elaboração do Método Direto: a primeira, é realizada através de ajustes das informações da DRE, dos Balanços e das Notas explicativas, e a outra é realizada diretamente pela empresa, contabilizando cada lançamento do disponível diretamente na DFC.

3.1.1 Técnica de Elaboração a partir de ajustes da DRE

Os dados divulgados na DRE são baseados no regime de competência e para elaborar as Atividades Operacionais da DFC, faz-se necessário ajustar esses dados para o regime de caixa, juntamente com informações coletadas dos Balanços e, ainda, das notas explicativas.

Segue, abaixo, a técnica para elaboração do saldo de algumas contas das Atividades Operacionais.

3.1.1.1 Atividades Operacionais (Método Direto)

- Recebimentos de Venda de Produtos e Serviços = Saldo Inicial do Contas a Receber do Balanço X0 (+) Vendas da DRE (-) Perda com Incobráveis (-) Saldo Final do Contas a Receber do Balanço X1, sendo que a Perda com Incobráveis = Saldo Inicial da PDD do Balanço X0 + Provisão para Devedores Duvidosos da DRE (-) Saldo Final da PDD do Balanço X1);
- Pagamentos de impostos incidentes s/ vendas = Saldo Inicial dos impostos s/ vendas a pagar do Balanço X0 (+) Impostos s/ vendas da DRE - Saldo Final dos impostos s/ vendas a pagar do Balanço X1;

- Pagamentos a fornecedores = Saldo Inicial de Fornecedores do Balanço X0 (+) CMV, Custo da Mercadoria vendida da DRE (+) Estoque Final do Balanço X1 (-) Estoque Inicial do Balanço X0 (-) Saldo Final de Fornecedores do Balanço X1;
- Pagamento de salários = Saldo Inicial de salários a pagar do Balanço X0 (+) Despesas com pessoal da DRE (-) Saldo Final de salários a pagar do Balanço X1;
- Pagamentos das despesas operacionais = Saldo Inicial das Contas a Pagar Operacional do Balanço X0 (+) Despesas Operacionais da DRE (-) Saldo Final das Contas a Pagar Operacional do Balanço X1;
- Juros Pagos = Saldo Inicial dos Juros a Pagar do Balanço X0 (+) Despesas com Juros da DRE (-) Saldo Final dos Juros a Pagar do Balanço X1;
- Dividendos pagos (opcional para o IASB) = Saldo Inicial de Dividendos a Pagar do Balanço X0 (+) Distribuição no Período (DMPL, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido) (-) Saldo Final de Dividendos a Pagar do Balanço X1;
- Imposto de Renda pago =
 - (+) Saldo Inicial do Balanço X0 (Prov. IR (-) IR Recolhido (+) Prov. IR Diferido)
 - (-) Saldo Inicial do Balanço X0 (IR a restituir/compensar (+) IR Diferido)
 - (+) Provisão para IR da DRE
 - (-) Saldo Final do Balanço X1 (Prov. IR (-) IR Recolhido (+) Prov. IR Diferido)
 - (+) Saldo Inicial do Balanço X0 (IR a restituir/compensar (+) IR Diferido)

Cabe observar que quanto mais analíticos forem os dados dos Balanços, DRE e DOAR, mais simples serão de obter a DFC e, ainda, com valores mais próximos da realidade dos fatos.

Salotti (2003, p. 139 e 143), na sua dissertação, explica que é possível gerar um o Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais, através das informações contábeis com razoável nível de proximidade quando comparada às AO geradas com as publicadas pela empresa. Seguem abaixo algumas passagens confirmando essa informação:

Com base no estudo teórico das medidas alternativas e de sua comparação com o FCO (Fluxo de Caixa Operacional) extraído da DFC, conclui-se que o FCO derivado de ajustes contábeis é uma medida alternativa de valioso poder estimativo do FCO publicado...

[...]

Portanto o resultado dessa pesquisa prova que, a partir das demais demonstrações contábeis (Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultados e Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos) e, ainda, dispondo de um nível adequado de evidenciação das informações necessárias, é possível estimar o FCO extraído da DFC com razoável precisão.

3.1.2 Técnica de Elaboração a partir das partidas dobradas no regime de caixa

A empresa pode elaborar a DFC pelo Método Direto através da contabilização diária do Disponível. A contabilização se dá através do Método das partidas, só que utilizado no regime de caixa, ou seja, todas as entradas e saídas do caixa ou dos bancos deveriam ser contabilizadas, tendo como contrapartida as contas da DFC (no capítulo seguinte, serão propostos planos de contas da DFC).

No regime de competência, todos os lançamentos de débitos e créditos estão vinculados ao Balanço e à DRE. No regime de caixa, sempre as contrapartidas da conta caixa e das contas dos bancos estão relacionadas à DFC. Porém, o caixa e os bancos suprem não somente o regime de caixa, mas também o regime de competência.

Campos Filho (1999, p. 29) destina o capítulo 4 para explicar e exemplificar a utilização desse Método, e pondera que:

Há em muitas empresas abundância de informações pelo regime de competência, geradas com as melhores técnicas e recursos de informática e quase nenhuma informação pelo regime de caixa [...] O Método das partidas dobradas existe há mais de 500 anos e têm contribuído para o crescimento das empresas e do próprio mundo capitalista. O método das partidas dobradas não é exclusividade do regime de competência.

Como exemplo de eventos das Atividades Operacionais, é descrito o quadro abaixo:

Quadro 2 – Alguns exemplos de contabilização no regime de caixa

Evento	Regime de Competência	Regime de Caixa
Recebimento de Clientes (Vendas a prazo)	C – Clientes D – Bancos c/ Movimento	C – Valores recebidos de Clientes D – Bancos c/ Movimento
Recebimento de Clientes (Vendas à Vista)	C – Vendas Brutas D – Bancos c/ Movimento	C – Valores recebidos de Clientes D – Bancos c/ Movimento
Pagamentos a fornecedores (Compras a prazo)	C – Bancos c/ Movimento D – Fornecedores	C – Bancos c/ Movimento D - Valores pagos a Fornecedores
Pagamentos a fornecedores (Compras à vista)	C – Bancos c/ Movimento D – Compras	C – Bancos c/ Movimento D - Valores pagos a Fornecedores
Pagamentos de Despesas (Despesas a prazo)	C – Bancos c/ Movimento D – Despesas a Pagar	C – Bancos c/ Movimento D – Despesas pagas
Pagamentos de Despesas (Despesas à vista)	C – Bancos c/ Movimento D – Despesas (DRE)	C – Bancos c/ Movimento D – Despesas pagas
Pagamentos de Impostos (Impostos a prazo)	C – Bancos c/ Movimento D – Impostos a Pagar	C – Bancos c/ Movimento D – Impostos pagos

Para todos os movimentos que envolvessem as Contas Contábeis dos Bancos e do Caixa, teriam que ser efetuados os lançamentos, pelo regime de Competência e pelo regime de

Caixa. Geralmente, os lançamentos nas contas do fluxo de caixa são de responsabilidade da tesouraria e muitos deles são padronizados e automatizados, através de um plano de contas próprio.

3.2 Atividades Operacionais - Método Indireto e Técnica de Elaboração

É o método que apresenta as AO de forma indireta, ou seja, demonstra-se a variação do Caixa (das Disponibilidades), inicialmente pelo ajustamento do LL, Lucro Líquido do exercício com as contas da Demonstração do Resultado que não afetaram o Caixa e, em seguida, por todas as demais contas do Balanço Patrimonial que não fazem parte das disponibilidades e não pertencem às Atividades de Investimentos ou de Financiamentos, ou seja, contas dos ativos e passivos operacionais.

É demonstrada a variação do caixa entre dois Balanços, a partir de todos os itens não caixa desses mesmos Balanços. Demonstrem-se as origens e aplicações provenientes das variações das contas que têm relação com o ciclo operacional, como: variações nos estoques, fornecedores e clientes.

Salotti (2003, p. 77) explica o Fluxo de Caixa Operacional pelo método indireto, da seguinte forma:

O FCO indireto é determinado a partir do lucro líquido e a evidenciação de basicamente, dois grupos de ajustes. O primeiro grupo é composto pelas despesas e receitas constantes do resultado do exercício, mas que não afetam o caixa do próprio exercício. O exemplo mais clássico é o da depreciação, conforme já explicado na seção 2.2.1.3 desse trabalho. Ora, essas despesas e receitas guardam uma profunda semelhança com as despesas e receitas que são ajustadas na DOAR. Uma vez que, nessa demonstração, os ajustes ao lucro líquido representam as despesas e receitas que não afetam o capital circulante líquido, por consequência natural, obviamente também não afetam o caixa. Portanto, ao calcular o primeiro grupo de ajustes do cálculo do FCO indireto, o usuário utiliza as informações extraídas da DRE e também da DOAR.

O segundo grupo de ajustes do FCO indireto relaciona-se às variações dos ativos e passivos operacionais...

Como no Método Direto, é preciso fazer a conciliação entre o Lucro Líquido e o Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais em notas explicativas (na prática significa fazer o Método Direto e o Indireto juntos), o Método Indireto é o mais utilizado pelas empresas.

Esse método se assemelha muito à DOAR, principalmente na parte do ajustamento do Lucro Líquido.

Iudícibus *et al* (2000, p. 356) explicam esse método:

A lógica do método indireto é bastante simples. Em princípio, assumimos que todo o lucro afetou diretamente o caixa. Sabemos que isso não corresponde à realidade, e daí procedemos aos ajustes. Partimos 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) ao lucro líquido, pois serão reportados em seus grupos respectivos.

Dentro dessa lógica explicada pelos autores, e da FAS95 e IAS7, são apresentadas, abaixo, as AO pelo MI.

Como modelo sintético do FASB e do IASB, pode ser apresentadas as Atividades Operacionais da DFC pelo Método Indireto da seguinte forma:

3.2.1 Atividades Operacionais (Método Indireto)

Lucro líquido antes do IR

(- / +) Ajustes dos lançamentos (alteraram o LL, mas não afetaram o caixa ou são das outras atividades)

Depreciação

Amortização

Resultado de Variação Cambial

Renda de Investimentos

Despesas de Juros não pagos

Resultado venda de Ativo Permanente

Resultado de Equivalência Patrimonial

Juros pagos de Curto Prazo (IASB faculta a classificação nas AF)

Juros pagos de Longo Prazo

Dividendos pagos (IASB faculta a classificação nas AF)

Juros Recebidos (IASB faculta a classificação nas AI)

Dividendos Recebidos (IASB faculta a classificação nas AI)

Recebimento de indenização de seguro (não relacionado às AO)

Lucro Operacional bruto antes das mudanças no capital de giro

Varição no contas a receber de clientes e outros

Varição nos estoques

Varição em contas a pagar de fornecedores e outros

(=) Caixa proveniente das Operações

Juros pagos de Curto Prazo

IR pago

Recebimento de indenização de seguro

(=) Total dos Fluxos das Atividades Operacionais

3.3 Comparações entre os Métodos

Apesar de o FASB e o IASB incentivarem o uso do Método Direto, o que se pratica no mercado é justamente o oposto, por exemplo, no banco de dados da FIPECAFI, das 127 empresas que divulgaram a DFC em 2004, referentes às Demonstrações Contábeis 2003, quase a totalidade (116), a fizeram pelo Método Indireto, e apenas 11 empresas, divulgaram pelo Método Direto.

O MD tem como vantagem a apresentação mais detalhada das Atividades Operacionais, podendo, ainda, ter uma descrição das contas bem próxima à DRE, sendo, contudo, mais fácil de ser interpretada de forma equivocada, ou mais difícil de perceber as causas da melhora ou piora na capacidade de geração de caixa.

No Método Indireto, calcula-se o Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais de forma Indireta, parte-se do valor do Lucro Líquido e excluem-se todos os itens que não afetaram o caixa, mas estão na Demonstração do Resultado do Exercício. Essa sistemática pode fazer com que se tenha que relacionar inúmeros itens para exclusão do LL, podendo ser até mais (em quantidade de itens) do que os apresentados no Método Direto, ou seja, podem-se ter mais itens a serem excluídos no MI, do que os descritos no MD, conforme serão detalhados nos planos de contas apresentados no próximo capítulo.

Uma vantagem importante do Método Indireto é o destaque das variações dos saldos dos totais nos Ativos Circulantes e nos Realizáveis a Longo Prazo, e dos Passivos Circulantes e Exigíveis a Longo Prazo. Com esse detalhamento das variações dos saldos e os totais nos quatro grupos, facilita-se a análise de quais contas e quais grupos “contribuíram” com a geração de caixa e quais “consumiram” caixa. Por exemplo: caso ocorra variações nos prazos dos pagamentos aos fornecedores ou nos recebimentos dos clientes, no Método Indireto, a percepção da influência dessas variações no Fluxo de Caixa é mais clara do que no Método Direto. Na hipótese dos fornecedores aumentarem os prazos ou de serem reduzidos (os prazos) para os clientes, a empresa poderá ter uma folga financeira adicional, e o Método Direto não apresentará informações que destaque o que realmente está contribuindo para a “sobra” de caixa e poderá levar os analistas a conclusões distorcidas.

Duas vantagens do MD devem ser citadas, a primeira, é que com a obrigatoriedade de evidenciar em Notas Explicativas a conciliação entre o Lucro Líquido e as Atividades Operacionais, conforme a qualidade dessa informação, é como se a empresa estivesse fazendo o MI, ou seja, estaria apresentando os dois métodos, e daria para o usuário utilizar as vantagens de ambos. Outra vantagem está no detalhamento dos itens: o Método Direto apresenta um volume de informação dos pagamentos e recebimentos operacionais muito superiores ao Método Indireto, o que estaria indo de encontro ao objetivo da DFC.

4 PROBLEMAS E PROPOSTAS

Propõe-se, aqui, discorrer sobre dois tipos de problemas muito comuns durante a execução e análise da DFC. O primeiro diz respeito às **Transações Extra Caixa ou Virtuais (4.1)**, que, segundo o FASB, essas transações não devem ser classificadas no “corpo” da DFC, mas apenas em notas explicativas. E o segundo são os **Problemas nas Classificações (4.2)** de alguns eventos, dadas pela FAS95, como, por exemplo, os **juros e dividendos pagos (4.2.2)** e **recebidos (4.2.3)**.

4.1 Problemas nas Transações Extra Caixa ou Virtuais e Propostas

O FASB (FAS95), o IASB (NIC 7) e o IBRACON (NPC 20) determinam que os fatos ocorridos que não tenham a transação efetiva de pagamentos e recebimentos (Extra Caixa ou Virtuais), mesmo que contabilizados, não devem ser registrados na DFC, pois são transações sem efeito no caixa e somente serão evidenciadas em Quadros Suplementares ou em Notas Explicativas. Porém, para efeito de análise da DFC, algumas transações podem gerar distorções tão grandes, que invalidarão a análise. Alguns exemplos são citados abaixo:

1. Compra e Venda de mercadorias sem movimentação financeira;
2. Integralização de Capital com Imobilizado;
3. Integralização de Capital através de conversão de dívidas;
4. Aquisição de Ativo Imobilizado através de Financiamentos;
5. Atraso nos pagamentos a fornecedores ou nos recebimentos de clientes.

Nesses exemplos, ocorrem as transações, a contabilidade faz os lançamentos contábeis (exceto nos atrasos de pagamentos ou nos recebimentos), porém, não são transitadas no caixa ou equivalentes, e, mesmo sendo relevantes, segundo as Normas da DFC não devem ser registradas na demonstração. Para Santos e Lustosa (1999a, p. 3):

[...] o efeito no caixa no momento de quaisquer dessas transações é real, como se tivesse havido uma movimentação física do dinheiro. *O que não existe é alteração no saldo de caixa.* Denominar essas operações de “transações de investimento e financiamento *sem efeito no caixa*”, do ponto de

vista técnico, não nos parece o mais adequado. Da mesma forma, também não nos parece o mais adequado tratá-las fora do corpo da DFC, já que seu efeito no caixa é real.

Para todas as transações extra caixa ou virtuais que seriam apresentadas em Notas Explicativas ou Quadros Suplementares, propõe-se o desdobramento dos lançamentos contábeis, utilizando uma conta contábil para evidenciar esses lançamentos, que poderia ser denominada como “Caixa Virtual”.

Esses lançamentos desdobrados ficarão registrados no Caixa Virtual, porém o saldo desse caixa não será alterado, uma vez que irá entrar e sair o mesmo valor.

Além do registro das transações extra caixa ou virtuais na conta Caixa Virtual, sugere-se, também, que a DFC apresente três colunas de valores: das transações demonstradas pelas normas da DFC, do Caixa Virtual e da soma das duas, representando a DFC total. Sinteticamente, ter-se-ia a seguinte formatação:

Quadro 3 - DFC Sintética incluindo as transações do Caixa Virtual

DFC - Sintética	FAS95 NIC7 NPC20	Caixa Virtual	Total
Caixa Líquido gerado (aplicado) nas Atividades Operacionais			
+ (-) Caixa Líquido gerado (aplicado) nas Atividades de Investimentos			
+ (-) Caixa Líquido gerado (aplicado) nas Atividades de Financiamentos			
= Caixa Líquido gerado (aplicado) nas disponibilidades			
+ Saldo de Caixa e Equivalentes no início do período			
= Saldo de Caixa e Equivalentes no final do período			

Dessa maneira, não se alterariam as informações na DFC pelas Normas do FAS95, NIC7 ou NPC20, e ainda haveria à disposição do analista algumas informações adicionais, como: o total das transações virtuais, agora registradas na conta Caixa Virtual, por evento, por total de cada atividade, e, ainda, as mesmas informações com o total geral da DFC. Sendo assim, todas as transações que estivessem nas Notas Explicativas ou nos Quadros Suplementares seriam transferidas para a própria DFC.

4.1.1 Compra e Venda de mercadorias sem transação financeira

Existem empresas que podem ser cliente e fornecedora de outra, ao mesmo tempo, ou seja, pode comprar e vender para outra empresa simultaneamente. Essa situação pode ocorrer por interesses comerciais e, ainda, ser realizada de forma constante.

Ao invés de acontecer a transação financeira do pagamento e recebimento, as empresas podem optar por realizar uma conta corrente entre elas ou um encontro de contas a cada período (diário, semanal, quinzenal, etc.).

Caso a liquidação dos débitos e créditos recíprocos sejam realizados através de “conta corrente” ou de encontro de contas, não acontecerá a movimentação de caixa e equivalentes, portanto, ficará de fora da DFC.

Os lançamentos contábeis para essa transação podem ser efetuados da seguinte maneira:

Na venda: D – Clientes
 C – Vendas de Mercadorias

Na compra: D – Estoque
 C – Fornecedores

No encontro de contas: D – Fornecedores
 C – Clientes

Ou seja, quando a empresa realizar a quitação recíproca entre o contas a pagar e o contas a receber, sem o pagamento e o recebimento efetivo pelo banco, nada aparecerá na DFC mas apenas nas Notas Explicativas; propõe-se, então, o desdobramento do lançamento contábil do encontro de contas em dois, “forçando” a passagem pelo Caixa Virtual, que ficará da seguinte maneira:

D – Fornecedores
C – Caixa Virtual (Pagamentos dos produtos e serviços)

D – Caixa Virtual (Recebimento de vendas de produtos e serviços)

C – Clientes

Com esse desdobramento, ficará registrada a compensação na conta Caixa Virtual e, portanto, na própria DFC:

Entrada de caixa das Atividades Operacionais:

Recebimento de vendas de produtos e serviços

Saídas de caixa das Atividades Operacionais:

Pagamentos dos produtos e serviços

Conforme mencionado, o saldo do caixa não terá nenhuma modificação, uma vez que o valor do débito e do crédito são iguais, porém, ficará registrado o recebimento de vendas e o pagamentos dos produtos, deixando, assim, de ser uma transação virtual ou extra caixa.

4.1.2 Integralização de Capital com Imobilizado

Na situação de aumento de capital com imobilizado, essa transação não “passou” pelo caixa, a DFC não registrará nem o aumento de capital, nem a aquisição do imobilizado, ficando, apenas nas notas explicativas, uma operação dessa importância.

O lançamento contábil para essa transação seria:

D – Imobilizado (Balanço)

C – Capital Social (Balanço)

Propõe-se, novamente, o desdobramento do lançamento, envolvendo a conta Caixa Virtual, que ficará assim:

D – Imobilizado (Balanço)

C – Caixa Virtual (Pagamentos pela compra de imobilizado), e

D – Caixa Virtual (Recebimento pela integralização de Capital)

C – Capital Social (Balanço)

Na DFC:

Saídas de caixa das Atividades de Investimentos:

Pagamentos pela compra de imobilizado

Entradas de caixa das Atividades de Financiamentos:

Recebimento pela integralização de Capital

Com essa simples providência de a contabilidade efetuar essas transações virtuais, estaria resolvido o seu ingresso na DFC. Santos e Lustosa (*Ibid*, p.6) relatam o seguinte sobre essa transação:

É como se o aumento de Capital estivesse sendo feito em dinheiro que simultaneamente esta sendo desembolsado para aquisição do novo ativo. Então haverá um ingresso de caixa nas atividades de financiamento com simultânea saída de caixa nas atividades operacionais ou de investimento, dependendo da natureza do novo bem que está ingressando na empresa.

A simultaneidade citada poderá ser registrada através da conta Caixa Virtual com o lançamento a débito e a crédito ao mesmo tempo, conforme proposta dada.

4.1.3 Integralização de Capital através de conversão de dívidas

Nessa situação de aumento de capital através de conversão de dívidas, será contabilizada normalmente (conforme lançamento abaixo), mas não passará pelo caixa e, novamente, a DFC não registrará nem o aumento de capital, nem a redução da dívida.

D – Empréstimos e Financiamentos (Balanço)

C – Capital Social (Balanço)

Desdobrando o lançamento e utilizando o Caixa Virtual, ficará assim:

D – Empréstimos e Financiamentos (Balanço)

C – Caixa Virtual (Pagamentos de Empréstimos e Financiamentos), e

D – Caixa Virtual (Recebimento pela integralização de Capital)

C – Capital Social (Balanço)

Na DFC, ficará com o seguinte registro:

Saídas de caixa das Atividades de Financiamentos:

Pagamentos de Empréstimos e Financiamentos

Entradas de caixa das Atividades de Financiamentos:

Recebimento pela integralização de Capital

Santos e Lustosa (*Ibid*, p.6) explicam assim: “[...] o caixa é sensibilizado por uma saída de dinheiro para liquidar o empréstimo (atividade de financiamento) e simultâneo ingresso correspondente ao aumento de capital (atividade de financiamento).”

4.1.4 Aquisição de Ativo Imobilizado através de Financiamentos

A compra de um ativo imobilizado com recursos de terceiro não afetará o caixa e, novamente, não será detalhada na DFC, ou seja, não ficará registrada nenhuma compra de máquinas, equipamentos, ou qualquer outro imobilizado que não seja pago à vista.

O lançamento contábil para essa transação seria:

D – Ativo Imobilizado (Balanço)

C – Financiamentos (Balanço)

Com o desdobramento, o lançamento e a utilização da conta Caixa Virtual ficarão:

D – Ativo Imobilizado (Balanço)

C – Caixa Virtual (Pagamento pela compra de Ativo Imobilizado) e

D – Caixa Virtual (Recebimento de Empréstimos e Financiamentos)

C – Financiamentos (Balanço)

Na DFC:

Saídas de caixa das Atividades de Investimentos:

Pagamento pela compra de Ativo Imobilizado

Entradas de caixa das Atividades de Financiamentos:

Recebimento de Empréstimos e Financiamentos

A utilização da conta Caixa Virtual, através do desdobramento dos lançamentos originais, dará possibilidade de ficarem registrados na DFC a Compra do Imobilizado e o Recebimento de Empréstimos para essa aquisição.

4.1.5 Atraso no pagamento de fornecedores ou no recebimento de clientes

Um aspecto contrário ao fluxo de caixa, evidenciado por Martins, refere-se às manipulações. Segundo o autor, essas oportunidades são bem mais fáceis de produzirem e de maneira “honesta”, fato que não se repete no regime de competência, já que tais manipulações, se ocorrerem, normalmente serão advindas de efetivas fraudes. Martins (1989, p. 298) exemplifica da seguinte forma: “[...] um atraso deliberado no pagamento aos fornecedores pode aparentar um desempenho melhor dos recursos gerados pelas operações no Fluxo de Caixa”.

Na DFC, pelo Método Direto, não há como perceber os atrasos significativos nos fornecedores, uma vez que só será lançado o que for efetivamente pago. Uma maneira de reduzir essa manipulação será analisar a DFC pelo Método Indireto, pois será demonstrada a variação dos fornecedores. Caberá ao analista verificar se esse aumento está se dando por aumento de crédito/compras, ou se é por conta de não pagamento nos prazos acordados.

Então, a sugestão para sanar esses problemas e aproximar a DFC com a realidade, seria contabilizar os “Recebimentos de financiamentos de fornecedores” caso ocorra atraso no pagamento, ou “Empréstimos a Clientes” caso não seja recebido na data aprazada.

O lançamento contábil para regularizar os atrasos no pagamento de fornecedores seria:

D – Fornecedores (Balanço)

C – Caixa Virtual (Pagamentos a Fornecedores)

D – Caixa Virtual (Recebimentos de financiamentos de fornecedores)

C - Financiamentos de Fornecedores (Balanço)

Na DFC:

Saídas de caixa das Atividades Operacionais:

Pagamentos a fornecedores

Entrada de Caixa das Atividades de Financiamentos:

Recebimentos de financiamentos de fornecedores

E para evidenciar os atrasos nos recebimentos de clientes, deveria ser feito o seguinte lançamento:

D - Caixa Virtual (Recebimentos de vendas de produtos e serviços)

C – Contas a Receber Clientes (Balanço)

D – Empréstimos a Clientes (Balanço)

C – Caixa Virtual (Empréstimos a Clientes)

Na DFC:

Entradas de caixa das Atividades Operacionais:

Recebimento de vendas de produtos e serviços

Saídas de Caixa das Atividades de Investimentos:

Empréstimos a Clientes

Seguindo essa sugestão, os usuários da DFC teriam evidenciado qual o montante de atraso nos pagamentos a fornecedores e nos recebimentos de clientes, melhorando, assim, a qualidade da informação contábil.

4.1.6 Transações extra caixa na DOAR

Para reforçar o argumento que a DFC deve mostrar as transações acima, mesmo sem a efetiva entrada e saída pelo caixa, é comparada com a demonstração que é a sua precursora, ou seja, a DOAR.

Na DOAR, várias origens e aplicações de recursos que não afetam o Capital Circulante Líquido devem ser registradas. Iudícibus *et al.* (2000, p. 338) citam e explicam alguns desses registros:

[...] há inúmeros tipos de transações efetuadas que não afetam o Capital Circulante Líquido, mas são representadas como *origens e aplicações* simultaneamente. Por exemplo:

- a) *aquisição de bens do Ativo permanente (investimentos ou Imobilizados) pagáveis a longo prazo.* Neste caso, há uma aplicação pelo acréscimo do Ativo Permanente e ao mesmo tempo uma origem pelo financiamento obtido pelo acréscimo na Exigível a Longo Prazo no exercício, como se houvesse entrado um recurso que fosse imediatamente aplicado;
- b) *conversão de Empréstimos de Longo Prazo em Capital,* caso em que há uma origem pelo aumento do capital e, paralelamente, uma aplicação pela redução do Exigível a Longo Prazo, como se houvesse ingresso de recurso de Capital aplicado na liquidação da dívida;
- c) *integralização de capital em bens do Ativo Permanente,* situação também sem efeito sobre o Capital Circulante Líquido, mas representada na origem (aumento de capital) e na aplicação (bens do Ativo Permanente recebidos), como se houvesse essa circulação do recurso;
- d) *venda de bens do Ativo Permanente recebível a longo prazo,* operação que também deve ser demonstrada na origem, como se fosse recebido o valor da venda, e na aplicação, como se houvesse o empréstimo sido feito para recebimento a longo prazo.

As transações extra caixa ocorrem de fato na empresa e sempre envolvem as atividades da DFC, porém, pelas normas não devem ser registradas. Quanto maior o número dessas transações, ou, quanto maior o valor envolvido, mais distante a DFC vai ficar do que realmente aconteceu dentro da companhia.

Com a proposta apresentada acima, todas as transações extra caixa ou virtuais deixariam de ser virtuais na DFC, uma vez que a contabilidade “forçaria” a passagem pela conta Caixas Virtual e, conseqüentemente, seriam registradas nessa demonstração. Santos e Lustosa (1999a, p.8) fazem a seguinte conclusão no artigo já citado:

Todas as contas do balanço patrimonial e da demonstração de resultados passam necessariamente, em algum momento pelo caixa. A Demonstração de Fluxos de Caixa deveria capturar o efeito das transações econômicas, no momento em que o efeito financeiro efetivamente ocorresse. Isso não acontece com um certo grupo de transações, quando se usa o modelo adotado pelo FASB.

[...]

Todas essas ocorrências, apesar de não afetarem o saldo final da conta “Caixa”, produzem efeitos diferenciados sobre os três grupos de atividades da DFC. Este trabalho apresenta uma proposta para evidenciação dessas transações no próprio corpo da DFC, enriquecendo o poder informativo dessa demonstração.

Dessa maneira, todas as informações que seriam “apenas” evidenciadas em Quadros Suplementares ou em Notas Explicativas passariam para “dentro” da própria DFC, pois existiriam os registros na conta Caixa Virtual. Esses registros só farão aproximar a DFC da realidade ocorrida.

4.2 Problemas nas Classificações e Propostas

4.2.1 Proposta para separar a DFC em Origem e Aplicação

A primeira proposta que pode ser citada para facilitar a análise é dividir a DFC em geradoras de caixa e aplicadoras de caixa, separando as VCE, Variações de Caixa e Equivalentes, e as três Atividades em Origens e Aplicações de Caixa.

Na forma tradicional (sinteticamente apresentada no Apêndice B), a soma do resultado líquido do período das três atividades deve ser igual à Variação do Caixa e Equivalentes a caixa do início com o final do período. Quando as Atividades apresentam saldo positivo significa que geraram caixa e quando negativas, consumiram caixa, já o saldo das VCE é ao contrário, o saldo positivo representa aplicação de caixa e o negativo é origem de caixa. Essa inversão pode mais atrapalhar o usuário do que ajudar.

A sugestão aqui apresentada é de separar em Origens de Caixa e Aplicações de Caixa, sendo o saldo das Origens iguais às das Aplicações. Para exemplificar essa proposta, são utilizadas as informações das 127 empresas constantes no banco de dados da FIPECAFI, que apresentaram a DFC no ano de 2004, referentes às Demonstrações Contábeis de 2003, separando nas possibilidades de apresentação da DFC.

No primeiro quadro abaixo, as empresas geram caixa positivo nas Atividades Operacionais suficiente para cobrir as Atividades de Investimentos, de Financiamentos e as VCE. Foi, também, a modalidade que mais se repetiu, representando 36 empresas e 29,3% do total analisado.

Quadro 4 – AO como Origem

29,3%	Em milhares de reais	Origem			Aplicação						
Ordem	Nome Fantasia	AO	%AO	Total	AI	%AI	AF	%AF	VCE	%VCE	Total
1	Brasilelecom	3.244.394	100,0%	3.244.394	1.630.020	50,2%	1.571.508	48,4%	42.866	1,3%	3.244.394
2	CPFL Paulista	1.634.701	100,0%	1.634.701	492.337	30,1%	1.099.655	67,3%	42.709	2,6%	1.634.701
3	Eletro norte	1.560.594	100,0%	1.560.594	1.038.537	66,5%	487.895	31,3%	34.162	2,2%	1.560.594
4	VCP	1.510.629	100,0%	1.510.629	498.446	33,0%	286.172	18,9%	726.011	48,1%	1.510.629
5	CST	1.421.739	100,0%	1.421.739	369.205	26,0%	1.011.016	71,1%	41.518	2,9%	1.421.739
6	AES Eletropaulo	1.388.498	100,0%	1.388.498	188.250	13,6%	1.043.466	75,2%	156.782	11,3%	1.388.498
7	TBG	1.089.356	100,0%	1.089.356	113.743	10,4%	891.183	81,8%	84.430	7,8%	1.089.356
8	Chesf	1.057.761	100,0%	1.057.761	511.353	48,3%	536.128	50,7%	10.280	1,0%	1.057.761
9	Belgo Mineiro	1.053.751	100,0%	1.053.751	573.202	54,4%	343.703	32,6%	136.846	13,0%	1.053.751
10	Caixa	876.785	100,0%	876.785	261.598	29,8%	606.670	69,2%	8.517	1,0%	876.785
11	Gerdau	802.773	100,0%	802.773	461.795	57,5%	327.810	40,8%	13.168	1,6%	802.773
12	Suzano	609.010	100,0%	609.010	92.602	15,2%	504.461	82,8%	11.947	2,0%	609.010
13	MRS Logística	548.822	100,0%	548.822	126.095	23,0%	323.814	59,0%	98.913	18,0%	548.822
14	Coelce	476.228	100,0%	476.228	111.749	23,5%	299.151	62,8%	65.328	13,7%	476.228
15	Copel	458.924	100,0%	458.924	183.501	40,0%	126.461	27,6%	148.962	32,5%	458.924
16	Elektro	447.600	100,0%	447.600	150.300	33,7%	56.800	12,7%	240.000	53,6%	447.600
17	Sanepar	413.980	100,0%	413.980	242.276	58,5%	69.699	16,8%	102.005	24,6%	413.980
18	Copel Geração	321.038	100,0%	321.038	11.260	3,5%	92.637	28,9%	217.141	67,6%	321.038
19	Bandeirante Energia	266.791	100,0%	266.791	146.257	54,8%	106.076	39,8%	14.458	5,4%	266.791
20	Eletro nuclear	265.163	100,0%	265.163	166.605	62,8%	29.645	11,2%	68.913	26,0%	265.163
21	Auto Ban	232.878	100,0%	232.878	68.899	29,6%	145.207	62,4%	18.772	8,1%	232.878
22	Celg	220.767	100,0%	220.767	96.806	43,8%	102.863	46,6%	21.098	9,6%	220.767
23	AES Sul	209.834	100,0%	209.834	46.083	22,0%	148.863	70,9%	14.888	7,1%	209.834
24	Copel Distribuição	157.718	100,0%	157.718	113.849	72,2%	33.227	21,1%	10.642	6,7%	157.718
25	Copel Transmissão	149.697	100,0%	149.697	70.928	47,4%	71.214	47,6%	7.555	5,0%	149.697
26	Rodonorte	93.691	100,0%	93.691	82.633	88,2%	6.348	6,8%	4.710	5,0%	93.691
27	GDK	70.483	100,0%	70.483	12.049	17,1%	28.532	40,5%	29.902	42,4%	70.483
28	Salpa	62.745	100,0%	62.745	27.605	44,0%	27.067	43,1%	8.073	12,9%	62.745
29	Celtins	59.660	100,0%	59.660	38.043	63,8%	21.020	35,2%	597	1,0%	59.660
30	Bemeck Aglomerado	53.197	100,0%	53.197	12.469	23,4%	37.126	69,8%	3.601	6,8%	53.197
31	Gasmig	38.815	100,0%	38.815	20.287	52,3%	5.933	15,3%	12.595	32,4%	38.815
32	CPFL Brasil	37.431	100,0%	37.431	725	1,9%	25.284	67,5%	11.422	30,5%	37.431
33	CDSA	26.728	100,0%	26.728	5.893	22,0%	13.913	52,1%	6.922	25,9%	26.728
34	EEVP	24.799	100,0%	24.799	4.241	17,1%	19.279	77,7%	1.279	5,2%	24.799
35	Ponte	24.109	100,0%	24.109	7.108	29,5%	15.717	65,2%	1.284	5,3%	24.109
36	CNEE	9.827	100,0%	9.827	4.454	45,3%	2.806	28,6%	2.567	26,1%	9.827

O que se coloca em discussão, neste trabalho, é em qual das duas formas de apresentação a informação é dada de maneira mais clara, simples e direta? Na DFC pelas Normas, ou separando as atividades que deram Origem de Caixa com as que Aplicaram esse recurso? Seguem os demais exemplos para que se possa ter mais base para a comparação nas formas de apresentação.

As próximas empresas (32) tiveram como Origens as Atividades Operacionais e as VCE e, como Aplicações, as AI e AF. As empresas utilizaram recursos do disponível juntamente com as AO para suprir as outras duas atividades. A indexação está por ordem do percentual das AO em relação ao total das Origens.

Quadro 5 – AO e VCE como Origem

26,0%	Em milhares de reais	Origem					Aplicação				
Ordem	Nome Fantasia	AO	%AO	VCE	%VCE	Total	AI	%AI	AF	%AF	Total
1	Refinaria Ipiranga	630.356	99,7%	2.109	0,3%	632.465	133.764	21,1%	498.701	78,9%	632.465
2	Cosipa	750.959	99,4%	4.777	0,6%	755.736	185.331	24,5%	570.405	75,5%	755.736
3	Celipa	161.558	98,8%	1.975	1,2%	163.533	85.538	52,3%	77.995	47,7%	163.533
4	Usiminas	1.338.059	98,6%	18.959	1,4%	1.357.018	202.357	14,9%	1.154.661	85,1%	1.357.018
5	Transpetro	414.009	96,8%	13.720	3,2%	427.729	2.695	0,6%	425.034	99,4%	427.729
6	Tim Sul	424.990	95,9%	18.112	4,1%	443.102	192.730	43,5%	250.372	56,5%	443.102
7	Enersul	49.367	95,0%	2.600	5,0%	51.967	45.604	87,8%	6.363	12,2%	51.967
8	Sabesp	2.440.651	93,5%	169.695	6,5%	2.610.346	1.031.307	39,5%	1.579.039	60,5%	2.610.346
9	RGE	250.418	92,7%	19.700	7,3%	270.118	66.459	24,6%	203.659	75,4%	270.118
10	Marcopolo	109.630	92,5%	8.904	7,5%	118.534	47.526	40,1%	71.008	59,9%	118.534
11	Urucum	14.437	92,1%	1.240	7,9%	15.677	8.121	51,8%	7.556	48,2%	15.677
12	Vigor	40.009	91,9%	3.538	8,1%	43.547	32.788	75,3%	10.759	24,7%	43.547
13	Gerdau	2.352.905	90,3%	253.287	9,7%	2.606.192	951.888	36,5%	1.654.304	63,5%	2.606.192
14	Cesp	727.495	88,9%	90.588	11,1%	818.083	442.703	54,1%	375.380	45,9%	818.083
15	Ripasa	196.286	88,9%	24.628	11,1%	220.914	166.826	75,5%	54.088	24,5%	220.914
16	Duke Energy	237.244	87,8%	32.932	12,2%	270.176	69.208	25,6%	200.968	74,4%	270.176
17	Pão de Açúcar	1.021.863	87,0%	153.245	13,0%	1.175.108	545.810	46,4%	629.298	53,6%	1.175.108
18	IPQ	441.629	86,9%	66.383	13,1%	508.012	16.891	3,3%	491.121	96,7%	508.012
19	Alpargatas	98.744	86,5%	15.459	13,5%	114.203	51.727	45,3%	62.476	54,7%	114.203
20	Heng	37.147	86,2%	5.971	13,8%	43.118	5.179	12,0%	37.939	88,0%	43.118
21	SERASA	62.581	86,1%	10.125	13,9%	72.706	29.509	40,6%	43.197	59,4%	72.706
22	Nova Dutra	138.332	85,5%	23.382	14,5%	161.714	49.846	30,8%	111.868	69,2%	161.714
23	Transmissão Paulista	337.259	85,4%	57.533	14,6%	394.792	182.229	46,2%	212.563	53,8%	394.792
24	Sadia	198.766	83,0%	40.720	17,0%	239.486	155.582	65,0%	83.904	35,0%	239.486
25	AES Tietê	326.114	76,3%	101.554	23,7%	427.668	36.260	8,5%	391.408	91,5%	427.668
26	MSGÁS	17.444	74,4%	5.989	25,6%	23.432	20.722	88,4%	2.710	11,6%	23.432
27	Vale	5.569	71,9%	2.179	28,1%	7.748	6.046	78,0%	1.702	22,0%	7.748
28	Cauê	251.471	71,5%	100.284	28,5%	351.755	91.024	25,9%	260.731	74,1%	351.755
29	Esceisa	162.884	60,1%	108.074	39,9%	270.958	143.707	53,0%	127.251	47,0%	270.958
30	Celcsc	69.864	47,9%	75.937	52,1%	145.801	113.808	78,1%	31.993	21,9%	145.801
31	Bragantina	3.580	34,1%	6.906	65,9%	10.486	7.838	74,7%	2.648	25,3%	10.486
32	EEB	3.580	34,1%	6.906	65,9%	10.486	7.838	74,7%	2.648	25,3%	10.486

A próxima divisão representou 18,7% das empresas que totalizaram 23, as AF tiveram que contribuir com as AO nas origens, e as AI, juntamente com as VCE, utilizaram esses recursos. Nas três primeiras empresas (Tam, Coelba e CPFL), as AO participaram em mais de 90% do total das Origens, já nas duas últimas (Ceron e Ipiranga Química), menos de 10% das Origens foram provenientes das AO.

Quadro 6 – AO e AF como Origem

18,7%	Em milhares de reais	Origem					Aplicação						
		Ordem	Nome Fantasia	AO	%AO	AF	%AF	Total	AI	%AI	VCE	%VCE	Total
		1	Tam	192.032	99,5%	1.010	0,5%	193.042	79.367	41,1%	113.675	58,9%	193.042
		2	Coelba	739.115	95,2%	37.273	4,8%	776.388	92.921	12,0%	683.467	88,0%	776.388
		3	CPFL	40.975	90,8%	4.170	9,2%	45.145	20.218	44,8%	24.927	55,2%	45.145
		4	Petrobras	26.498.594	84,6%	4.839.249	15,4%	31.337.843	18.260.128	58,3%	13.077.715	41,7%	31.337.843
		5	Alunorte	216.130	77,3%	63.374	22,7%	279.504	264.610	94,7%	14.894	5,3%	279.504
		6	Petrollex	97.695	71,0%	39.998	29,0%	137.693	44.742	32,5%	92.951	67,5%	137.693
		7	Portobello	10.247	66,8%	5.101	33,2%	15.348	12.924	84,2%	2.424	15,8%	15.348
		8	CSN	2.137.213	62,7%	1.270.894	37,3%	3.408.107	943.747	27,7%	2.464.360	72,3%	3.408.107
		9	Braskem	599.143	62,0%	367.594	38,0%	966.737	588.429	60,9%	378.308	39,1%	966.737
		10	Eletrorul	217.865	61,8%	134.579	38,2%	352.444	249.407	70,8%	103.037	29,2%	352.444
		11	Chesp	1.744	55,3%	1.410	44,7%	3.154	2.891	91,7%	263	8,3%	3.154
		12	Celb	6.115	52,9%	5.434	47,1%	11.549	3.749	32,5%	7.800	67,5%	11.549
		13	Fumas	640.079	49,1%	664.350	50,9%	1.304.429	1.221.227	93,6%	83.202	6,4%	1.304.429
		14	Aracruz Celulose	1.138.667	48,6%	1.206.262	51,4%	2.344.929	2.198.779	93,8%	146.150	6,2%	2.344.929
		15	Cemig	590.882	48,4%	631.068	51,6%	1.221.950	904.444	74,0%	317.506	26,0%	1.221.950
		16	CP&E	2.954	39,3%	4.557	60,7%	7.511	3.811	50,7%	3.700	49,3%	7.511
		17	Dist. Petr. Ipiranga	109.199	38,5%	174.172	61,5%	283.371	181.527	64,1%	101.844	35,9%	283.371
		18	Embraer	239.635	37,2%	403.790	62,8%	643.425	72.667	11,3%	570.758	88,7%	643.425
		19	Alusa	21.253	24,1%	66.838	75,9%	88.091	87.357	99,2%	734	0,8%	88.091
		20	Veracel	79.239	14,1%	483.570	85,9%	562.809	476.250	84,6%	86.559	15,4%	562.809
		21	Ipiranga	49.838	14,0%	306.048	86,0%	355.886	242.726	68,2%	113.160	31,8%	355.886
		22	Ceron	2.190	9,7%	20.297	90,3%	22.487	21.958	97,6%	529	2,4%	22.487
		23	Ipiranga Quimica	26.828	7,0%	354.045	93,0%	380.873	369.332	97,0%	11.541	3,0%	380.873

Os três próximos quadros são outras variações possíveis quando se têm as Atividades Operacionais positivas, ou seja, como Origem.

Quadro 7 – AO, AF e VCE como Origem

8,9%	Em milhares de reais	Origem						Aplicação					
		Ordem	Nome Fantasia	AO	%AO	AF	%AF	VCE	%VCE	Total	AI	%AI	Total
		1	Karsten	44.165	98,7%	1	0,0%	559	1,2%	44.725	44.725	100,0%	44.725
		2	CPFL-Geração	266.542	89,5%	13.065	4,4%	18.156	6,1%	297.763	297.763	100,0%	297.763
		3	Claro Digital	139.959	82,6%	25.225	14,9%	4.351	2,6%	169.535	169.535	100,0%	169.535
		4	Leco	14.483	70,3%	5.295	25,7%	835	4,1%	20.613	20.613	100,0%	20.613
		5	Ceal	44.325	56,2%	32.885	41,7%	1.609	2,0%	78.819	78.819	100,0%	78.819
		6	MRN	44.593	44,4%	25.475	25,3%	30.452	30,3%	100.520	100.520	100,0%	100.520
		7	Alc	7.642	38,4%	10.007	50,3%	2.230	11,2%	19.879	19.879	100,0%	19.879
		8	Compaz	9.431	25,8%	26.945	73,6%	222	0,6%	36.598	36.598	100,0%	36.598
		9	Br Distribuidora	76.744	23,1%	148.837	44,8%	106.530	32,1%	332.111	332.111	100,0%	332.111
		10	Santa Cruz	3.592	8,0%	20.841	46,5%	20.411	45,5%	44.844	44.844	100,0%	44.844
		11	Refap	29.226	2,5%	1.029.451	88,6%	102.587	8,8%	1.161.264	1.161.264	100,0%	1.161.264

Apesar da Karsten ter apresentado três atividades como Origem, somente as AO representaram 98,7%, ou seja, praticamente a totalidade das origens.

Na CPFL-Geração, na Claro Digital e na Leco, as AO também tiveram percentuais elevados de participação nas origens de caixa, com 89,5%, 82,6% e 70,3% respectivamente. Já na Santa Cruz, apenas 8% das origens foi proveniente das AO, ficando as AF (46,5%) e as VCE (45,5%) responsáveis pelo restante das fontes de caixa. Na Refap, as AO (2,5%) e as VCE (8,8%) tiveram uma contribuição pequena nas origens de caixa, por outro lado as AF geraram 88,6% do caixa do ano.

Nas 11 empresas acima, as Atividades de Investimentos tiveram geração de caixa negativo.

Quadro 8 – AO e AI como Origem

5,7%	Em milhares de reais	Origem					Aplicação				
Ordem	Nome Fantasia	AO	%AO	AI	%AI	Total	AF	%AF	VCE	%VCE	Total
1	Albras	705.131	98,7%	9.500	1,3%	714.631	550.899	77,1%	163.732	22,9%	714.631
2	Providência	72.035	92,0%	6.287	8,0%	78.322	2.533	3,2%	75.789	96,8%	78.322
3	Cebalajeado	2.728	62,8%	1.616	37,2%	4.344	3.638	83,7%	706	16,3%	4.344
4	Copesul	71.577	48,8%	75.170	51,2%	146.747	139.043	94,8%	7.704	5,2%	146.747
5	Accesita	342.815	43,1%	452.192	56,9%	795.007	474.496	59,7%	320.511	40,3%	795.007
6	Cosem	80.850	36,1%	143.291	63,9%	224.141	223.132	99,5%	1.009	0,5%	224.141
7	Klabin	353.260	14,2%	2.126.040	85,8%	2.479.300	1.920.467	77,5%	558.833	22,5%	2.479.300

Quando se colocam os percentuais, fica visível a participação de cada atividade, seja nas origens ou aplicações de caixa. Mesmo as sete empresas estando participando do mesmo grupo (AO e AI como origem), o percentual das AO dentro das origens varia de 98,7% (Albras) até 14,2% na Klabin, já com as AI ocorrem o inverso, 85,8% na Klabin até apenas 1,3% na Albras.

Com relação à necessidade de Aplicação de caixa, nas AF, a menor necessidade foi na Providência com 3,2% e a maior foi na Cosem com quase a totalidade (99,5%) da aplicação de caixa destinada para essa atividade.

Quadro 9 – AO, AI e VCE como Origem

0,8%	Em milhares de reais	Origem							Aplicação		
Ordem	Nome Fantasia	AO	%AO	AI	%AI	VCE	%VCE	Total	AF	%AF	Total
1	Cataguazes	138.112	87,5%	1.703	1,1%	17.978	11,4%	157.793	157.793	100,0%	157.793

A Cataguazes foi a única empresa, das 127 do banco de dados da FIPECAFI que apresentaram a DFC referente ao exercício de 2003, que teve como Origem de caixa as AO, as AI e as VCE e Aplicação as AF.

Pode-se observar que, em todas as situações, as atividades ou as VCE que geraram caixa estão com o sinal positivo e, quando as atividades ou as VCE foram as Aplicações, os sinais são negativos. Entende-se que o modelo aqui proposto é de mais fácil entendimento, mais claro na exposição e na disposição das informações.

Nos próximos casos apresentados, as Atividades Operacionais são negativas, sendo assim, é uma atividade que teve que gastar recursos, portanto, uma situação indesejável em qualquer companhia, a menos que ainda esteja em processo inicial de desenvolvimento.

As indexações foram realizadas na ordem inversa da participação percentual das AO no total das aplicações, ou seja, do menor percentual para o maior.

Quadro 10 – AF e VCE como Origem, AO e AI como Aplicação (negativa)

3,3%	Em milhares de reais	Origem					Aplicação						
		Ordem	Nome Fantasia	AF	%AF	VCE	%VCE	Total	AO	%AO	AI	%AI	Total
		1	VBC	374.207	97,5%	9.728	2,5%	383.935	12.732	3,3%	371.203	96,7%	383.935
		2	EMAÉ	23.132	47,4%	25.686	52,6%	48.818	3.834	7,9%	44.984	92,1%	48.818
		3	Bayer	42.877	85,9%	7.040	14,1%	49.917	17.479	35,0%	32.438	65,0%	49.917
		4	Corinthians	1.942	93,9%	127	6,1%	2.069	1.536	74,2%	533	25,8%	2.069

As quatro empresas acima tiveram que captar recursos financeiros e, ainda, reduzir as disponibilidades, para equilibrar a necessidade de caixa das AO e AI.

Quadro 11 - AF como Origem, AO, AI e VCE como Aplicação (negativa)

3,3%	Em milhares de reais	Origem			Aplicação								
		Ordem	Nome Fantasia	AF	%AF	Total	AO	%AO	AI	%AI	VCE	%VCE	Total
		1	Eletroacre	9.135	100,0%	9.135	2.696	29,5%	3.775	41,3%	2.664	29,2%	9.135
		2	Amricel	245.357	100,0%	245.357	100.514	41,0%	141.527	57,7%	3.316	1,4%	245.357
		3	Ipiranga Asfalto	6.288	100,0%	6.288	4.356	69,3%	513	8,2%	1.419	22,6%	6.288
		4	Ccpisa	370.723	100,0%	370.723	268.455	72,4%	99.650	26,9%	2.618	0,7%	370.723

As três empresas abaixo apresentam como única origem de caixa, a redução do disponível, que supriu todas as atividades.

Quadro 12 - VCE como Origem, AO, AI e AF como Aplicação

2,4%	Em milhares de reais	Origem			Aplicação								
		Ordem	Nome Fantasia	VCE	%VCE	Total	AO	%AO	AI	%AI	AF	%AF	Total
		1	CCR	64.373	100,0%	64.373	3.872	6,0%	28.881	44,9%	31.620	49,1%	64.373
		2	CEEE	399.379	100,0%	399.379	206.748	51,8%	103.639	26,0%	88.992	22,3%	399.379
		3	Rossi	18.908	100,0%	18.908	15.997	84,6%	727	3,8%	2.184	11,6%	18.908

As três empresas acima reduziram o saldo final de Caixa e Equivalentes, transformando, assim, as VCE numa Origem de caixa, ou, especificamente nesse caso, como única origem. Exemplificando, a CCR começou o exercício de 2003 com R\$ 81.016 milhões e terminou o

mesmo exercício com R\$ 16.643 milhões, entrando, assim, R\$ 64.373 milhões no caixa da empresa.

A indexação foi efetuada com base no menor percentual das AO dentro da Aplicação. O fluxo de caixa negativo das AO da CCR consumiram apenas 6,0% do total das aplicações, já na CEEE 51,8%, e na Rossi 84,6%.

Quadro 13 – AI e AF como Origem, AO e VCE como Aplicação

0,8%	Em milhares de reais	Origem					Aplicação				
Ordem	Nome Fantasia	AI	%AI	AF	%AF	Total	AO	%AO	VCE	%VCE	Total
1	CPFL-Piratininga	38.040	68,1%	17.857	31,9%	55.897	15.267	27,3%	40.630	72,7%	55.897

A CPFL-Piratininga captou financiamento e recebeu caixa das AI para cobrir as AO e as VCE. As AI foram as maiores responsáveis (68,1%) pelas origens de caixa e as VCE as maiores (72,7%) das aplicações.

Quadro 14 - AI e VCE como Origem, AO e AF como Aplicação

0,8%	Em milhares de reais	Origem					Aplicação				
Ordem	Nome Fantasia	AI	%AI	VCE	%VCE	Total	AO	%AO	AF	%AF	Total
1	Celpe	150.451	55,1%	122.783	44,9%	273.234	154.329	56,5%	118.905	43,5%	273.234

A Celpe alienou investimentos e reduziu as disponibilidades, cobrindo assim, as necessidades das AO e AF.

Mesmo quando as empresas apresentam as AO como Aplicação, a análise parece ser de mais fácil entendimento do que na maneira definida pelas normas internacionais da DFC. Pode parecer que existiriam diversas formas de apresentar a DFC, mas o que é proposto é a separação das Atividades e das VCE em Origem e Aplicação do caixa.

4.2.2 Juros e dividendos pagos

A FAS95 define os juros pagos como sendo das Atividades Operacionais, os juros quando capitalizados, como Atividades de Investimento e os dividendos pagos, como Atividades de Financiamentos.

A NIC 7 deixa a entidade com liberdade de opção entre Atividades Operacionais ou de Financiamentos, já a NPC 20 classifica os juros e dividendos pagos como Atividades de Financiamentos.

Santos e Lustosa (1999c, p. 3) sugerem um modo alternativo de tratamento do pagamento de juros na Demonstração dos Fluxos de Caixa: através do lançamento como Atividades de Financiamentos, independente da capitalização ou não desses encargos. Para os autores, a classificação deveria ficar atrelada à natureza da transação original, ou seja, como ocorre com o pagamento de dividendos (transação original de financiamento, transação derivada de financiamento). Entretanto, isso não acontece no caso de pagamento de juros (transação original de financiamento, transação derivada operacional) nem no recebimento de dividendos (transação original de investimento, transação derivada operacional).

Os autores salientam que o FASB não obriga à separação da evidenciação dos gastos com imobilizado e o montante de juros pagos capitalizados. Logo, se tais juros não fossem separados, não haveria como saber quanto dos juros pagos no período foi capitalizado. Pelo método indireto, a situação fica mais complicada, já que não se tem nem a informação dos juros pagos associados com as atividades operacionais. Nesse caso, o FASB manda que as empresas efetuem o destaque em notas explicativas do valor dos juros pagos no período.

Entretanto, os citados autores apontam uma ambigüidade na norma, visto que, em seu parágrafo 121, ela se refere à divulgação dos juros pagos e nos parágrafos 29 e 90 é exigida a evidenciação dos juros pagos, líquido das quantias capitalizadas.

No entendimento de Santos e Lustosa (*Ibid.*, p. 6), uma alternativa a ser estudada é considerar os pagamentos de juros, sejam capitalizados ou não, como atividades de financiamento. Segundo esses autores, a possibilidade de levar parte dos juros pagos para as Atividades de Investimentos pode-se criar estímulos as manipulações oportunistas no grupo das atividades operacionais.

As duplicatas descontadas têm as mesmas características dos financiamentos feitos via Capital de Giro, Conta Garantida ou qualquer outra modalidade de empréstimo. Os juros inerentes aos descontos de duplicatas também deveriam seguir a mesma classificação dos demais empréstimos, ou seja, dentro das Atividades de Financiamentos, e conseqüentemente, as

entradas de recursos referentes às duplicatas descontadas estariam juntamente com os juros pagos desse desconto.

As classificações poderiam ser resumidas da seguinte maneira:

Atividades de Financiamentos

Recebimento de empréstimos e financiamentos

Pagamentos do principal de empréstimos e financiamentos

Pagamentos dos juros sobre empréstimos e financiamentos

Recebimentos pela venda de debêntures

Pagamentos pela amortização de debêntures

Pagamentos pelos juros de debêntures

Recebimentos por duplicatas descontadas

Pagamentos dos juros nas duplicatas descontadas

Recebimento pela integralização de capital

Redução do capital integralizado

Pagamentos dos juros sobre capital próprio e dividendo

Recebimentos de financiamentos de fornecedores

Pagamentos de financiamentos de fornecedores

Pagamentos de juros a fornecedores

4.2.3 Juros e dividendos recebidos

A NIC7 autoriza a classificação dos juros ou dividendos recebidos como operacional ou investimento, deixando a escolha dessa classificação para a própria empresa.

Para a norma FAS95, os juros e dividendos recebidos devem ser classificados dentro das Atividades Operacionais, porém, quando da aprovação dessa norma, *Raymond Lauer*, *James Leisenring* e *Robert Swieringa* discordaram dos demais conselheiros do FASB, pois entenderam que os juros e dividendos recebidos são retornos sobre investimentos realizados e, portanto, deveriam estar classificados dentro das Atividades de Investimentos.

Sobre os juros recebidos, Santos e Lustosa (2000, p.3) fazem as seguintes divisões:

- Sobre aplicações de curto prazo, em títulos de alta liquidez isentos de risco: Atividades Operacionais, já que “esses investimentos são tratados como equivalentes ao próprio caixa”;
- Das aplicações em financiamentos a clientes: operacionais, por fazer “parte das operações normais da empresa”;
- Das aplicações em financiamentos a empregados e coligadas: Atividades de investimentos, “por serem menos recorrentes nos negócios da empresa”.

Santos e Lustosa (2000, p. 4) entendem, ainda, que os dividendos recebidos poderiam ser classificados de acordo com a intenção do investidor, ou seja, quando as aplicações em participações societárias são adquiridas com a intenção de revenda, os respectivos dividendos deveriam estar no grupo das Atividades Operacionais e, sem a intenção de revenda, nas atividades de investimentos.

Continuando com o entendimento de que os juros e dividendos recebidos devam seguir a sua transação original, fazem-se as seguintes classificações:

- Caso as aplicações (consideradas equivalentes de caixa) ou investimentos sejam de curtíssimo prazo, os juros recebidos dessa aplicação e os dividendos deverão estar na mesma classificação das respectivas origens, dentro das Atividades Operacionais.
- Quando as aplicações e os investimentos estiverem classificados como atividades de investimentos, os respectivos juros e dividendos recebidos, igualmente, seguiriam a mesma classificação: Atividades de Investimentos.

Esses lançamentos, na DFC, poderiam ser sintetizados da seguinte maneira:

Atividades Operacionais

Empréstimos a Clientes (curtíssimo prazo)

Recebimentos de empréstimos concedidos a clientes

Recebimentos de juros de empréstimos concedidos a clientes

Empréstimos concedidos a outras entidades (curtíssimo prazo)

Recebimento do principal dos empréstimos concedidos a outras entidades

Recebimento de juros dos empréstimos concedidos a outras entidades

Aplicações financeiras (curtíssimo prazo)

Resgate das aplicações financeiras

Recebimento de juros das aplicações financeiras

Atividades de Investimentos

Empréstimos a Clientes

Recebimentos de empréstimos concedidos a clientes

Recebimentos de juros de empréstimos concedidos a clientes

Empréstimos concedidos a outras entidades

Recebimento do principal dos empréstimos concedidos a outras entidades

Recebimento de juros dos empréstimos concedidos a outras entidades

Aplicações financeiras

Resgate das aplicações financeiras

Recebimento de juros das aplicações financeiras

Pagamentos pela compra ou aumento de participação em outras empresas

Recebimentos pela venda ou redução de participações em outras empresas

Recebimentos dos juros sobre capital próprio e de dividendos

Pagamentos pela compra de instrumentos de débitos de outras companhias

Recebimentos pela venda de investimentos

Recebimentos dos retornos sobre investimentos

4.2.4 NIG, Necessidade de Investimentos em Capital de Giro

A NIG, também denominada NCG, Necessidade de Capital de Giro, pode ser calculada como Ativo Circulante Operacional (ex.: duplicatas a receber e estoque) (-) Passivo Circulante Operacional (ex.: fornecedores, salários e encargos). Assaf Neto e Silva (2002, p. 62 e 63) dão as seguintes definições sobre esse tema:

O ativo circulante é composto de valores que mantêm estreita relação com a atividade operacional da empresa. Esses elementos são diretamente influenciados pelo volume de negócios (produção e vendas) e características das fases do ciclo operacional (condições de recebimento das vendas e dos pagamentos a fornecedores, prazo de estocagem etc.) [...]

O passivo circulante operacional representa as obrigações de curto prazo identificadas diretamente com o ciclo operacional da empresa [...]

[...] quando a atividade operacional da empresa criar um fluxo de saídas de caixa mais rápido que o da entrada, **identifica-se claramente uma necessidade permanente de investimento em seu giro [...]** (grifo nosso)

A idéia a ser passada é que se o resultado da NIG for positivo, poderia ser classificado nas **Atividades de Investimentos**, uma vez que o investimento em capital de giro realizado pela

empresa pode ser mais permanente do que os próprios ativos fixos. Se o resultado for negativo, significa que a empresa tem mais Passivo Circulante Operacional do que Ativo Circulante Operacional, com isso estaria recebendo financiamentos na NIG, podendo, assim, ser classificada na DFC como Atividades de Financiamentos.

Outro ponto apresentado por Santos e Lustosa (1999b, p. 5) é separar a capacidade da empresa em gerar fluxo de caixa operacional, com a necessidade de investimento em estoque. Pela FAS95, todo pagamento realizado aos fornecedores deve ser registrado como fluxo de caixa das Atividades Operacionais, mas, em uma situação de expansão nas vendas ou aumento dos estoques, pode ser apresentado na DFC que a empresa não conseguiu ter fluxo de caixa operacional positivo, mas, ao serem separados os investimentos em estocagem no fluxo das Atividades de Investimento, a DFC poderá ser mais esclarecedora. Os autores apresentam assim:

Na verdade o raciocínio que se está aplicando nessa forma de apresentar o fluxo de caixa parte do pressuposto de que as aquisições de estoques são investimentos em ativos, como se fossem, por exemplo, aquisições de imobilizados. Como são tratadas as aquisições de imobilizados no fluxo de caixa? No momento dos pagamentos, no fluxo de caixa, os valores desembolsados são apresentados como investimentos. Então poderíamos questionar por que os estoques devem ter tratamento diferenciado? Só porque são consumidos mais rapidamente? Entendemos que o tratamento dado aos estoques poderia, sem qualquer restrição conceitual, ser o mesmo que se dá aos imobilizados.

Esse conceito de investimento nos estoques, dado pelos autores, poderia ser expandido para o conceito da NIG (quando positiva), deixando mais claro para o analista quais os fluxos gerados pelas Atividades Operacionais e os consumidos pelas Atividades de Investimentos e, caso a NIG fosse negativa, a classificação seria nas Atividades de Financiamentos, separando também esses valores das Atividades Operacionais.

Resumindo, a apresentação na DFC seria o seguinte:

Atividades de Investimentos (quando a NIG > 0)

Investimentos na NIG (saída de recurso)

Recebimentos por redução na NIG (entrada de recurso)

Ou

Atividades de Financiamentos (quando a NIG < 0)

Recebimentos de financiamentos da NIG (entrada de recurso)

Pagamentos de financiamentos da NIG (saída de recurso)

4.2.5 Conclusão das Classificações pela Essência dos Eventos

Essas classificações pela essência dos eventos é um critério diferente das propostas apresentadas pela FAS95 e demais normas da DFC, podendo, porém, coincidirem algumas classificações, como, por exemplo, os dividendos recebidos. Ainda sobre as classificações, Frezatti (1997, p. 38) faz os seguintes comentários:

Várias são as abordagens disponíveis de detalhamento do fluxo de caixa. O plano de contas para seu acompanhamento pode ser fruto de vários enfoques da organização. O importante, independentemente do formato e da maneira como são espelhadas, é que as diferentes naturezas de fluxo estejam contempladas. Caso a organização tenha vários tipos de atividades ocorrendo em seu dia-a-dia, devem elas lá estar refletidas; significa que o fluxo operacional (resultantes das transações que respondem à missão da empresa) deve estar espelhado, separadamente das entradas e saídas referentes aos acionistas e mesmos daquelas referentes aos acionistas e mesmo daquelas referentes aos bens de capital permanente.

[...]

Permitir que decisões sejam tomadas levando em conta diferentes gestores. A separação do fluxo permite que se avalie o desempenho de diferentes áreas da empresa. Nesse sentido, misturar juros com pagamentos de materiais é algo que dificulta o entendimento da ocorrência e mesmo a análise do gestor responsável por sua implementação. Da mesma forma, entender quando um fluxo de caixa é desfavorável não porque deixou de gerar fluxo operacional positivo, mas porque os acionistas retiraram parcela do valor em poder da empresa sob a rubrica distribuição de resultados, é importante.

No próximo tópico, serão propostos Planos de Contas Analíticos fundamentados na premissa utilizada pelo FASB e demais normas, ou seja, o fluxo de caixa das Atividades Operacionais deve apresentar, principalmente, os pagamentos ou recebimentos que integram a Demonstração do Resultado do Exercício.

4.3 Propostas de Planos de Contas Analíticos da DFC

Serão propostos abaixo quatro Planos de Contas Analíticos da DFC: dois planos de contas analíticos das Atividades Operacionais: o primeiro, pelo Método Direto (incentivado pelo FASB e demais normas) e o segundo, pelo Método Indireto (mais utilizado), um plano de contas das Atividades de Financiamento e outro das Atividades de Investimentos.

Os planos de contas estão baseados nas 127 empresas do banco de dados da FIPECAFI que apresentaram a DFC no ano de 2004 referente ao exercício de 2003, na FAS95, na NIC7, na NPC 20 e no Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações.

4.3.1 Plano de Contas Analítico das Atividades Operacionais – Método Direto

Atividades Operacionais – Método Direto

Recebimentos de vendas de produtos e serviços

- (+) Vendas mercado interno
- (+) Vendas mercado externo
- (+) Vendas de serviços interno
- (+) Vendas de serviços externo
- (+) *Royalties*
- (+) Comissões e intermediações
- (+) Vendas antecipadas
- (+) Duplicatas descontadas
- (+) *Vendor* para clientes
- (+) Outros Recebimentos
- (=) **Total dos Recebimentos de vendas de produtos e serviços**

Pagamentos de impostos incidentes sobre vendas

- (-) IPI
- (-) Pis e Cofins
- (-) Cide
- (-) ICMS
- (-) ISS
- (=) **Total dos Pagamentos de impostos incidentes sobre vendas**

Pagamentos dos custos dos produtos e serviços

- (-) Custos dos produtos
- (-) Custos dos serviços
- (-) *Royalties*
- (-) *Compror* para fornecedores

- (-) Seguros e fretes
- (-) Custos da energia livre - racionamento
- (=) Total dos Pagamentos dos custos dos produtos e serviços**

Pagamentos dos custos de produção

- (-) Matéria-prima direta
- (-) Outros materiais diretos
- (-) Mão-de-obra direta e encargos
- (-) Outros custos diretos
- (-) Mão-de-obra indireta e encargos
- (-) Ocupação
- (-) Utilidades e serviços
- (-) Custos e despesas com parada de manutenção
- (-) Despesas gerais
- (=) Total dos Pagamentos dos custos de produção**

Pagamentos das despesas e recebimentos operacionais

Seguros

- (-) Pagamentos de seguros de lucros cessantes
- (+) Recebimentos de seguros provenientes de lucros cessantes
- (=) Resultado com Seguros**

Pagamentos das despesas com pessoal

- (-) Salários e ordenados
- (-) Gratificações, indenizações, rescisões, férias e décimo-terceiro
- (-) Encargos sociais
- (-) Plano de saúde
- (-) Plano de pensão
- (-) Benefício pós-emprego
- (-) Seguros
- (-) Passivo atuarial
- (-) Outros pagamentos com pessoal
- (=) Total dos Pagamentos das despesas com pessoal**

Pagamentos das despesas com ocupação

- (-) Aluguéis e Condomínios
- (-) Manutenção e reparos
- (-) Seguros (referente a ocupação)
- (-) Outros pagamentos com ocupação
- (=) Total dos Pagamentos das despesas com ocupação**

Pagamentos das despesas com utilidades e serviços

- (-) Energia elétrica, água e esgoto
- (-) Telefonia e internet
- (-) Correios e malotes
- (-) Outros pagamentos com utilidades e serviços
- (=) Total dos Pagamentos das despesas com utilidades e serviços**

Pagamentos das despesas com honorários

- (-) Diretoria
- (-) Conselho de Administração
- (-) Conselho Fiscal
- (-) Outros pagamentos com honorários
- (=) Total dos Pagamentos das despesas com honorários**

Pagamentos das despesas gerais

- (-) Viagens e representações
- (-) Material de escritório e de consumo
- (-) Higiene, limpeza, copa e cozinha
- (-) Refeições e transportes
- (-) Assinaturas e publicações
- (-) Donativos e contribuições
- (-) Legais e judiciais
- (-) Serviços profissionais e contratados
- (-) Despesas antecipadas
- (-) Contingências
- (-) Outros pagamentos das despesas gerais
- (=) Total dos Pagamentos das despesas gerais**

Pagamentos dos impostos e taxas

- (-) IPTU
- (-) ITR
- (-) IPVA
- (-) Taxas municipais
- (-) Contribuição sindical
- (-) Contribuição para Pis/Pasep
- (-) Outros pagamentos dos impostos e taxas
- (=) Total dos Pagamentos dos impostos e taxas**

Recebimentos das receitas (Pagamentos das despesas) financeiras

- (-) Concessão e arrendamento
- (-) Encargos sobre empréstimos e financiamentos
- (-) Dividendos pagos
- (+) Receita financeira e juros sobre empréstimos
- (-) Comissões e despesas bancárias
- (-) Impostos, taxas e contribuições sobre operações financeiras
- (+/-) Receita (Despesa) com Swap
- (+/-) Variações monetárias/cambiais líquidas e juros sobre passivos
- (+/-) Variações monetárias/cambiais líquidas e juros sobre ativos
- (+/-) Variações cambiais sobre investimentos
- (+/-) Variações cambiais sobre disponibilidades em outras moedas
- (+/-) Variações cambiais sobre *royalties*
- (+/-) Outros recebimentos das receitas ou pagamentos das despesas financeiras
- (=) Total dos Recebimentos das receitas (Pagam. das despesas) financeiras**

Outros Recebimentos operacionais

- (+/-) Realização de resultados de exercícios futuros
- (+) Lucros e dividendos de subsidiárias
- (+) Juros sobre o capital próprio de subsidiárias
- (+) Outros recebimentos operacionais
- (=) Total dos Recebimentos das receitas (Pagam. das despesas) financeiras**
- (=) Total dos Pagamentos das despesas e Recebimentos operacionais**

Pagamentos de impostos não incidentes sobre vendas

- (-) Despesa de IR e CS
- (-) Imposto de Renda diferido
- (-) Contribuição Social diferida
- (-) Depósitos judiciais realizados
- (+) Depósitos judiciais recebidos
- (-) Encargos, multas e juros sobre passivos fiscais
- (+) Recebimento de incentivos fiscais
- (-) Pagamento de incentivos fiscais
- (+) Recebimento de créditos tributários
- (-) Pagamento de débitos tributários
- (-) Tributos sobre reserva de reavaliação
- (+/-) Item extraordinário
- (-) Outros pagamentos de impostos não incidentes sobre vendas
- (=) Total dos Pagamentos de impostos não incidentes sobre vendas**

(=) Total das Disponibilidades líquidas geradas pelas (aplicadas nas) AO

4.3.2 Plano de Contas Analítico das Atividades Operacionais – Método Indireto

Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais - Método Indireto

Resultado do exercício/período

(+/-) Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas AO

(+/-) Itens que não afetam o caixa ou foram reclassificados para AI ou AF

- (-) Outras Receitas
- (-) Recomposição tarifária
- (-) Outros créditos - tarifa baixa renda
- (+) Depreciação, amortização e exaustão
- (+) Amortização do Diferido
- (+) Amortização de ágio e deságio
- (+) Consumo de matéria-prima material do estoque
- (+/-) Resultado em operações descontinuadas
- (+/-) Resultado na venda de ativos permanentes

- (+) Valor Residual de bens baixados do ativo permanente
- (-) Arrendamentos mercantis financeiros de LP baixados
- (+/-) Resultado na alienação de investimentos
- (+/-) Ativo regulatório
- (+/-) Ajustes de obrigações
- (+) Custo da energia livre - racionamento
- (+) Receita recebida antecipadamente
- (-/+) (Reversão da) Provisão para créditos de liquidação duvidosa
- (+) Perdas sobre contas a receber
- (-/+) (Reversão da) Provisão para obsolescência e/ou perda no estoque
- (-/+) (Reversão da) Provisão para contingências
- (-/+) (Reversão da) Provisão com plano de saúde
- (-/+) (Reversão da) Provisão com plano de pensão
- (-/+) (Reversão da) Provisão para benefício pós-emprego
- (-/+) (Reversão da) Provisão com passivo atuarial
- (-/+) (Reversão da) Provisão para parada de manutenção
- (-/+) (Reversão da) Provisão da concessão e arrendamento
- (-/+) (Reversão da) Provisão no exigível a longo prazo
- (-/+) (Reversão da) Provisão para perdas em investimentos temporários ou permanentes
- (+/-) Ajustes ao valor de realização de investimentos
- (+/-) Efeito das incorporações e alienações de investimentos
- (-/+) (Reversão da) Provisão para encargos sobre empréstimos e financiamentos
- (-/+) (Reversão da) Provisão Swap e Forward
- (+/-) Resultado de Swap a pagar
- (+/-) Resultado de Swap a receber
- (+/-) Resultado com derivativos
- (-/+) (Reversão da) Provisão *marked to market*
- (-) Receita financeira e juros sobre empréstimos
- (+) Despesa financeira e juros sobre empréstimos
- (+/-) Ajuste a valor presente
- (+/-) Variações monetárias/cambiais líquidas e juros sobre passivos

- (+/-) Variações monetárias/cambiais líquidas e juros sobre ativos
- (+/-) Variações cambiais sobre ativo permanente
- (+/-) Variações cambiais sobre investimentos
- (+/-) Variações cambiais sobre disponibilidades em outras moedas
- (+/-) Variações cambiais sobre royalties
- (+/-) Variação cambial diferida
- (+/-) Correção monetária de balanço
- (+/-) Lucros realizados
- (+/-) Realização de resultados de exercícios futuros
- (+/-) Resultado equivalência patrimonial/participações em sociedades controladas e coligadas
- (+/-) Resultado por variação nas participações em sociedades controladas e coligadas
- (+/-) Resultado das participações dos minoritários
- (+/-) Resultado por variação na participação nos minoritários
- (+) Recebimento de lucros e dividendos de subsidiárias
- (+) Recebimento de juros sobre o capital próprio de subsidiárias
- (+) Perda de capital
- (+) Despesa de IR e CS
- (+/-) Imposto de Renda diferido
- (+/-) Contribuição Social diferida
- (+/-) Crédito tributário diferido
- (-) IR e CS sobre reavaliação
- (-) Depósitos judiciais
- (+) Encargos, multas e juros sobre passivos fiscais
- (+) Incentivos Fiscais
- (-/+) Reconhecimento de (créditos) débitos tributários
- (+) Baixa de reconhecimento de créditos tributários
- (+) Créditos Fiscais de LP a compensar
- (+) Reserva de isenção do IPI
- (+) Reserva de isenção do ICMS
- (+) Reserva de isenção de IR
- (+) Reserva de outras isenções
- (+) Reserva de reavaliação

- (-) Tributos sobre reserva de reavaliação
- (+) Fundo de descomissionamento
- (+/-) Ajustes de exercícios anteriores
- (+/-) Item extraordinário
- (=) Total dos itens que não afetam o caixa ou foram reclassificados**

(-/+) Variações nos Ativos

- (-/+ (Aumento) Redução nos Ativos Circulantes
- (-/+) Contas a receber clientes
- (-/+) Consumidores, concessionários e permissionários
- (-/+) Rendas a receber
- (-/+) Contas a receber/empréstimos com partes relacionadas
- (-/+) Financiamentos concedidos a clientes
- (-/+) Provisão para créditos de liquidação duvidosa
- (-/+) Crédito de empregados
- (-/+) Adiantamentos a fornecedores/terceiros
- (-/+) Juros a receber
- (-/+) Juros sobre capital próprio
- (-/+) Dividendos, participação nos lucro ou resultados
- (-/+) Estoques
- (-/+) Almojarifado
- (-/+) Provisão para obsolescência e/ou perda no estoque
- (-/+) Energia livre
- (-/+) Bônus do racionamento
- (-/+) Recomposição tarifária
- (-/+) Valores tarifários não gerenciáveis a compensar
- (-/+) Gastos/Programa com racionamento a recuperar
- (-/+) Regime especial de tarifação
- (-/+) Tarifa baixa renda
- (-/+) Serviços em curso
- (-/+) Investimentos temporários
- (-/+) Títulos e valores mobiliários
- (-/+) Impostos e contribuições a recuperar ou a compensar
- (-/+) IR e CS diferidos

- (-/+) Benefício fiscal - ágio incorporado
- (-/+) Outros créditos - tarifa baixa renda
- (-/+) Depósitos judiciais, compulsórios e em garantias
- (-/+) Cauções e depósitos vinculados
- (-/+) Despesas antecipadas
- (-/+) Outros ativos de curto prazo
- (=) **Total (do Aumento) da Redução nos Ativos Circulantes**

- (-/+) (Aumento) Redução nos Ativos Realizáveis a Longo Prazo
- (-/+) Contas a receber clientes
- (-/+) Consumidores, concessionários e permissionários
- (-/+) Contas a receber/empréstimos com partes relacionadas
- (-/+) Financiamentos concedidos a clientes
- (-/+) Adiantamentos a fornecedores/terceiros
- (-/+) Juros a receber
- (-/+) Juros sobre capital próprio
- (-/+) Dividendos, participação nos lucro ou resultados
- (-/+) Recomposição tarifária
- (-/+) Valores tarifários não gerenciáveis a compensar
- (-/+) Gastos com racionamento a recuperar
- (-/+) Regime especial de tarifação
- (-/+) Tarifa baixa renda
- (-/+) Serviços em curso
- (-/+) Investimentos temporários a longo prazo
- (-/+) Títulos e valores mobiliários
- (-/+) Bens destinados à alienação
- (-/+) Impostos e contribuições a recuperar ou a compensar
- (-/+) IR e CS diferidos
- (-/+) Benefício fiscal - ágio incorporado
- (-/+) Outros créditos - tarifa baixa renda
- (-/+) Depósitos judiciais, compulsórios e de garantias
- (-/+) Cauções e depósitos vinculados
- (-/+) Fundo de investimento longo prazo (em direitos creditórios)
- (-/+) Subvenção de investimentos

- (-/+) Despesas antecipadas
- (-/+) Outros ativos de longo prazo
- (=) **Total (do Aumento) da Redução nos Ativos Realizáveis a LP**
- (=) **Total das Variações nos ativos**

(+/-) Variações nos passivos

- (+/-) Aumento (Redução) nos Passivos Circulantes
- (+/-) Empréstimos e financiamentos
- (+/-) Debêntures
- (+/-) Fornecedores
- (+/-) Contas a pagar
- (+/-) Contas a pagar/empréstimos com partes relacionadas
- (+/-) Salários e encargos sociais
- (+/-) Entidades de previdência privada
- (+/-) Plano de saúde/assistência médica
- (+/-) Plano de pensão/aposentadoria
- (+/-) Benefício pós-emprego
- (+/-) Passivo atuarial
- (+/-) Concessão e arrendamento
- (+/-) Adiantamentos de clientes
- (+/-) Transportes a executar
- (+/-) Juros sobre capital próprio
- (+/-) Dividendos, participação nos lucro ou resultados
- (+/-) *Hedge* prêmio de opção
- (+/-) Contratos de concessão
- (+/-) Energia livre - racionamento
- (+/-) Valores tarifários não gerenciáveis a compensar
- (+/-) Taxas regulamentares
- (+/-) Tarifa baixa renda
- (+/-) Tarifa social a devolver
- (+/-) Imposto de renda
- (+/-) Contribuição social
- (+/-) IR e CS diferidos
- (+/-) Impostos parcelados

- (+/-) Refis
- (+/-) Outros impostos a recolher
- (+/-) Arrendamento mercantil
- (+/-) Provisões
- (+/-) Outros passivos de curto prazo
- (=) Total do Aumento (da Redução) nos Passivos Circulantes**

- (+/-) Aumento (Redução) nos Passivos Exigíveis a Longo Prazo
- (+/-) Empréstimos e financiamentos
- (+/-) Debêntures
- (+/-) Fornecedores
- (+/-) Contas a pagar
- (+/-) Contas a pagar/empréstimos com partes relacionadas
- (+/-) Entidades de previdência privada
- (+/-) Plano de pensão
- (+/-) Benefício pós-emprego
- (+/-) Juros sobre capital próprio
- (+/-) Energia livre - racionamento
- (+/-) Valores tarifários não gerenciáveis a compensar
- (+/-) CDE, Conta de desenvolvimento energético
- (+/-) IR e CS diferidos
- (+/-) Impostos parcelados
- (+/-) Refis
- (+/-) Outros impostos a recolher
- (+/-) Arrendamento mercantil
- (+/-) Provisões
- (+/-) Resultado de exercícios futuros
- (+/-) Outros passivos de longo prazo
- (=) Total do Aumento (da Redução) nos Passivos Exigíveis a LP**

(=) Total das Variações nos passivos

(=) Total dos Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas (aplicadas nas) AO

(=) Total das Disponibilidades líquidas geradas pelas (aplicadas nas) AO

4.3.3 Plano de Contas Analítico das Atividades de Investimentos

Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos

Entradas de caixa das Atividades de Investimentos

- Recebimentos de contribuições do consumidor
- Recebimentos de empréstimos concedidos a clientes
- Recebimentos de juros de empréstimos concedidos a clientes
- Recebimento do principal dos empréstimos concedidos a outras entidades
- Recebimento de juros dos empréstimos concedidos a outras entidades
- Resgate das aplicações financeiras
- Recebimento de juros das aplicações financeiras
- Recebimentos pela venda de títulos e valores mobiliários
- Recebimentos pela venda de instrumentos de débitos de outras companhias
- Recebimentos de depósitos judiciais, compulsórios e garantias
- Recebimentos por redução na NIG
- Recebimentos por decréscimos no ativo realizável a longo prazo
- Recebimentos pela venda ou redução de participações em outras empresas
- Recebimentos dos juros sobre capital próprio e de dividendos
- Recebimentos pela venda de investimentos
- Recebimentos dos retornos sobre investimentos
- Recebimentos de seguros provenientes de investimentos
- Recebimentos pela venda de terreno, edificações, equipamentos
- Recebimentos pela venda de imobilizado e de outros ativos fixos utilizados na produção
- Recebimentos de seguros provenientes de imobilizado e de outros ativos fixos utilizados na produção
- Recebimentos pela venda de outros investimentos
- Recebimentos por decréscimos no diferido
- (=) Total das entradas de caixa das AI

Saídas de caixa das Atividades de Investimentos

- Recomposição tarifária
- Valores tarifários não gerenciáveis a compensar
- Pagamentos de contribuições do consumidor

Empréstimos a Clientes
 Empréstimos concedidos a outras entidades
 Aplicações financeiras
 Pagamentos pela compra de títulos e valores mobiliários
 Pagamentos pela compra de instrumentos de débitos de outras companhias
 Depósitos judiciais, compulsórios e garantias efetuadas
 Investimentos na NIG
 Pagamentos por acréscimos no ativo realizável a longo prazo
 Pagamentos pela compra ou aumento de participação em outras empresas
 Reversão de recebimentos dos juros sobre capital próprio e de dividendos
 Pagamentos pela aquisição de investimentos
 Pagamentos pela compra de terreno, edificações, equipamentos
 Pagamentos pela compra de imobilizado e de outros ativos fixos utilizados na produção
 Pagamentos de seguros de imobilizado
 Investimentos por obrigações vinculadas à concessão
 Pagamentos pela aquisição de outros investimentos
 Pagamentos de juros e encargos alocados aos imobilizados e investimentos
 Pagamentos por acréscimos no diferido
 Exigíveis a longo prazo transferidos para o circulante

(=) Total das saídas de caixa das AI

(=) Total das Disponibilidades líquidas geradas pelas (aplicadas nas) AI

4.3.4 Plano de Contas Analítico das Atividades de Financiamentos

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos

Entradas de caixa das Atividades de Financiamentos

Realizáveis a longo prazo transferidos para o circulante
 Venda antecipada de energia elétrica
 Recebimentos de empréstimos por incentivos fiscais federais
 Recebimentos de empréstimos por incentivos fiscais estaduais
 Recebimentos de adiantamentos de contratos de câmbio
 Recebimentos de empréstimos e financiamentos de exportação

Recebimentos de variações monetárias e cambiais
 Recebimentos de financiamentos de fornecedores
 Recebimentos de financiamentos da NIG
 Recebimentos de empréstimos e financiamentos de curto prazo
 Recebimentos de empréstimos e financiamentos de longo prazo
 Recebimentos de outros exigíveis de longo prazo
 Recebimentos de empréstimos com partes relacionadas
 Arrendamento mercantil a pagar
 Recebimentos pela venda de debêntures
 Recebimentos pela venda de ações
 Recebimentos por adiantamento para futuro aumento de capital
 Recebimentos pela integralização de capital
 Reversão de pagamentos dos juros sobre capital próprio e dividendos
 Recebimentos pela conta de reservas

(=) Total das entradas de caixa das AF

Saídas de caixa das Atividades de Financiamentos

Pagamentos de fornecedores de imobilizado
 Pagamentos de fornecedores no exterior
 Pagamentos de empréstimos por incentivos fiscais federais
 Pagamentos de empréstimos por incentivos fiscais estaduais
 Pagamentos de empréstimos e financiamentos de exportação
 Pagamentos de juros, variações monetárias e cambiais
 Pagamentos de financiamentos de fornecedores
 Pagamentos de juros a fornecedores
 Pagamentos de financiamentos da NIG
 Pagamentos do principal dos empréstimos de curto prazo
 Pagamentos dos juros dos empréstimos de curto prazo
 Pagamentos do principal dos empréstimos de longo prazo
 Pagamentos dos juros dos empréstimos de longo prazo
 Pagamentos de outros exigíveis de longo prazo
 Pagamentos dos juros de outros exigíveis de longo prazo
 Pagamentos dos juros sobre operações de *Swap*
 Pagamentos do principal dos empréstimos com partes relacionadas

Pagamentos dos juros dos empréstimos com partes relacionadas

Pagamentos de arrendamento mercantil

Pagamentos dos juros de arrendamento mercantil

Pagamentos do REFIS

Pagamentos multas e juros do REFIS

Pagamentos pela amortização de debêntures

Pagamentos pelos juros de debêntures

Pagamentos de compra de ações

Exigíveis a longo prazo transferidos para o circulante

Devolução de adiantamento para futuro aumento de capital

Redução de capital integralizado

Pagamentos por compra de ações em tesouraria

Pagamentos dos juros sobre capital próprio e dividendos

Pagamentos pela conta de reservas

(=) Total das saídas de caixa das AF

(=) Total das Disponibilidades líquidas geradas pelas (aplicadas nas) AF

Os Planos de Contas apresentados consolidaram as contas analíticas, utilizadas nas empresas que apresentaram a demonstração nas M&M, nas principais normas da DFC e no plano de contas do Manual de Contabilidade.

5 ÍNDICES DA DFC E CONSIDERAÇÕES FINAIS

5.1 Índices da DFC

Serão apresentados treze índices para as Atividades Operacionais positivas e três para as Atividades Operacionais negativas, e um que pode ser utilizado em ambos os casos. Dos dezessete índices, treze serão calculados e apresentados em tabelas, utilizando o Banco de Dados da FIPECAFI da USP, onde 123 empresas informaram a DFC no ano de 2004 referentes às Demonstrações Contábeis de 2003.

Como suportes dos resultados apresentados abaixo são utilizados os Apêndices B, C, D e E. Os dados da DFC estão no Apêndice B. Os dados do Balanço estão no Apêndice C, as tabelas completas dos Índices da DFC onde as Atividades Operacionais são positivas, estão no Apêndice D e os Índices utilizando as Atividades Operacionais negativas, constam no Apêndice E.

Os Índices da DFC foram separados em cinco grupos:

1. Índices relacionando as Atividades Operacionais com os grupos dos Balanços;
2. Índices relacionando as Atividades Operacionais com a DRE;
3. Índices relacionando as Atividades Operacionais com a própria DFC;
4. Índices dos Dividendos;
5. Índice das Atividades Operacionais Negativas.

5.1.1 Índices relacionando as Atividades Operacionais com os grupos dos Balanços

Os quatro índices abaixo têm como premissa básica as Atividades Operacionais positivas, pois representam o percentual de cobertura que essa atividade tem sobre os respectivos denominadores.

Considera-se que a Atividade Operacional estaria sendo destinada a cobrir exclusivamente a grupo do balanço analisado, é como se destinasse todo o caixa gerado nas Atividades Operacionais para esse único fim.

5.1.1.1 Percentual de Cobertura do Passivo Total

$$\%CobPT = \frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{Passivo Total}} \times 100$$

É demonstrada, através desse indicador, a capacidade da empresa em gerar caixa operacional, para pagar o total de suas obrigações. Representa o percentual Passivo Total que pode ser coberto através do caixa gerado nas Atividades Operacionais.

ASSAF NETO e SILVA (2002, p. 57) explicam o seguinte:

Esse indicador relaciona a geração anual de caixa proveniente das operações pelas dívidas da empresa. Valores superiores a unidade permitem inferir que a empresa consegue gerar em suas operações num exercício recursos financeiros suficientes para cumprir as dívidas existentes, tanto de curto prazo quanto de longo prazo.

Os autores utilizaram o índice sem a percentagem, então, para eles os valores superiores à unidade equivalem a valores acima de 100% na fórmula aqui adaptada.

Aplicando essa fórmula nas empresas do banco de dados já citado, pode-se apresentar o seguinte quadro parcial (apenas as 20 primeiras, pois a Tabela completa está no Apêndice D):

Quadro 15 – % de Cobertura do Passivo Total

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{Passivo Total}} \times 100$
1	MRS Logística	37,1%
2	Albras	33,4%
3	GDK	33,3%
4	CPFL Brasil	32,7%
5	Ponte	31,3%
6	SERASA	26,9%
7	Gasmig	26,8%
8	Tim Sul	26,5%
9	Nova Dutra	26,1%
10	Refinaria Ipiranga	24,8%
11	Rodonorte	23,9%
12	TBG	23,3%
13	Cauê	22,7%
14	Auto Ban	21,2%
15	Brasilelecom	21,2%
16	IPQ	21,0%
17	Transpetro	20,1%
18	Coelce	19,5%
19	Petrobras	19,5%
20	Berneck Aglomerado	19,2%

A empresa MRS Logística foi a que teve a melhor classificação e gerou R\$ 548.822 mil reais de Atividade Operacional, para R\$ 1.477.421 mil reais de Passivo Total (37,1%).

Os cinco primeiros apresentaram índices acima de 30%, o que significa que as AO geraram caixa para cobrir mais do que um terço do passivo total e, permanecendo esse coeficiente, em apenas três anos essas empresas gerariam caixa suficiente para pagar todos os seus passivos. É claro que nesse raciocínio não se está levando em conta o quanto desse caixa será consumido nas demais atividades (AI e AF).

Até a 20ª empresa (Berneck), os fluxos de caixa das atividades operacionais gerados foram de 20% dos respectivos passivos totais.

5.1.1.2 Percentual de Cobertura do Passivo Circulante

$$\%CobPC = \frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{Passivo Circulante}} \times 100$$

É uma variação do primeiro índice, só que mais restrita, já que são utilizadas “apenas” as dívidas de curto prazo.

Utilizando a fórmula acima, nos dados da FIPECAFI, o resultado é o seguinte:

Quadro 16 – % de Cobertura do Passivo Circulante

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{Passivo Circulante}} \times 100$
1	Cauê	279,4%
2	Auto Ban	181,4%
3	Ceblajeado	148,2%
4	Sabesp	141,3%
5	Berneck Aglomerado	139,9%
6	Providência	132,6%
7	Sanepar	123,9%
8	Rodonorte	121,6%
9	Albras	119,7%
10	AES Tietê	116,2%
11	Transmissão Paulista	112,5%
12	TBG	112,4%
13	MRS Logística	110,7%
14	GDK	110,3%
15	SERASA	108,9%
16	CST	108,0%
17	Tim Sul	106,9%
18	Copel Transmissão	103,8%
19	Celtins	99,2%
20	CPFL-Geração	94,5%

Todas as empresas que apresentaram resultados superiores a 100%, poderão cobrir as suas dívidas de curto prazo, dentro do próprio ano, ou seja, as dezoito primeiras, e as outras duas, praticamente, estariam na mesma situação. Vale ressaltar que essa cobertura das dívidas leva em consideração que o Fluxo de Caixa Operacional repetirá no ano seguinte, e que seja utilizado apenas para esse fim.

ALMEIDA (2001, p.29), que utiliza a fórmula sem o percentual, e as Atividades Operacionais como FCO, Fluxo de Caixa Operacional, tece o seguinte comentário:

Este índice é superior aos índices de liquidez estáticos, que relaciona as contas patrimoniais do ativo e do passivo circulante. Uma vez que as exigibilidades são pagas com caixa, a relação entre o FCO e o passivo circulante é significativa.

5.1.1.3 Percentual de Cobertura do Passivo Bancário

$$\%CobPBco = \frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{Passivo Bancário}} \quad (\times) 100$$

Com os cálculos ainda mais restritos que o anterior, é analisado qual é o percentual com que as Atividades Operacionais “cobrem” o Passivo Bancário.

Caso os índices fossem aplicados aos dados das empresas do item anterior, todos os percentuais seriam maiores do que aqueles, ou seja, o percentual de cobertura do Passivo Bancário, tem que ser maior do que o do Passivo Circulante.

5.1.1.4 Percentual de Cobertura do Capital Circulante Líquido

$$\%Cob[CCL] = \frac{\text{Atividades Operacionais}}{[\text{Capital Circulante Líquido}]} \quad (\times) 100$$

Essa fórmula somente deve ser utilizada no caso de o resultado das Atividades Operacionais ser positivo e o Capital Circulante Líquido negativo, assim, será calculado CCL em módulo.

Quando a empresa apresenta o CCL positivo, não há necessidade do caixa gerado nas Atividades Operacionais cobrir esse CCL, portanto essa fórmula perde a finalidade nessa situação.

Considerando as duas premissas citadas ($AO > 0$ e $CCL < 0$) e aplicando a fórmula nas empresas do banco de dados da FIPECAFI, obtém-se o seguinte quadro:

Quadro 17– % de Cobertura do Capital Circulante Líquido

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{[Capital Circulante Líquido]}} \times 100$
1	Auto Ban	22808,8%
2	Vigor	2813,6%
3	Ceal	1860,8%
4	Copel Transmissão	1381,5%
5	Celg	882,9%
6	MRS Logística	735,2%
7	CPFL Paulista	615,0%
8	Claro Digital	563,8%
9	Sabesp	425,6%
10	CPFL-Geração	391,5%
11	Chesf	344,5%
12	Duke Energy	318,1%
13	Celpe	277,4%
14	Refinaria Ipiranga	238,6%
15	TBG	192,2%
16	Caiuá	183,2%
17	Salepa	175,5%
18	Rodonorte	161,7%
19	Gerdau	157,5%
20	Braskem	156,8%

As cinco últimas empresas do quadro 17 cobririam o déficit do CCL em menos de um ano utilizando o caixa gerado nas AO e as demais em menos de seis meses, já que o resultado é superior a 200%.

Três críticas podem ser feitas para esses quatro índices que relacionam as Atividades Operacionais com algumas estruturas de balanço.

A primeira é comparar o resultado das Atividades Operacionais do ano inteiro com os valores finais do balanço que já estão afetados pelo próprio caixa operacional, ou seja, o caixa gerado nas AO já foram utilizados de alguma maneira pela empresa, e os dados de encerramento do balanço já incorporaram esse resultado operacional.

Ao efetuar a divisão, está considerando, ainda, que o resultado de caixa das Atividades Operacionais se repetirá no exercício seguinte. É somente com caixa futuro que se cobrirá o Passivo Total, o Circulante, o Endividamento Bancário e o Capital Circulante Líquido negativo, pois o caixa presente já teve sua utilização dentro da companhia.

A terceira crítica é o conceito de que poderia ser destinado o caixa operacional exclusivamente para o denominador utilizado nas respectivas fórmulas, como se cada grupo fosse a única destinação necessária do caixa operacional gerado.

5.1.2 Índices relacionando as Atividades Operacionais com a DRE

É calculado o percentual de conversão das Vendas Líquidas, do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização, e do Lucro Líquido em caixa operacional. Tanto as Atividades Operacionais como os denominadores das fórmulas abaixo, têm que estar acumulados na base temporal, seja mensal, trimestral, anual, ou qualquer outro período desejado.

Para aplicação das fórmulas de conversão em caixa operacional, as Atividades Operacionais têm que ser positivas, não se aplicando quando não há caixa a ser convertido, ou seja, caixa operacional negativo.

5.1.2.1 Percentual de Conversão das Vendas Líquidas em caixa operacional

$$\%ConvVL = \frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Esse indicador calcula a relação percentual de cada unidade monetária gerada nas Atividades Operacionais para cada unidade de vendas realizadas. Quanto maior o índice, maior é a capacidade da empresa em transformar as suas vendas líquidas em geração de caixa operacional.

Com base nas empresas que apresentaram a DFC relativa às Demonstrações Contábeis do exercício de 2003, a aplicação da fórmula resulta no seguinte quadro das 20 primeiras empresas:

Quadro 18– % de Conversão das Vendas Líquidas em caixa operacional

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$
1	TBG	95,7%
2	CPFL-Geração	91,6%
3	Sabesp	55,7%
4	Eletrosul	53,4%
5	Rodonorte	51,7%
6	Copel Transmissão	51,7%
7	VCP	46,6%
8	Auto Ban	43,6%
9	Sanepar	41,2%
10	MRS Logística	40,7%
11	Veracel	40,5%
12	Tim Sul	40,0%
13	AES Tietê	40,0%
14	Albras	38,6%
15	Cesp	38,6%
16	Eletronorte	38,1%
17	Transmissão Paulista	37,1%
18	Duke Energy	35,8%
19	Ponte	34,9%
20	Copel Geração	34,8%

Seis empresas apresentaram uma geração de caixa operacional acima de 50% das vendas realizadas e as outras 14 (das 20 melhores) estão entre 34,8% e 46,6%.

5.1.2.2 Percentual de conversão do *EBITDA* em caixa operacional

$$\% \text{ConvEBITDA} = \frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{EBITDA}} \times 100$$

Essa fórmula apresenta o percentual do *EBITDA*, *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, também conhecido pela tradução de LAJIDA, Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização, que se transformou em caixa operacional.

Como a publicação da DFC não é obrigatória no Brasil, freqüentemente, usam-se os valores obtidos no *EBITDA* como equivalentes para as Atividades Operacionais. Ao calcular a fórmula acima, estaria sendo demonstrado o percentual de conversão entre as AO e o *EBITDA*.

Salotti (2003, p.139 e 142), através de um estudo empírico acerca desse assunto, conclui o seguinte:

Esse trabalho objetiva primordialmente a validação do FCO derivado de ajustes contábeis e do *EBITDA* como medidas alternativas para estimar o FCO extraído da DFC. Para tal, foram estudadas as normas existentes relacionadas à elaboração e divulgação da DFC tanto do FASB quanto do IASB e também do IBRACON. Posteriormente, a partir de simulações, de argumentação lógica e de uma pesquisa empírica, a hipótese nula de que o FCO publicado é igual às duas medidas alternativas estudadas (FCO derivado de ajustes contábeis e *EBITDA*) foi testada. ... Por sua vez, o *EBITDA*, teoricamente, mostra-se ineficaz na tarefa de estimar o FCO publicado.

...

Portanto, a utilização do *EBITDA* como uma medida estimativa para o FCO extraído da DF é incorreta e pode levar o usuário de tal estimativa a conclusões equivocadas. Essa afirmação toma uma importância muito expressiva se inserida no cenário empresarial atual, no qual, cada vez mais, as empresas se preocupam em divulgar os valores de *EBITDA* para evidenciar a geração operacional de caixa.

A conclusão da dissertação de Salotti confirma a utilização dessa fórmula, uma vez que não deveriam ser considerados “sinônimos” o EBITDA e o fluxo de caixa das Atividades Operacionais.

5.1.2.3 Percentual de conversão do Lucro Líquido em caixa operacional

$$\%ConvLL = \frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{Lucro Líquido}} \times 100$$

Mostra qual é a capacidade de converter o Lucro Líquido em caixa das Atividades Operacionais, ou seja, qual é taxa de conversão do regime de competência no regime de caixa operacional.

Das 96 empresas que tiveram Lucro Líquido positivo e geraram caixa nas Atividades Operacionais, 73 apresentaram o índice superior a 100%, ou seja, o caixa operacional foi maior do que Lucro Líquido e apenas 23 foram o inverso (Apêndice D).

Quadro 19– % de Conversão do Lucro Líquido em caixa operacional

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{Lucro Líquido}} \times 100$
1	CPFL-Geração	9598%
2	Portobello	7116%
3	AES Eletropaulo	1609%
4	Vigor	1412%
5	Cataguazes	901%
6	Refinaria Ipiranga	589%
7	Bragantina	533%
8	EEB	533%
9	Alusa	522%
10	Coelce	521%
11	Pão de Açúcar	453%
12	Coelba	450%
13	Karsten	423%
14	Chesp	392%
15	Sabesp	361%
16	Enersul	355%
17	Ponte	331%
18	Hering	320%
19	Nova Dutra	299%
20	Cosipa	291%

O quadro 19 traz as vinte primeiras empresas, onde mesmo as duas últimas ainda converteram três vezes mais o valor do lucro líquido em caixa operacional.

ASSAF NETO e SILVA (2002, p. 59) escrevem que:

Esse índice pode demonstrar a parcela do lucro que foi realizado financeiramente. A evolução desse indicador pode ajudar a posicionar a empresa em seu ciclo de vida. Conforme pode ser visualizado na Figura 2.10, a diferença entre o denominador e o numerador desse indicador se altera ao longo da via da empresa. Na fase inicial, de entrada no mercado, o fluxo de caixa tende a ser menor do que o prejuízo líquido. O resultado contábil tende a reagir mais rapidamente na fase de crescimento, quando se torna positivo. Na fase seguinte, de maturidade, geralmente, o fluxo de caixa das operações é superior ao lucro líquido. Dessa forma, o índice fluxo sobre o lucro pode apresentar um indicio de que a empresa atingiu a maturidade em seu negócio.

5.1.3 Índices relacionando as Atividades Operacionais com a própria DFC

Os quatro próximos cálculos têm no denominador as Atividades Operacionais e no numerador as Atividades de Investimentos, de Financiamentos, ambas ou a Variação de Caixa e Equivalentes.

Os demais índices (5.1.3.5) estão baseados em situações já apresentadas neste trabalho, em que são separadas as Atividades e as Variações de Caixa e Equivalentes em Origens e Aplicações de Caixa e, a partir dessa separação, calcula-se o percentual que cada Atividade ou as VCE têm dentro da respectiva situação de caixa (origens ou aplicações).

5.1.3.1 Percentual de Comprometimento pelas Atividades de Investimentos

$$\% \text{ Comp[AI]/AO} = \frac{[\text{Atividades de Investimentos}]}{\text{Atividades Operacionais}} \quad (\times) 100$$

A aplicação dessa fórmula tem a premissa de que as Atividades Operacionais são positivas e as de Investimentos, negativa, daí a sua utilização em módulo.

Calcula-se qual o percentual do caixa positivo operacional foi utilizado nas Atividades de Investimentos.

Continuando a utilizar o mesmo banco de dados da FIPECAFI da USP, as vinte empresas que menos comprometeram as Atividades Operacionais, com o caixa negativo das Atividades de Investimento, foram:

Quadro 20– % de Comprometimento pelas Atividades de Investimentos

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{[\text{Atividades de Investimentos}]}{\text{Atividades Operacionais}} \times 100$
1	Transpetro	0,7%
2	CPFL Brasil	1,9%
3	Copel Geração	3,5%
4	IPQ	3,8%
5	TBG	10,4%
6	AES Tietê	11,1%
7	Coelba	12,6%
8	AES Eletropaulo	13,6%
9	Hering	13,9%
10	Usiminas	15,1%
11	Suzano	15,2%
12	GDK	17,1%
13	EEVP	17,1%
14	Refinaria Ipiranga	21,2%
15	AES Sul	22,0%
16	CDSA	22,0%
17	MRS Logística	23,0%
18	Berneck Aglomerado	23,4%
19	Coelce	23,5%
20	Cosipa	24,7%

Nas 20 empresas classificadas, todas geraram caixa operacional suficiente para as AI e comprometeram de 0,7% até cerca de 25% do caixa gerado nas AO.

5.1.3.2 Percentual de Comprometimento pelas Atividades de Financiamentos

$$\% \text{ Comp[AF]/AO} = \frac{[\text{Atividades de Financiamentos}]}{\text{Atividades Operacionais}} \times 100$$

Verifica-se a capacidade da empresa em gerar fluxo de caixa operacional para cobrir as Atividades de Financiamentos. As AF, nesse caso, têm que ser consumidoras de caixa e as AO geradoras.

A aplicação da fórmula resultou no seguinte quadro:

Quadro 21- % de Comprometimento pelas Atividades de Financiamentos

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{\text{Atividades de Financiamentos}}{\text{Atividades Operacionais}} \times 100$
1	Providência	3,5%
2	Rodonorte	6,8%
3	Eletronuclear	11,2%
4	Elektro	12,7%
5	Enersul	12,9%
6	Gasmig	15,3%
7	MSGÁS	15,5%
8	Sanepar	16,8%
9	VCP	18,9%
10	Copel Distribuição	21,1%
11	Vigor	26,9%
12	Ripasa	27,6%
13	Copel	27,6%
14	CNEE	28,6%
15	Copel Geração	28,9%
16	Vale	30,6%
17	Eletronorte	31,3%
18	Belgo Mineiro	32,6%
19	Celtins	35,2%
20	Bandeirante Energia	39,8%

As necessidades de financiamento da Providência comprometeram apenas 3,5% do caixa operacional, a Rodonorte 6,8% e a Eletronuclear 11,2%. Das vinte primeiras, o maior percentual de utilização do caixa das Atividades Operacionais para cobrir o déficit das AF foi de menos de 40%.

5.1.3.3 Percentual de Comprometimento pela Variação de Caixa e Equivalentes

$$\% \text{CompVCE/AO} = \frac{\text{Variação de Caixa e Equivalentes}}{\text{Atividades Operacionais}} \times 100$$

O cálculo da VCE é o resultado do Saldo Final de Caixa menos o Saldo Inicial de Caixa; para que o VCE seja uma consumidora de caixa o resultado tem que ser positivo (o inverso das AI ou AF), ou seja, para o saldo final de caixa aumentar tem que vir de alguma fonte geradora de caixa, que, no caso, são as Atividades Operacionais.

Continuando a utilizar o mesmo banco de dados, o resultado foi o seguinte:

Quadro 22- % de Comprometimento pela VCE

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{\text{Variação de Caixa e Equivalentes}}{\text{Atividades Operacionais}} \times 100$
1	Caiuá	1,0%
2	Chesf	1,0%
3	Celtins	1,0%
4	Cosem	1,2%
5	Brasilelecom	1,3%
6	Gerda	1,6%
7	Suzano	2,0%
8	Eletronorte	2,2%
9	CPFL Paulista	2,6%
10	CST	2,9%
11	Alusa	3,5%
12	Rodonorte	5,0%
13	Copel Transmissão	5,0%
14	EEVP	5,2%
15	Ponte	5,3%
16	Bandeirante Energia	5,4%
17	Copel Distribuição	6,7%
18	Berneck Aglomerado	6,8%
19	Alunorte	6,9%
20	AES Sul	7,1%

O comprometimento pela VCE foi mais baixo do que as AF e AI, nas vinte menores, o percentual foi de 1% a 7,1%.

Pelo Apêndice D, observa-se que oito empresas consumiram, através da VCE, mais de 100% do caixa gerado pelas Atividades Operacionais. São elas: Providência (105,2%), a Veracel (109,2%), CSN (115,3%), CPEE (125,3%), Celb (127,6%), Klabin (158,2%), Ipiranga (227,1%) e a Embraer (238,2%).

5.1.3.4 Percentual de Comprometimento pelas AI e AF juntas

$$\% \text{ Comp}[AIAF]/AO = \frac{[\text{Ativid. de Invest.}] + [\text{Ativid. de Financ.}]}{\text{Atividades Operacionais}} \times 100$$

A aplicabilidade desse índice ocorrerá quando as Atividades de Investimentos e as Atividades de Financiamentos juntas forem negativas e as Atividades Operacionais positivas.

O quadro 23 representa os vinte menores resultados percentuais.

Quadro 23- % de Comprometimento das AI e AF

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{[Ativ. de Financ.] + [Ativ. de Invest.]}{Atividades Operacionais} \times 100$
1	Copel Geração	32,4%
2	Elektro	46,4%
3	VCP	51,9%
4	GDK	57,6%
5	Copel	67,5%
6	Gasmig	67,6%
7	CPFL Brasil	69,5%
8	CNEE	73,9%
9	Eletronuclear	74,0%
10	CDSA	74,1%
11	Sanepar	75,4%
12	MRS Logística	82,0%
13	Coelce	86,3%
14	Belgo Mineiro	87,0%
15	Salepa	87,1%
16	AES Eletropaulo	88,7%
17	Celg	90,4%
18	Auto Ban	91,9%
19	TBG	92,2%
20	AES Sul	92,9%

A única informação da DFC não utilizada é o saldo das Variações de Caixa e Equivalentes, que poderá ser consumidora de caixa e, nesse caso, completaria o saldo de 100% de comprometimento das AO, ou geradora de caixa, que estaria complementando as AO para financiar as AF e as AI.

5.1.3.5 Percentual de Composição das Origens e Aplicações de Caixa

As quatro últimas fórmulas apresentadas (itens 5.1.3.1 a 5.1.3.4) tiveram como objetivo verificar o percentual de consumo de caixa das Atividades de Investimentos, de Financiamentos ou a VCE, em relação às Atividades Operacionais, quando positivas.

Para complementar essas fórmulas dos “Índices relacionando as Atividades Operacionais com a própria DFC” e utilizando o conceito de separar as três Atividades e a VCE em origem e aplicação de caixa, conforme explanado no item 4.2.1 (Proposta para separar a DFC em

Origem e Aplicação) serão apresentados abaixo onze combinações (itens 5.1.3.5.1 a 5.1.3.5.11) encontradas ao separar em origem e aplicação de caixa as informações constantes no mesmo Banco de Dados, da FIPECAFI, que está sendo objeto de análise neste trabalho.

Apesar dos percentuais de participação já terem sido apresentados juntamente com os valores, não foi dada ênfase na sua análise, por isso, serão mostradas, novamente, as tabelas, mas somente com os percentuais de origem e aplicação de caixa.

Ao dividir a DFC, o valor total gerado de caixa é igual ao aplicado, representando 100% cada total. A partir daí, calcula-se o percentual de participação de cada item (que gera caixa) no Total de Origem e a participação percentual dos demais itens (que consumiram caixa) no Total de Aplicação, essa sistemática de cálculo, além de facilitar a análise de cada empresa individualmente, ao efetuar a separação em onze grupos, facilita também a análise comparativa entre as empresas do mesmo grupo, como poderá ser demonstrada no decorrer do desenvolvimento dos próximos itens.

5.1.3.5.1 AO como Origem

Nessa segregação, somente as Atividades Operacionais participam como Origem, sendo, portanto, responsável por 100% do total. As Atividades de Investimentos, de Financiamentos e a VCE são consumidoras de caixa, e deve-se calcular o percentual de cada uma dentro da Aplicação de Caixa.

Quadro 24 – % de Composição das Origens (AO) e Aplicações de Caixa

29,3%		Origem		Aplicação			
Ordem	Nome Fantasia	%AO	Total	%AI	%AF	%VCE	Total
1	Brasilelecom	100,0	100,0	50,2%	48,4%	1,3%	100,0%
2	CPFL Paulista	100,0	100,0	30,1%	67,3%	2,6%	100,0%
3	Eletronorte	100,0	100,0	66,5%	31,3%	2,2%	100,0%
4	VCP	100,0	100,0	33,0%	18,9%	48,1%	100,0%
5	CST	100,0	100,0	26,0%	71,1%	2,9%	100,0%
6	AES Eletropaulo	100,0	100,0	13,6%	75,2%	11,3%	100,0%
7	TBG	100,0	100,0	10,4%	81,8%	7,8%	100,0%
8	Chesf	100,0	100,0	48,3%	50,7%	1,0%	100,0%
9	Belgo Mineiro	100,0	100,0	54,4%	32,6%	13,0%	100,0%
10	Caiuá	100,0	100,0	29,8%	69,2%	1,0%	100,0%
11	Gerdau	100,0	100,0	57,5%	40,8%	1,6%	100,0%
12	Suzano	100,0	100,0	15,2%	82,8%	2,0%	100,0%
13	MRS Logística	100,0	100,0	23,0%	59,0%	18,0%	100,0%
14	Coelce	100,0	100,0	23,5%	62,8%	13,7%	100,0%
15	Copel	100,0	100,0	40,0%	27,6%	32,5%	100,0%
16	Elektro	100,0	100,0	33,7%	12,7%	53,6%	100,0%
17	Sanepar	100,0	100,0	58,5%	16,8%	24,6%	100,0%
18	Copel Geração	100,0	100,0	3,5%	28,9%	67,6%	100,0%
19	Bandeirante Energia	100,0	100,0	54,8%	39,8%	5,4%	100,0%
20	Eletronuclear	100,0	100,0	62,8%	11,2%	26,0%	100,0%
21	Auto Ban	100,0	100,0	29,6%	62,4%	8,1%	100,0%
22	Celg	100,0	100,0	43,8%	46,6%	9,6%	100,0%
23	AES Sul	100,0	100,0	22,0%	70,9%	7,1%	100,0%
24	Copel Distribuição	100,0	100,0	72,2%	21,1%	6,7%	100,0%
25	Copel Transmissão	100,0	100,0	47,4%	47,6%	5,0%	100,0%
26	Rodonorte	100,0	100,0	88,2%	6,8%	5,0%	100,0%
27	GDK	100,0	100,0	17,1%	40,5%	42,4%	100,0%
28	Salepa	100,0	100,0	44,0%	43,1%	12,9%	100,0%
29	Celtins	100,0	100,0	63,8%	35,2%	1,0%	100,0%
30	Berneck Aglomerado	100,0	100,0	23,4%	69,8%	6,8%	100,0%
31	Gasmig	100,0	100,0	52,3%	15,3%	32,4%	100,0%
32	CPFL Brasil	100,0	100,0	1,9%	67,5%	30,5%	100,0%
33	CDSA	100,0	100,0	22,0%	52,1%	25,9%	100,0%
34	EEVP	100,0	100,0	17,1%	77,7%	5,2%	100,0%
35	Ponte	100,0	100,0	29,5%	65,2%	5,3%	100,0%
36	CNEE	100,0	100,0	45,3%	28,6%	26,1%	100,0%

Na indexação do quadro acima, foi respeitado o original (quadro 4), ou seja, pelos valores (em R\$) das Atividades Operacionais.

Para todas as empresas acima, as Atividades Operacionais foram as únicas responsáveis pela origem de caixa, conseguindo “cobrir” as necessidades de caixa das Atividades de Investimentos e de Financiamentos, aumentando, ainda, o saldo final do caixa e equivalentes.

Apesar de os itens da DFC serem os mesmos para as Origens e Aplicações, cada empresa apresenta percentual próprio no consumo de caixa.

Uma outra possibilidade de utilização desse modelo seria a análise e a comparabilidade de diversos anos da mesma empresa, verificando as mudanças na estrutura das origens ou destinos do caixa.

5.1.3.5.2 AO e VCE como Origem

A segunda possibilidade apresentada tem as Atividades Operacionais e as Variações de Caixa e Equivalentes como as financiadoras de caixa. As Atividades de Investimentos e de Financiamentos foram as tomadoras de caixa.

Quadro 25– % de Composição das Origens (AO e VCE) e Aplicações de Caixa

26.0%		Origem			Aplicação		
Ordem	Nome Fantasia	%AO	%VCE	Total	%AI	%AF	Total
1	Refinaria Ipiranga	99,7%	0,3%	100,0%	21,1%	78,9%	100,0%
2	Cosipa	99,4%	0,6%	100,0%	24,5%	75,5%	100,0%
3	Celpa	98,8%	1,2%	100,0%	52,3%	47,7%	100,0%
4	Usiminas	98,6%	1,4%	100,0%	14,9%	85,1%	100,0%
5	Transpetro	96,8%	3,2%	100,0%	0,6%	99,4%	100,0%
6	Tim Sul	95,9%	4,1%	100,0%	43,5%	56,5%	100,0%
7	Enersul	95,0%	5,0%	100,0%	87,8%	12,2%	100,0%
8	Sabesp	93,5%	6,5%	100,0%	39,5%	60,5%	100,0%
9	RGE	92,7%	7,3%	100,0%	24,6%	75,4%	100,0%
10	Marcopolo	92,5%	7,5%	100,0%	40,1%	59,9%	100,0%
11	Urucum	92,1%	7,9%	100,0%	51,8%	48,2%	100,0%
12	Vigor	91,9%	8,1%	100,0%	75,3%	24,7%	100,0%
13	Gerdau	90,3%	9,7%	100,0%	36,5%	63,5%	100,0%
14	Cesp	88,9%	11,1%	100,0%	54,1%	45,9%	100,0%
15	Ripasa	88,9%	11,1%	100,0%	75,5%	24,5%	100,0%
16	Duke Energy	87,8%	12,2%	100,0%	25,6%	74,4%	100,0%
17	Pão de Açúcar	87,0%	13,0%	100,0%	46,4%	53,6%	100,0%
18	IPQ	86,9%	13,1%	100,0%	3,3%	96,7%	100,0%
19	Alpargatas	86,5%	13,5%	100,0%	45,3%	54,7%	100,0%
20	Ilering	86,2%	13,8%	100,0%	12,0%	88,0%	100,0%
21	SERASA	86,1%	13,9%	100,0%	40,6%	59,4%	100,0%
22	Nova Dutra	85,5%	14,5%	100,0%	30,8%	69,2%	100,0%
23	Transmissão Paulista	85,4%	14,6%	100,0%	46,2%	53,8%	100,0%
24	Sadia	83,0%	17,0%	100,0%	65,0%	35,0%	100,0%
25	AES Tietê	76,3%	23,7%	100,0%	8,5%	91,5%	100,0%
26	MSGÁS	74,4%	25,6%	100,0%	88,4%	11,6%	100,0%
27	Vale	71,9%	28,1%	100,0%	78,0%	22,0%	100,0%
28	Cauê	71,5%	28,5%	100,0%	25,9%	74,1%	100,0%
29	Escelsa	60,1%	39,9%	100,0%	53,0%	47,0%	100,0%
30	Celesc	47,9%	52,1%	100,0%	78,1%	21,9%	100,0%
31	Bragantina	34,1%	65,9%	100,0%	74,7%	25,3%	100,0%
32	EEB	34,1%	65,9%	100,0%	74,7%	25,3%	100,0%

Nas treze primeiras empresas, as AO representaram mais de 90% do total das Origens de caixa, já na Bragantina e na EEB, menos de 35%, os outros 65% do total das Origens foram provenientes da VCE.

5.1.3.5.3 AO e AF como Origem

Quadro 26 – % de Composição das Origens (AO e AF) e Aplicações de Caixa

18.7%	Ordem	Nome Fantasia	Origem			Aplicação		
			%AO	%AF	Total	%AI	%VCE	Total
	1	Tam	99,5%	0,5%	100,0%	41,1%	58,9%	100,0%
	2	Coelba	95,2%	4,8%	100,0%	12,0%	88,0%	100,0%
	3	CPFL	90,8%	9,2%	100,0%	44,8%	55,2%	100,0%
	4	Petrobras	84,6%	15,4%	100,0%	58,3%	41,7%	100,0%
	5	Alunorte	77,3%	22,7%	100,0%	94,7%	5,3%	100,0%
	6	Petroflex	71,0%	29,0%	100,0%	32,5%	67,5%	100,0%
	7	Portobello	66,8%	33,2%	100,0%	84,2%	15,8%	100,0%
	8	CSN	62,7%	37,3%	100,0%	27,7%	72,3%	100,0%
	9	Braskem	62,0%	38,0%	100,0%	60,9%	39,1%	100,0%
	10	Eletrosul	61,8%	38,2%	100,0%	70,8%	29,2%	100,0%
	11	Chesp	55,3%	44,7%	100,0%	91,7%	8,3%	100,0%
	12	Celb	52,9%	47,1%	100,0%	32,5%	67,5%	100,0%
	13	Furnas	49,1%	50,9%	100,0%	93,6%	6,4%	100,0%
	14	Aracruz Celulose	48,6%	51,4%	100,0%	93,8%	6,2%	100,0%
	15	Cemig	48,4%	51,6%	100,0%	74,0%	26,0%	100,0%
	16	CPEE	39,3%	60,7%	100,0%	50,7%	49,3%	100,0%
	17	Dist. Petr. Ipiranga	38,5%	61,5%	100,0%	64,1%	35,9%	100,0%
	18	Embraer	37,2%	62,8%	100,0%	11,3%	88,7%	100,0%
	19	Alusa	24,1%	75,9%	100,0%	99,2%	0,8%	100,0%
	20	Veracel	14,1%	85,9%	100,0%	84,6%	15,4%	100,0%
	21	Ipiranga	14,0%	86,0%	100,0%	68,2%	31,8%	100,0%
	22	Ceron	9,7%	90,3%	100,0%	97,6%	2,4%	100,0%
	23	Ipiranga Química	7,0%	93,0%	100,0%	97,0%	3,0%	100,0%

Apesar das Origens serem as mesmas (AO e AF), os percentuais que as representam são completamente diferentes, ou mesmo opostos, como, por exemplo, na Tam, Coelba e na CPFL, as AO representam mais de 90% do total das Origens. Já na Ceron e na Ipiranga Química são as AF que representam mais de 90% das Origens.

5.1.3.5.4 AO, AF e VCE como Origem

Somente as Atividades de Investimento participam das Aplicações de caixa, nas empresas do quadro abaixo as AO, as AF e a VCE dão o suporte de caixa necessário.

Quadro 27– % de Composição das Origens (AO, AF e VCE) e Aplicações de Caixa

8,9%		Origem				Aplicação	
Ordem	Nome Fantasia	%AO	%AF	%VCE	Total	%AI	Total
1	Karsten	98,7%	0,0%	1,2%	100,0%	100,0%	100,0%
2	CPFL-Geração	89,5%	4,4%	6,1%	100,0%	100,0%	100,0%
3	Claro Digital	82,6%	14,9%	2,6%	100,0%	100,0%	100,0%
4	Leco	70,3%	25,7%	4,1%	100,0%	100,0%	100,0%
5	Ceal	56,2%	41,7%	2,0%	100,0%	100,0%	100,0%
6	MRN	44,4%	25,3%	30,3%	100,0%	100,0%	100,0%
7	Ale	38,4%	50,3%	11,2%	100,0%	100,0%	100,0%
8	Compaz	25,8%	73,6%	0,6%	100,0%	100,0%	100,0%
9	Br Distribuidora	23,1%	44,8%	32,1%	100,0%	100,0%	100,0%
10	Santa Cruz	8,0%	46,5%	45,5%	100,0%	100,0%	100,0%
11	Refap	2,5%	88,6%	8,8%	100,0%	100,0%	100,0%

Quando se faz a indexação pelo percentual que representa o caixa gerado nas AO em relação ao total de caixa gerado, fica claro como são diferentes as situações da Karsten com 98,7% e a Refap com apenas 2,5%, apesar de ambas estarem no mesmo grupo de separação entre Origem e Aplicação de caixa.

5.1.3.5.5 AO e AI como Origem

Quadro 28– % de Composição das Origens (AO, AI) e Aplicações de Caixa

5,7%		Origem			Aplicação		
Ordem	Nome Fantasia	%AO	%AI	Total	%AF	%VCE	Total
1	Albras	98,7%	1,3%	100,0%	77,1%	22,9%	100,0%
2	Providência	92,0%	8,0%	100,0%	3,2%	96,8%	100,0%
3	Ceblajeado	62,8%	37,2%	100,0%	83,7%	16,3%	100,0%
4	Copesul	48,8%	51,2%	100,0%	94,8%	5,2%	100,0%
5	Acesita	43,1%	56,9%	100,0%	59,7%	40,3%	100,0%
6	Cosem	36,1%	63,9%	100,0%	99,5%	0,5%	100,0%
7	Klabin	14,2%	85,8%	100,0%	77,5%	22,5%	100,0%

Apesar de a Albras ter duas Atividades (Operacional e Investimentos) como origem de caixa na DFC, as Atividades de Investimentos representaram apenas 1,3% do total e as AO 98,7%, ou seja, as AI praticamente não contribuíram na origem de caixa.

Já no outro extremo, na Klabin, as AO representaram 14,2% e as AI 85,8% do total das origens.

5.1.3.5.6 AO, AI e VCE como Origem

Quadro 29 – % de Composição das Origens (AO, AI e VCE) e Aplicações de Caixa

0,8%		Origem				Aplicação	
Ordem	Nome Fantasia	%AO	%AI	%VCE	Total	%AF	Total
1	Cataguazes	87,5%	1,1%	11,4%	100,0%	100,0%	100,0%

Apenas a Cataguazes teve como Origem de caixa as AO, as AI e a VCE, e como Aplicação as AF.

Ao comparar com outros exercícios, seria possível perceber com mais facilidade as flutuações dos percentuais ou, até mesmo, as mudanças de “lado”, ou seja, uma atividade que de Origem passou para Aplicação e vice-versa.

Nos cinco próximos casos, as Atividades Operacionais são negativas, o que não altera nada para efeito de aplicação dos percentuais entre Origem ou Aplicação de caixa.

5.1.3.5.7 AF e VCE como Origem, AO negativa

No quadro abaixo, as AF e a VCE são geradoras de caixa e as AO e as AI são as que necessitam de caixa.

Quadro 30 – % de Composição das Origens (AF e VCE) e Aplicações de Caixa

3,3%		Origem			Aplicação		
Ordem	Nome Fantasia	%AF	%VCE	Total	%AO	%AI	Total
1	VBC	97,5%	2,5%	100,0%	3,3%	96,7%	100,0%
2	EMAE	47,4%	52,6%	100,0%	7,9%	92,1%	100,0%
3	Bayer	85,9%	14,1%	100,0%	35,0%	65,0%	100,0%
4	Corinthians	93,9%	6,1%	100,0%	74,2%	25,8%	100,0%

A indexação das empresas foi feita a partir do menor percentual de caixa consumido pelas AO, como no caso da VBC, que, apesar de as AO serem negativas, representaram apenas 3,3% do total da Aplicação, já o Corinthians, 74,2% do total das aplicações foram utilizados para o caixa negativo das Atividades Operacionais.

5.1.3.5.8 AF como Origem, AO negativa

Para essas quatro empresas, apenas os recursos financeiros captados tiveram que cobrir as deficiências de caixa operacional, as necessidades de investimentos e o aumento no saldo final de caixa e equivalentes.

Quadro 31 – % de Composição das Origens (AF) e Aplicações de Caixa

3,3%		Origem		Aplicação			
Ordem	Nome Fantasia	%AF	Total	%AO	%AI	%VCE	Total
1	Eletroacre	100,0%	100,0%	29,5%	41,3%	29,2%	100,0%
2	Americel	100,0%	100,0%	41,0%	57,7%	1,4%	100,0%
3	Ipiranga Asfalto	100,0%	100,0%	69,3%	8,2%	22,6%	100,0%
4	Cepisa	100,0%	100,0%	72,4%	26,9%	0,7%	100,0%

Das quatro empresas da tabela acima, a Eletroacre foi a que teve o menor percentual de aplicação de caixa nas AO (29,5%) e o maior da VCE (29,2%). Na Cepisa, a situação foi o inverso, pois apresentou nas AO o maior percentual (72,4%) e o menor na VCE (apenas 0,7%).

5.1.3.5.9 VCE como Origem, AO negativa

Quadro 32 – % de Composição das Origens (VCE) e Aplicações de Caixa

2,4%		Origem		Aplicação			
Ordem	Nome Fantasia	%VCE	Total	%AO	%AI	%AF	Total
1	CCR	100,0%	100,0%	6,0%	44,9%	49,1%	100,0%
2	CEEE	100,0%	100,0%	51,8%	26,0%	22,3%	100,0%
3	Rossi	100,0%	100,0%	84,6%	3,8%	11,6%	100,0%

Apesar de as três companhias apresentarem AO negativas, os percentuais que representam dentro do total da Aplicação são diferentes, no caso da CCR as AO comprometeram apenas 6,0% do total, já na Rossi, 85% do caixa negativo foi utilizado pelas AO.

5.1.3.5.10 AI e AF como Origem, AO negativa

Quadro 33 – % de Composição das Origens (AI e AF) e Aplicações de Caixa

0,8%		Origem			Aplicação		
Ordem	Nome Fantasia	%AI	%AF	Total	%AO	%VCE	Total
1	CPFL-Piratininga	68,1%	31,9%	100,0%	27,3%	72,7%	100,0%

Na CPFL-Piratininga, as Atividades de Investimentos representaram 68,1% do total do caixa positivo e as VCE receberam 72,7% dos recursos destinados ao caixa negativo. Essa companhia foi a única do Banco de dados da FIPECAFI que apresentou como Origem as AI e AF e como Aplicação as Atividades Operacionais e as Variações de Caixa e Equivalentes.

5.1.3.5.11 AI e VCE como Origem, AO negativa

Quadro 34 – % de Composição das Origens (AI e VCE) e Aplicações de Caixa

0.8%		Origem			Aplicação		
Ordem	Nome Fantasia	%AI	%VCE	Total	%AO	%AF	Total
1	Celpe	55,1%	44,9%	100,0%	56,5%	43,5%	100,0%

A Celpe obteve caixa através da redução dos investimentos e redução de caixa e equivalentes, tendo que usá-lo nas Atividades Operacionais e nas Atividades de Financiamentos, pois ambos foram negativos.

5.1.4 Índices dos Dividendos

5.1.4.1 Fluxo de Caixa por Ação

$$\text{FC por Ação} = \frac{\text{Ativid. Operac. (-) Divid. Ações Pref.}}{\text{Nr. Ações Ordinárias}}$$

Almeida (2001, p. 33), explica que:

Este indicador é frequentemente utilizado pelos analistas de valores e se revela útil numa análise de tendências mediante a comparação com índices de períodos anteriores. Também pode ser comparado aos índices baseados no lucro líquido, como o lucro por ação, taxas de retorno e de pagamento de dividendos.

Porém, a norma FAS95 é contrária à utilização desse índice na DFC ou mesmo evidenciado em Notas Explicativas, pois considera que o resultado do Fluxo de Caixa por ação não deve ser utilizado como medida de performance. O FASB acredita, ainda, que, entre outros problemas, poderia ocorrer confusão para os investidores e credores com o índice tradicional de Lucro/Ação.

O problema desse índice, é que ao dividir as Atividades Operacionais pelo número de ações, o analista pode-se enganar ao comparar empresas com investimentos concentrados nos momentos iniciais e fluxos dos caixas operacionais altamente positivos nos exercícios seguintes (até novos investimentos) com empresas que possuem investimentos e fluxos operacionais constantes.

Como na DFC, não se leva em consideração às depreciações, mas sim os pagamentos dos investimentos ou das reposições, as empresas que se enquadram no primeiro caso, terão o resultado do Fluxo de Caixa por Ação mais favorável (matematicamente) do que as empresas do segundo bloco, uma vez que os investimentos concentrados poderão trazer melhores retornos de caixa nos demais períodos até a reposição do bem.

Em uma situação onde duas empresas possuem o mesmo capital, lucros iguais e sem depreciações, os resultados apresentados nos índices “Lucro por Ação” e “Fluxo de Caixa por Ação” também serão iguais, porém se essas empresas tiverem os mesmos investimentos seguidos de depreciações, os resultados dos índices serão diferentes, uma vez que a depreciação irá afetar o Lucro, mas não afetará as Atividades Operacionais, fazendo com os índices se distanciem, podendo assim, trazer conclusões enganosas, ou seja, deve-se ter muita cautela ao utilizar o Fluxo de Caixa por Ação.

5.1.4.2 Cobertura de Dividendos

$$\text{CobDiv} = \frac{\text{Atividades Operacionais}}{\text{Dividendos e Juros s/ Capital Próprio}}$$

Almeida (2001, p. 29), que denomina as Atividades Operacionais como FCO, Fluxo de Caixa Operacional, destaca a seguinte utilidade para a Cobertura de Dividendos:

O índice evidencia a capacidade da empresa de atender os pagamentos periódicos de dividendos com a utilização do FCO, sendo possível a sua modificação para refletir o pagamento de dividendos a todos os acionistas ou somente aos acionistas ordinários. Na segunda hipótese, os dividendos aos acionistas preferenciais são subtraídos do numerador e do denominador da fórmula.

5.1.5 Índices para Atividades Operacionais Negativas

Quando a empresa apresenta fluxo de caixa negativo nas Atividades Operacionais, os índices a serem analisados devem ter o foco de quanto esse caixa negativo irá comprometer, por exemplo, o Capital Circulante Líquido, as Atividades de Financiamentos ou o Patrimônio Líquido.

5.1.5.1 Percentual de Comprometimento do CCL

$$\% \text{ Comp[AO]/CCL} = \frac{[\text{Atividades Operacionais}]}{\text{Capital Circulante Líquido}} \times 100$$

Esse índice é utilizado quando a empresa gera Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais negativo e calcula a velocidade de perda do Capital Circulante Líquido, em razão de fluxos operacionais negativos. Quanto mais rápido for a “utilização” do CCL, pior será para a empresa.

Assaf Neto e Silva (2002, p. 59), que denominam essa fórmula como “Taxa de Queima” e não à utiliza de forma percentual, esclarece o seguinte:

Apesar de esse indicador ser utilizado somente para situações onde o fluxo de caixa gerado pelas operações é negativo, mensura em quanto tempo o capital circulante líquido (CCL) será consumido pelo fluxo negativo de caixa operacional. Se a taxa de queima for de 1, isso significa que em um exercício social o CCL será queimado pelo desempenho operacional negativo da empresa

Quadro 35– % de Comprometimento do CCL

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{[\text{Atividades Operacionais}]}{\text{Capital Circulante Líquido}} \times 100$
1	VBC	3,5%
2	Rossi	7,6%
3	EMAE	10,3%
4	CPFL-Piratininga	18,1%
5	Bayer	20,3%
6	Ipiranga Asfalto	209,9%
7	Cepisa	902,2%

A Cepisa consumiu caixa nas AO, o equivalente a R\$ 268.455 milhões de reais, em apenas um ano, o que daria uma média de R\$ 22.371 milhões de reais por mês. O CCL, no final do exercício, era de R\$ 29.755 milhões de reais, ou seja, perdurando esse quadro no ano seguinte, em menos de dois meses as AO já terão acabado com o CCL da empresa.

5.1.5.2 Percentual de Comprometimento das Atividades de Financiamentos

$$\% \text{ Comp[AO]/AF} = \frac{\text{[Atividades Operacionais]}}{\text{Atividades de Financiamentos}} \quad (\text{x}) \quad 100$$

Tem-se como objetivo calcular o percentual do caixa captado nas Atividades de Financiamentos para cobrir o caixa negativo das Atividades Operacionais.

Dessa forma, a aplicação dessa fórmula somente será efetuada no caso de as AO serem negativas e AF positivas.

Quadro 36 – % de Comprometimento das AF

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{\text{[Atividades Operacionais]}}{\text{Atividades de Financiamentos}} \times 100$
1	VBC	3,4%
2	EMAE	16,6%
3	Eletroacre	29,5%
4	Bayer	40,8%
5	Americel	41,0%
6	Ipiranga Asfalto	69,3%
7	Cepisa	72,4%
8	Corinthians	79,1%
9	CPFL-Piratininga	85,5%

Praticamente, 70% dos recursos obtidos nas Atividades de Financiamentos da Ipiranga Asfalto foram utilizados para suprir a deficiência de caixa das Atividades Operacionais, na Cepisa 72,4%, no Corinthians 79% e na CPFL-Piratininga, 85,5% do caixa de financiamentos forma consumidos pelas operações.

5.1.5.3 Percentual de Comprometimento do Patrimônio Líquido

$$\% \text{ Comp[AO]/PL} = \frac{[\text{Atividades Operacionais}]}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Ao aplicar essa fórmula, pretende-se obter o quanto (percentualmente) do Patrimônio Líquido da empresa é comprometido com o caixa negativo das Atividades Operacionais.

Quadro 37 – % de Comprometimento do PL

Ordem	Nome Fantasia	$\frac{[\text{Atividades Operacionais}]}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$
1	EMAE	0,4%
2	CCR	0,6%
3	Corinthians	1,7%
4	VBC	1,9%
5	Rossi	6,0%
6	CPFL-Piratininga	6,6%
7	Bayer	6,8%
8	Eletroacre	9,1%
9	Celpe	14,1%
10	Americel	14,2%
11	Ipiranga Asfalto	39,7%
12	CEEE	72,8%

As quatro primeiras empresas comprometeram menos de 5% do PL, porém a Ipiranga quase 40% e o caixa operacional negativo da CEEE representou o equivalente a 73% do PL.

Quando se utiliza a divisão das Atividades Operacionais negativas, com o CCL ou o PL, está-se levando em conta o que acontecerá em permanecendo esse mesmo quadro no ano seguinte, ou seja, caso as AO continuem gerando caixas negativos, o que irá comprometer o CCL ou do PL do final do ano.

5.2 Considerações Finais

Deve-se ressaltar que a gestão do fluxo de caixa não é uma preocupação apenas das grandes empresas ou das que visam ao lucro. Organizações em geral, tais como Instituições

Religiosas, prestadoras de serviço e empresas estatais, precisam gerenciar seus caixas a fim de atingirem seus objetivos de maneira adequada.

Sobre o fluxo de caixa, Frezatti (1997, p. 28) faz a seguinte ponderação:

Um instrumento gerencial é aquele que permite apoiar o processo decisório da organização, de maneira que ela esteja orientada para os resultados pretendidos.

Considerar o fluxo de caixa de uma organização um instrumento gerencial não significa que ela vai prescindir da contabilidade e dos relatórios gerenciais por ela gerados. Ao contrário, com o fortalecimento dos relatórios gerenciais gerados pela contabilidade se pretende aliar a potencialidade do fluxo de caixa para melhor gerenciar suas decisões. Trata-se de considerar que o fluxo de caixa também deva ser arrolado como instrumento que traga subsídios para o processo de tomada de decisões. Na verdade, o simples reconhecimento disso já é um grande passo para que os gestores do negócio possam dispor de informações adequadas.

Ocorre que a análise do fluxo de caixa pode ser feita intempestivamente ou de forma inoportuna, distorcendo a sua verdadeira utilidade e importância. Frezatti (*Ibid.*, p 24) destaca o seguinte sobre esse problema:

É muito comum em uma situação crítica de falta de liquidez de uma empresa a priorização do caixa. Empresas em dificuldades de negócios, concordatárias e/ou que estejam tentando evitar a falência colocam-se desesperadamente nas mãos do fluxo de caixa para perseguir a saída de sua dificuldade. Isto é válida, mas parece a estratégia do doente que evitava hábitos saudáveis até ser realmente confrontado com a perspectiva de morte. Ai, pode ser tarde demais. Pensar (e dedicar tempo com isso) no fluxo de caixa da empresa é sempre saudável, quer a empresa esteja atravessando bons ou maus momentos. Na verdade, pensar é pouco, pois o correto seria utilizar gerencialmente o instrumento.

Em determinadas situações, a empresa pode gerar lucro, mas não ter caixa, ou gerar caixa sem ter lucro. A DFC pode ajudar a entender essa aparente incoerência, principalmente no Método Indireto, em que a conciliação entre o lucro e o caixa é apresentada no próprio “corpo” da demonstração, ou ainda, no Método Direto, dentro das Notas Explicativas.

O lucro é extraído do Regime de Competência, o caixa do Regime de Caixa, para se ter uma análise mais completa da empresa é importante o entendimento dos dois regimes e das respectivas Demonstrações Contábeis, pois ambos os regimes e ambas as demonstrações são complementares e não substitutos.

Reforçando essa idéia, podem-se destacar as seguintes passagens de Martins (1989, p. 298-302):

Infelizmente, ainda encontramos quem ache que a questão é de alternativa: ou um ou outro, sem que se perceba a ligação umbilical entre as Demonstrações Contábeis e o Fluxo de Caixa.
[...]

Como ambos os fluxos financeiros não acontecem simultaneamente, isto é, não há coincidência entre o recebimento e o pagamento, o regime de caixa puro e simples produziria distorções enormes na mensuração do quanto se está ganhando ou perdendo nas operações. Daí a inteligência humana haver criado o Regime de Competência em que se tem a junção e a confrontação entre os fluxos de entrada e saída e o seu respectivo saldo, evidenciando-se o que não é tão visível no puro Fluxo de Caixa.

[...]

Para a análise da evolução do patrimônio e para o conhecimento da sua efetiva rentabilidade, a Demonstração do Resultado e o Balanço juntos respondem adequadamente e de forma muito mais eficiente. Já para a análise financeira de curto prazo, o Fluxo de Caixa é mais útil. E não se pode esquecer que o acompanhamento da liquidez da empresa é tão importante quanto o da sua rentabilidade. Portanto, ambos os fluxos se complementam e, por isso, se têm o generalizado uso concomitante dos dois na grande maioria dos países hoje.

6 CONCLUSÕES

Atualmente, as empresas cada vez mais precisam ser eficientes no gerenciamento de seus recursos, os resultados da atividade financeira necessitam ser acompanhados de forma permanente e as entidades carecem de valores em caixa capazes de atender aos inúmeros compromissos assumidos nas datas acordadas.

O Fluxo de Caixa vem, exatamente, como um instrumento para auxiliar no planejamento e controle dos recursos financeiros de uma empresa, demonstrando uma sinalização dos rumos financeiros dos negócios. Tal instrumento mostra as entradas e desembolsos de numerários de uma empresa em certo período de tempo, sendo que é possível através dele dar um prognóstico de eventuais situações de adversidade ou excesso de caixa. Dessa forma, deve-se tomar as medidas saneadoras necessárias, porque eventual insuficiência de caixa poderá acarretar suspensão de entrega de produtos, corte nos créditos e até descontinuidade de suas operações.

A DFC, Demonstração dos Fluxos de Caixa é uma importante ferramenta de análise e entendimento do que se passa dentro de uma instituição e possui uma estrutura capaz de sintetizar as transações ocorridas pelo regime de caixa, porém, apresenta sérios problemas que devem ser observados durante a sua análise, bem como no regime de caixa, quando acompanhado de forma única.

Na evolução histórica e na descrição das principais normas da DFC, foram apresentadas as normas FAS95 do FASB, a NIC7 do IASB e a NPC20 do IBRACON, dando assim o “alicerce” necessário ao leitor acerca da demonstração.

A DFC tem todas as operações que transitaram pelo caixa ou equivalentes subdivididas em três atividades: Atividades Operacionais que podem ser apresentadas através do Método Direto (MD) e do Método Indireto (MI), Atividades de Financiamentos e Atividades de Investimentos.

Um ponto a ser destacado no MI é a apresentação das variações das contas ou grupos das contas, dos ativos e passivos. A principal vantagem na utilização do Método Direto está em

somente apresentar as contas que tiveram entrada e saída de caixa e, ainda, por uma questão de obrigatoriedade, é apresentada a conciliação entre o lucro líquido e as Atividades Operacionais, o que na prática significa fazer o Método Indireto.

As transações extra caixa teriam que ser registradas dentro da própria DFC, separadas em outra coluna “transações virtuais” e não em notas explicativas, conforme determinado nas normas. A separação das Atividades e as Variações de Caixa e Equivalentes em Origem e Aplicação diminuirão a eventual dificuldade do usuário e facilitará a leitura da DFC.

A priorização das classificações dos lançamentos, pela sua essência, fará com que as “causas” e seus respectivos “efeitos” fiquem agrupados nas mesmas atividades, ou seja, as aplicações com seus rendimentos, os investimentos realizados com seus dividendos recebidos, os financiamentos com seus encargos, os investimentos recebidos com seus dividendos pagos e assim por diante. Apesar da “facilidade” de interpretação da DFC em relação a DOAR, as situações apresentadas poderão levar o analista “desinformado” a realizar o seu trabalho de forma inadequada.

Quando se tem uma padronização da forma de apresentar as demonstrações, facilita-se a análise comparativa entre empresas ou de diversos anos da mesma empresa; com essa principal meta, foram sugeridos modelos de planos de contas analíticos da DFC para as três atividades, sendo que, para as AO, abrangeu nos Métodos Direto e Indireto.

Com o intuito de extrapolar a interpretação e a análise da demonstração, foram coletados alguns índices já sugeridos por outros autores e criados mais alguns. Os Índices da DFC foram separados em cinco grupos: Relacionando as Atividades Operacionais com os grupos dos Balanços; Relacionando as Atividades Operacionais com a DRE; Relacionando as Atividades Operacionais com a própria DFC; Índices dos Dividendos e Índice das Atividades Operacionais Negativas.

Utilizando a base de dados da FIPECAFI das empresas que apresentaram a DFC no ano de 2004, referente ao exercício de 2003, foi possível propor a separação das atividades e a VCE em Origem e Aplicação do saldo de caixa, facilitando com isso a visualização e a interpretação da DFC. Ainda, utilizando o mesmo banco de dados, foi possível verificar e analisar os resultados de treze índices do total de dezessete.

A DOAR foi substituída pela DFC no exterior e futuramente também será no Brasil. Com o transcorrer dos objetivos secundários, o que se procurou, neste trabalho, foi dar suporte suficiente para que os usuários das informações contábeis possam entender melhor e de forma mais crítica a DFC, evitando-se, assim, que essa demonstração tenha o mesmo fim da DOAR.

A complexidade das organizações está cada dia maior e o seu entendimento cada dia mais difícil. As ferramentas disponíveis devem ser utilizadas na plenitude, com isso, a análise do regime de caixa vem complementar o regime de competência, assim como a DFC complementa a DOAR e a DRE.

Os artigos que tratam da DFC e da DOAR utilizam, na sua maioria, a expressão “**DOAR x DFC**”, trabalham na comparação, em definir qual das duas é a melhor e qual regime é o melhor: “**Competência x Caixa**”; porém, para que se possa entender, com um pouco mais de clareza e profundidade, a crescente evolução das companhias, bem como o ambiente de competição extrema em que se encontram, as expressões que melhor representam esse contexto são: “**DOAR + DFC**” e “**Regime de Competência + Regime de Caixa**”.

Ambas as demonstrações e ambos os regimes estão ligados intimamente, sem se excluírem, e sim se complementarem, pois todos possuem seus próprios méritos e seus próprios objetivos. Entende-se, assim, que o regime de caixa, bem como a sua demonstração, não devam ser utilizados de forma isolada, mas sim concomitantemente com o regime de competência e suas demonstrações.

REFERÊNCIAS

AFONSO, Roberto Alexandre Elias. **DOAR versus Fluxo de Caixa**. Informações Objetivas – IOB. Bol. 18/99 – TC/Bal. São Paulo, 1999.

_____. **Informações Objetivas - IOB**. Boletim 18/99, caderno temática contábil. São Paulo, 1999.

ALMEIDA, Ronaldo Schimidt G. de. **Demonstração dos Fluxos de caixa: fundamentos, aspectos normativos, elaboração e análise**. Brasília, 2001. Dissertação (Mestrado) – Universidade de Brasília.

ASSAF NETO, Alexandre, SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. 3 ed. São Paulo. Atlas, 2002.

BARBIERI, Geraldo. **Lucro inflacionário e fluxo de caixa**. São Paulo. Caderno de Estudos. FIPECAFI, V8, p.19-31, Jan/Jun 1996.

_____. **Fluxo de Caixa: Modelo para Bancos Múltiplos**. São Paulo, 1995. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

_____. *et al.* **Variações de Preços nos Estoques e Seus Impactos no Fluxo de Caixa de Empresas Comerciais**. León – Espanha. Congresso IIC-ACODI 2001, Universidad de León., Julho 2001.

BEUREN, Ilse Maria. **Gerenciamento da informação: um recurso estratégico no processo de gestão empresarial**. São Paulo, 1998

BRAGA, Roberto e MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. **Fundamentos Conceituais da Demonstração dos Fluxos de Caixa: Significado, Vantagens e Limitações**. Algumas Evidências. São Paulo. Caderno de Estudos – FIPECAFI n 14, Jul/Dez 1996.

_____. **Demonstração de Fluxos de Caixa: Uma Contribuição à Alteração da Legislação Societária** – Anais do Encontro da ANPAD. Rio de Janeiro 2001.

CAMPOS FILHO, Ademar. **Demonstração dos Fluxos de Caixa, Uma Ferramenta Indispensável para Administrar sua Empresa**. São Paulo. Atlas, 1999.

CHAUÍ Marilena. **Convite à filosofia**. 12. ed. São Paulo. Ática, 2002.

DIAS, Cristiane Balbina Pereira; *et al.* **Ruídos na comunicação entre a contabilidade e os seus usuários**. Anais 4 Congresso USP. São Paulo 2004.

DIAS FILHO, José Maria. **Características qualitativas da informação contábil o problema da compreensibilidade à luz da teoria semiótica e da comunicação.** São Paulo 2001. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

_____. NAKAGAWA, Masayuki. **Análise do processo de comunicação contábil: uma contribuição para a solução de problemas semânticos, utilizando conceitos da teoria da comunicação.** Anais XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade. Goiânia. outubro 2000.

EDWARDS, Edgar O. e BELL, Philip W. *The Theory and measurement of business income.* University of California, 1961.

Exame. Melhores e Maiores 2004. São Paulo. Abril, julho de 2004.

Financial Accounting Standards Board (FASB). *Original Pronouncements: Accounting Standards* 1997/98 Edition. New York. John Wiley & Sons, 1997.

FREZATTI, Fábio. **Gestão do Fluxo de Caixa Diário.** São Paulo. Atlas, 1997.

GIL, Antônio Carlos. **Projetos de pesquisa.** 3 ed. São Paulo. Atlas, 1996.

HENDRIKSEN, Elson; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da contabilidade.** 5 ed. São Paulo. Atlas, 1999.

HOPP, João Carlos, LEITE, Hélio de Paulo. **O Crepúsculo do Lucro Contábil.** São Paulo. Revista de Administração de Empresas, Fundação Getúlio Vargas – Out/Dez 1988.

Instituto dos Auditores Independentes do Brasil - IBRACON. **Normas internacionais de contabilidade 2001: texto completo de todas as normas Internacionais de contabilidade e interpretações SIC existentes em 1º de janeiro de 2001.** São Paulo: IBRACON, 2002.

Instituto dos Auditores Independentes do Brasil - IBRACON. **Normas e Procedimentos de Contabilidade – nº 20: Demonstração dos Fluxos de Caixa.** São Paulo. IBRACON, 1999.

Informações Objetivas - IOB. Entendendo a Ligação Entre o Resultado, DOAR e o Fluxo de Caixa. Bol. 30/89 – TC/Bal. São Paulo, 1989.

_____. Entendendo a Diferença Entre o Resultado, a DOAR e o Fluxo de Caixa na Inflação. Bol. 31/89 – TC/Bal. São Paulo, 1989.

_____. Fluxo de Caixa e Variação de Preços na Economia. Bol. 35/89 – TC/Bal. São Paulo, 1989.

_____. O Fluxo de Caixa e o seu gerenciamento. Bol. 38/99 – TC/Bal. São Paulo, 1989.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Lucro Contábil: Crepúsculo ou Ressurgimento?** Caderno de Estudos da FIPECAFI, nº 1. São Paulo, 1989.

_____. **Teoria da Contabilidade**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

_____. *et al.* FIPECAFI, **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. 5 ed. São Paulo. Atlas, 2000.

LAKATOS, Eva Maria. MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos da Metodologia científica**. 5 Ed. São Paulo. Atlas, 2003.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 5 ed. São Paulo. Atlas, 1995.

MARTINS, Eliseu – **Evolução (ou Involução?) Para o Fluxo de Caixa**. Informações Objetivas – IOB. Bol. 05/88, 06/88, 07/88 – TC/Bal. São Paulo, 1988a.

_____. **Um Novo Fluxo de Caixa (FASB95)**. Informações Objetivas – IOB. Bol. 13/88 – TC/Bal. São Paulo, 1988b.

_____. **Contabilidade Versus Fluxo de Caixa**. Informações Objetivas – IOB. Bol 32/89 – TC/Bal. São Paulo, 1989.

_____. **Fluxo de Caixa e DOAR**. Boletim do IBRACON, nº 199. São Paulo, dezembro de 1994.

_____. **Avaliação de Empresas: da Mensuração Contábil à Econômica**. Boletim do IBRACON, nº 264. São Paulo, maio de 2000.

_____. **Avaliação de Empresas: da Mensuração Contábil à Econômica**. São Paulo. Atlas, 2001.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Demonstração das origens e aplicações de recursos: fundamentos, aspectos legais, elaboração e análise**. São Paulo, 1980. Dissertação (Mestrado em Ciências contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

NASCIMENTO, Auster Moreira. **Uma contribuição para o estudo dos custos de oportunidade**. São Paulo, 1998. Dissertação (Mestrado em Ciências contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

NURNBERG, Hugo, *Inconsistencies and Ambiguities in Cash Flow Statements Under FASB S95*. Accounting Horizons, V7, n2, pp 60-75. June 1993.

SALOTTI, Bruno Meirelles. **Demonstração dos Fluxos de Caixa: Um Estudo Empírico sobre o Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais**. São Paulo, 2003. Dissertação (Mestrado em Ciências contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

_____, YAMAMOTO, Marina Mitiyo. **A Estimativa do Fluxo de Caixa das Operações Representa o Real Fluxo de Caixa das Operações?** Revista Contabilidade & Finanças – USP, n. 35, p. 7-21. São Paulo, maio/agosto 2004.

SANTOS, Ariovaldo dos, COSTA, Ana Paula Paulino da. **Demonstração dos Fluxos de Caixa: uma reflexão sobre a prática adotada no Reino Unido**. Revista de Contabilidade CRC-SP, nº 6. São Paulo, novembro de 1998.

SANTOS, Ariovaldo dos. LUSTOSA, Paulo Roberto B. **Demonstração de fluxos de caixa: uma reflexão sobre a objetividade (ou a falta de) do fluxo de caixa**. Informações Objetivas – IOB. Bol 14/99 – TC/Bal. São Paulo, 1999a.

_____. **Demonstração de Fluxos de Caixa: Alternativas para o tratamento dos estoques – Atividades operacionais ou de investimentos?** Informações Objetivas – IOB. Bol 21/99 – TC/Bal. São Paulo, 1999b.

_____. **Juros e dividendos pagos: onde classificá-los na Demonstração dos Fluxos de Caixa?** Informações Objetivas – IOB. Bol 39/99 – TC/Bal. São Paulo, 1999c.

_____. **Recebimento de juros e dividendos da DFC: atividades operacionais ou de investimentos?** Informações Objetivas – IOB. Bol 18/00 – TC/Bal. São Paulo, 2000.

SANTOS, Luiz Paulo Guimarães. FREITAS, Sheizi Calheira. **O fluxo de caixa e sua importância no processo de evidenciação das informações contábeis**. Anais XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade. Goiânia, outubro 2000.

SCHIMIDT, Paulo. **Apresentação de Demonstração Contábil Segundo os Princípios do Custo Corrente Corrigido**. Informações Objetivas – IOB. Bol 31/00 e 32/00 – TC/Bal. São Paulo, 2000.

THEÓPHILO, Carlos Renato. Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos e Demonstração do Fluxo de Caixa. Contab. Vista & Ver. V. 9, nº 2, pág. 41-46. Belo Horizonte, junho de 1998.

APÊNDICES

APÊNDICE A – Relação das Empresas do Banco de dados da FIPECAFI que apresentaram a DFC em 2004, referente o Exercício de 2003

APÊNDICE B – Dados das DFC

APÊNDICE C – Dados dos Balanços e DRE

APÊNDICE D – Índices do Fluxo de Caixa para as Atividades Operacionais Positivas

APÊNDICE E – Índices do Fluxo de Caixa para as Atividades Operacionais Negativas

APÊNDICE A – Relação das Empresas do Banco de dados da FIPECAFI que apresentaram a DFC em 2004, referente o Exercício de 2003

Nome Fantasia	Razão Social
Acesita	Acesita S/A
AES Eletropaulo	Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S/A
AES Sul	AES Sul Distribuidora Gaúcha de Energia S/A
AES Tietê	AES Tietê S/A
Albras	Albras Alumínio Brasileiro
Alc	ALE Combustíveis S/A
Alpargatas	São Paulo Alpargatas S/A
Alunorte	Alunorte – Alumina do Norte Brasil S/A
Alusa	Companhia Técnica de Engenharia Elétrica
Americel	Americel S/A
Aracruz Celulose	Aracruz Celulose S/A
Auto Ban	Concessionária do Sistema Anhanguera-Bandcirantes S/A
Bandeirante Energia	Bandeirante Energia S/A
Bayer	Bayer S/A
Belgo Mineiro	Companhia Siderúrgica Belgo Mineira
Berneck Aglomerado	Berneck Aglomerados S/A
Br Distribuidora	Petrobras Distribuidora S/A
Bragantina	Companhia Energética de Brasília CEB
Brasiltelecom	Brasil Telecom S/A
Braskem	Braskem S/A
Caiuá	Caiuá Serviços de Eletricidade S/A
Cataguazes	Companhia Força e Luz Cataguazes - Leopoldina
Cauê	Camargo Corrêa Cimentos S/A
CCR	Companhia de Concessões Rodoviárias
CDSA	Centrais Elétricas Cachoeira de Energia S/A
Ceal	Companhia Energética de Alagoas - CEAL
Ceblajeado	CEB Lajeado S/A Ceblajeado
CEEE	Companhia Estadual de Energia Elétrica
Celb	Companhia Energética de Borborema
Celesc	Centrais Elétricas de Santa Catarina S/A
Celg	Companhia Energética de Goiás
Celpa	Centrais Elétricas Pará S/A
Celpe	Celpe Companhia Energética de Pernambuco
Celtins	Companhia de Energia Elétrica do Estado do Tocantins
Cemig	Companhia Elétrica de Minas Gerais
Cepisa	Companhia Energética Piauí
Ceron	Centrais Elétricas de Rondônia - Ceron
Cesp	Cesp Companhia Energética de São Paulo
Chesf	Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - Chesf
Chesp	Companhia Hidroelétrica São Patrício
Claro Digital	Telet S/A
CNEE	Companhia Nacional de Energia Elétrica
Coelba	Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia
Coelce	Companhia Energética do Ceará
Combras	Combras Comércio e Indústria do Brasil S/A
Compaz	Compaz Componentes da Amazônia S/A
Copel	Companhia Paranaense de Energia - Copel
Copel Distribuição	Copel Distribuição S/A
Copel Geração	Copel Geração S/A
Copel Transmissão	Copel Transmissão S/A
Copesul	Companhia Petroquímica do Sul

Corinthians	Sport Club Corinthians Paulista
Cosern	Cia Energética do Rio Grande do Norte
Cosipa	Companhia Siderúrgica Paulista - Cosipa
CPEE	Companhia Paulista de Energia Elétrica
CPFL	Companhia Paulista de Ferro Ligas
CPFL Brasil	CPFL Comercialização Brasil S/A
CPFL Paulista	Companhia Paulista de Força e Luz - CPFL
CPFL-Geração	CPFL Geração de Energia S/A
CPFL-Piratininga	Companhia Piratininga de Força e Luz
CSN	Companhia siderúrgica Nacional
CST	Companhia siderúrgica de Tubarão
Distr. Petróleo Ipiranga	Distribuidora de Produtos de Petróleo Ipiranga S/A
Duke Energy	Duke Energy Internacional - geração Paranapanema S/A
EEB	Empresa Elétrica Bragantina S/A
EEVP	Empresa de Eletricidade Vale Paranapanema S/A
Elektro	Elektro Eletricidade e Serviços S/A
Eletoacre	Companhia de Eletricidade do Acre S/A
Eletronorte	Centrais Elétricas do Norte do Brasil S/A
Eletronuclear	Eletrobrás Termonuclear S/A
Eletrosul	Eletrosul Centrais Elétricas S/A
EMAE	EMAE - Empresa Metropolitana de Águas e Energia S/A
Embraer	Empresa Brasileira Aeronáutica S/A
Enersul	Empresa Energética de Mato Grosso do Sul S/A
Escelsa	Espírito Santo Centrais Elétricas S/A
Furnas	Furnas Centrais Elétricas S/A
Gasmig	Companhia de Gás de Minas Gerais - Gasmig
GDK	GDK Engenharia S/A
Gerdau	Gerdau Açominas S/A
Gerdau	Gerdau S/A
Hering	Cia Hering
Ipiranga	Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga
Ipiranga Asfalto	Ipiranga Asfalto S/A
Ipiranga Química	Ipiranga Comercial Química S/A
IPQ	Ipiranga Petroquímica S/A
Karsten	Karsten S/A
Klabin	Klabin S/A
Leco	Companhia Leco de Produtos Alimentícios
Ligth	Light Serviços de Eletricidade S/A
Marcopolo	Marcopolo S/A
MRN	Mineração Rio do Norte S/A
MRS Logística	MRS - Logística S/A
MSGÁS	Companhia de Gás do estado de Mato Grosso do Sul - MSGAS
Nova Dutra	Concessionária da Rodovia Presidente Dutra S/A
Pão de Açúcar	Companhia Brasileira de Distribuição
Petrobras	Petróleo Brasileiro S/A - Petrobras
Petroflex	Petroflex Indústria e Comércio S/A
Ponte	Concessionária da Ponte Rio Niterói S/A
Portobello	Portobello S/A
Providência	Companhia Providencia Indústria e Comércio
RDM	RDM Rio Doce Manganês S/A
Refap	Alberto Pasqualini - Refap S/A
Refinaria Ipiranga	Refinaria Petróleo Ipiranga S/A
RGE	Rio Grande Energia S/A
Ripasa	Ripasa S/A Celulose e Papel

Rodonorte	Rodonorte – Concessionária de Rodovias Integradas S/A
Rossi	Rossi Residencial S/A
Sabesp	Cia Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp
Sadia	Sadia S/A
Saelpa	Sociedade Anônima de Eletrificação da Paraíba
Sanepar	Companhia de Saneamento do Paraná
Santa Cruz	Companhia Luz e Força "Santa Cruz"
SERASA	Serasa S/A
Suzano	Cia Suzano de Papel e Celulose
Suzano Bahia Sul	Suzano Bahia Sul Papel e Celulose S/A
Tam	TAM - Linhas Aéreas S/A
TBG	Transportadora Brasileira Gasoduto Bolívia-Brasil S/A
Tim Sul	TIM Sul S/A
Transmissão Paulista	CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista
Transpetro	Petrobrás Transporte S/A
Urucum	Urucun Mineração S/A
Usiminas	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S/A - Usiminas
Vale	Companhia Vale do Rio Doce
VBC	VBC Energia S/A
VCP	Votorantin Celulose e Papel S/A
Veracel	Veracel Celulose S/A
Vigor	S/A Fábrica de Produtos Alimentícios Vigor

APÊNDICE B – Dados da DFC – Extraído das Empresas do Banco de dados da FIPECAFI
que apresentaram a DFC em 2004, referente o Exercício de 2003

Nome Fantasia	AO	AI	AF	(=) VCE	(+) SIC	(=) SFC
Acesita	342.815	452.192	(474.496)	320.511	89.610	410.121
AES Eletropaulo	1.388.498	(188.250)	(1.043.466)	156.782	291.911	448.693
AES Sul	209.834	(46.083)	(148.863)	14.888	15.009	29.897
AES Tietê	326.114	(36.260)	(391.408)	(101.554)	174.113	72.559
Albras	705.131	9.500	(550.899)	163.732	34.161	197.893
Ale	7.642	(19.879)	10.007	(2.230)	6.806	4.576
Alpargatas	98.744	(51.727)	(62.476)	(15.459)	162.178	146.719
Alunorte	216.130	(264.610)	63.374	14.894	40.161	55.055
Alusa	21.253	(87.357)	66.838	734	20.593	21.327
Americel	(100.514)	(141.527)	245.357	3.316	1.668	4.984
Aracruz Celulose	1.138.667	(2.198.779)	1.206.262	146.150	102.337	248.487
Auto Ban	232.878	(68.899)	(145.207)	18.772	55.636	74.408
Bandeirante Energia	266.791	(146.257)	(106.076)	14.458	34.059	48.517
Bayer	(17.479)	(32.438)	42.877	(7.040)	12.639	5.599
Belgo Mineiro	1.053.751	(573.202)	(343.703)	136.846	534.821	671.667
Berneck Aglomerado	53.197	(12.469)	(37.126)	3.601	29.365	32.967
Br Distribuidora	76.744	(332.111)	148.837	(106.530)	210.361	103.831
Bragantina	3.580	(7.838)	(2.648)	(6.906)	10.112	3.206
Brasiltelecom	3.244.394	(1.630.020)	(1.571.508)	42.866	1.422.899	1.465.765
Braskem	599.143	(588.429)	367.594	378.308	821.065	1.199.373
Caiuá	876.785	(261.598)	(606.670)	8.517	58.798	67.315
Cataguazes	138.112	1.703	(157.793)	(17.978)	21.941	3.963
Cauê	251.471	(91.024)	(260.731)	(100.284)	198.147	97.863
CCR	(3.872)	(28.881)	(31.620)	(64.373)	81.016	16.643
CDSA	26.728	(5.893)	(13.913)	6.922	68.440	75.362
Ceal	44.325	(78.819)	32.885	(1.609)	4.293	2.684
Ceblajeado	2.728	1.616	(3.638)	706	2	708
CEEE	(206.748)	(103.639)	(88.992)	(399.379)	80.831	(318.548)
Celb	6.115	(3.749)	5.434	7.800	1.720	9.520
Celesc	69.864	(113.808)	(31.993)	(75.937)	80.920	4.983
Celg	220.767	(96.806)	(102.863)	21.098	22.426	43.524
Celpa	161.558	(85.538)	(77.995)	(1.975)	25.307	23.332
Celpe	(154.329)	150.451	(118.905)	(122.783)	142.859	20.076
Celtins	59.660	(38.043)	(21.020)	597	4.177	4.774
Cemig	590.882	(904.444)	631.068	317.506	122.975	440.481
Cepisa	(268.455)	(99.650)	370.723	2.618	7.088	9.706
Ceron	2.190	(21.958)	20.297	529	6.138	6.667
Cesp	727.495	(442.703)	(375.380)	(90.588)	135.913	45.325
Chesf	1.057.761	(511.353)	(536.128)	10.280	316.347	326.627
Chesp	1.744.000	(2.891.000)	1.410.000	263.000	156.000	419.000
Claro Digital	139.959	(169.535)	25.225	(4.351)	8.207	3.856
CNEE	9.827	(4.454)	(2.806)	2.567	511	3.078
Coelba	739.115	(92.921)	37.273	683.467	89.898	773.365
Coelce	476.228	(111.749)	(299.151)	65.328	65.121	130.449
Compaz	9.431	(36.598)	26.945	(222)	308	86
Copel	458.924	(183.501)	(126.461)	148.962	199.919	348.881
Copel Distribuição	157.718	(113.849)	(33.227)	10.642	41.868	52.510
Copel Geração	321.038	(11.260)	(92.637)	217.141	7.785	224.926
Copel Transmissão	149.697	(70.928)	(71.214)	7.555	60.708	68.263
Copesul	71.577	75.170	(139.043)	7.704	448.677	456.381
Corinthians	(1.536)	(533)	1.942	(127)	313	186
Coserm	80.850	143.291	(223.132)	1.009	7.002	8.011

Cosipa	750.959	(185.331)	(570.405)	(4.777)	81.617	76.840
CPEE	2.954	(3.811)	4.557	3.700	554	4.255
CPFL	40.975	(20.218)	4.170	24.927	2.812	27.739
CPFL Brasil	37.431	(725)	(25.284)	11.422	-	11.422
CPFL Paulista	1.634.701	(492.337)	(1.099.655)	42.709	128.446	171.155
CPFL-Geração	266.542	(297.763)	13.065	(18.156)	64.658	46.502
CPFL-Piratinga	(15.267)	38.040	17.857	40.630	10.324	50.954
CSN	2.137.213	(943.747)	1.270.894	2.464.360	1.186.347	3.650.707
CST	1.421.739	(369.205)	(1.011.016)	41.518	439.697	481.215
Dist. Petr. Ipiranga	109.199	(181.527)	174.172	101.844	226.144	327.988
Duke Energy	237.244	(69.208)	(200.968)	(32.932)	54.476	21.544
EEB	3.580	(7.838)	(2.648)	(6.906)	10.112	3.206
EEVP	24.799	(4.241)	(19.279)	1.279	2.153	3.432
Elektro	447.600	(150.800)	(56.800)	240.000	172.300	412.300
Eletoacre	(2.696)	(3.775)	9.135	2.664	2.507	5.171
Eletronorte	1.560.594	(1.038.537)	(487.895)	34.162	83.031	117.193
Eletronuclear	265.163	(166.605)	(29.645)	68.913	17.360	86.273
Eletrosul	217.865	(249.407)	134.579	103.037	175.546	278.583
EMAE	(3.834)	(44.984)	23.132	(25.686)	48.516	22.830
Embraer	239.635	(72.667)	403.790	570.758	656.822	1.227.580
Enersul	49.367	(45.604)	(6.363)	(2.600)	11.194	8.594
Escelsa	162.884	(143.707)	(127.251)	(108.074)	326.628	218.554
Furnas	640.079	(1.221.227)	664.350	83.202	348.003	431.205
Gasmig	38.815	(20.287)	(5.933)	12.595	32.580	45.175
GDK	70.483	(12.049)	(28.532)	29.902	14.404	44.306
Gerdau	2.352.905	(951.888)	(1.654.304)	(253.287)	1.430.656	1.177.369
Gerdau	802.773	(461.795)	(327.810)	13.168	276.444	289.612
Hering	37.147	(5.179)	(37.939)	(5.971)	25.194	19.223
Ipiranga	49.838	(242.726)	306.048	113.160	171.428	284.588
Ipiranga Asfalto	(4.356)	(513)	6.288	1.419	1.645	3.064
Ipiranga Química	26.828	(369.332)	354.045	11.541	(10.638)	903
IPQ	441.629	(16.891)	(491.121)	(66.383)	237.464	171.081
Karsten	44.165	(44.725)	-	(560)	8.742	8.182
Klabin	353.260	2.126.040	(1.920.467)	558.833	75.428	634.261
Leco	14.483	(20.613)	5.295	(835)	4.687	3.852
Marcopolo	109.630	(47.526)	(71.008)	(8.904)	392.134	383.230
MRN	44.593	(100.520)	25.475	(30.452)	40.063	9.611
MRS Logística	548.822	(126.095)	(323.814)	98.913	26.707	125.620
MSGÁS	17.444	(20.722)	(2.710)	(5.989)	12.985	6.996
Nova Dutra	138.332	(49.846)	(111.868)	(23.382)	34.121	10.739
Pão de Açúcar	1.021.863	(545.810)	(629.298)	(153.245)	1.135.158	981.913
Petrobras	26.498.594	(18.260.128)	4.839.249	13.077.715	11.874.829	24.952.544
Petroflex	97.695	(44.742)	39.998	92.951	89.877	182.828
Ponte	24.109	(7.108)	(15.717)	1.284	4.187	5.471
Portobello	10.247	(12.924)	5.101	2.424	6.170	8.594
Providência	72.035	6.287	(2.533)	75.789	49.866	125.654
Refap	29.226	(1.161.264)	1.029.451	(102.587)	613.783	511.196
Refinaria Ipiranga	630.356	(133.764)	(498.701)	(2.109)	262.967	260.858
RGE	250.418	(66.459)	(203.659)	(19.700)	22.345	2.645
Ripasa	196.286	(166.826)	(54.088)	(24.628)	122.406	97.778
Rodonorte	93.691	(82.633)	(6.348)	4.710	6.482	11.192
Rossi	(15.997)	(727)	(2.184)	(18.908)	35.434	16.526
Sabesp	2.440.651	(1.031.307)	(1.579.039)	(169.695)	450.708	281.013
Sadia	198.766	(155.582)	(83.904)	(40.720)	131.850	91.130
Salepa	62.745	(27.605)	(27.067)	8.073	6.796	14.869
Sanepar	413.980	(242.276)	(69.699)	102.005	43.426	145.431
Santa Cruz	3.592	(44.844)	20.841	(20.411)	1.725	(18.686)
SERASA	62.581	(29.509)	(43.197)	(10.125)	58.558	48.433

Suzano	609.010	(92.602)	(504.461)	11.947	1.342.062	1.354.009
Tam	192.032	(79.367)	1.010	113.675	45.708	159.383
TBG	1.089.356	(113.743)	(891.183)	84.430	54.374	138.804
Tim Sul	424.990	(192.730)	(250.372)	(18.112)	426.621	408.509
Transmissão Paulista	337.259	(182.229)	(212.563)	(57.533)	375.401	317.868
Transpetro	414.009	(2.695)	(425.034)	(13.720)	910.510	896.790
Urucum	14.437	(8.121)	(7.556)	(1.240)	2.823	1.583
Usiminas	1.338.059	(202.357)	(1.154.661)	(18.959)	461.692	442.733
Vale	5.569	(6.046)	(1.702)	(2.179)	4.271	2.092
VBC	(12.732)	(371.203)	374.207	(9.728)	46.156	36.428
VCP	1.510.629	(498.446)	(286.172)	726.011	549.704	1.275.715
Veracel	79.239	(476.250)	483.570	86.559	27.385	113.944
Vigor	40.009	(32.788)	(10.759)	(3.538)	11.563	8.025

APÊNDICE C – Dados dos Balanços e DRE - Extraído das Empresas do Banco de dados da FIPECAFI que apresentaram a DFC em 2004, referente o Exercício de 2003

Valores em milhares de reais							
Nome Fantasia	Passivo Total	Patrimônio Líquido	Ativo Circulante	Passivo Circulante	Capital Circulante Líquido	Vendas	LL (R\$)
Acesita	3.796.423	1.021.341	1.233.614	1.230.991	2.623	2.746.406	235.135
AES Eletropaulo	11.549.686	2.192.599	2.599.703	5.682.469	(3.082.766)	8.684.109	86.275
AES Sul	3.292.157	776.402	369.567	1.232.590	(863.023)	1.544.101	288.126
AES Tietê	2.236.971	443.742	568.487	280.729	287.758	815.486	195.371
Albras	2.111.831	914.784	617.955	589.076	28.879	1.824.801	540.613
Ale	172.707	70.678	89.177	72.910	16.267	1.608.173	3.458
Alpargatas	906.446	493.275	540.355	221.624	318.731	1.245.792	80.256
Alunorte	2.439.073	879.922	369.425	669.544	(300.119)	1.261.871	315.542
Alusa	782.624	195.289	222.177	158.657	63.520	595.068	4.075
Americel	1.433.666	708.177	494.891	693.451	(198.560)	602.357	(40.201)
Aracruz Celulose	8.002.334	2.738.136	2.172.403	1.893.238	279.165	3.356.563	870.235
Auto Ban	1.098.305	248.614	127.361	128.382	(1.021)	534.037	89.245
Bandcirante Energia	2.326.579	692.652	641.551	922.711	(281.160)	2.183.415	98.654
Bayer	835.477	256.552	427.373	341.293	86.080	1.314.970	(2.017)
Belgo Mineiro	6.275.821	3.366.734	1.976.985	1.372.225	604.760	4.928.479	682.310
Berneck Aglomerado	277.569	121.814	131.842	38.036	93.806	222.316	24.688
Br Distribuidora	5.866.928	2.240.590	3.503.933	3.031.064	472.869	29.859.501	508.911
Bragantina	263.414	105.784	32.960	88.124	(55.164)	146.414	672
Brasilelecom	15.326.004	6.662.844	3.985.525	3.957.807	27.718	11.077.381	4.205.398
Braskem	13.883.024	2.112.574	4.092.495	4.474.487	(381.992)	12.544.672	215.135
Caiuá	5.829.057	318.365	906.447	1.385.171	(478.724)	3.176.147	(189.486)
Cataguazes	2.928.098	308.540	565.229	706.812	(141.583)	1.315.951	15.328
Cauê	1.107.766	454.067	221.317	89.999	131.318	932.352	184.333
CCR	2.283.609	638.512	255.327	518.429	(263.102)	1.229.433	182.953
CDSA	1.094.111	874.421	197.196	58.749	138.447	162.425	71.962
Ceal	554.511	201.674	146.427	148.809	(2.382)	403.478	(46.859)
Ceblajeado	81.262	79.421	11.375	1.841	9.534	58.737	(38)
CEEE	3.410.044	283.825	499.403	845.220	(345.817)	2.054.338	(145.325)
Celb	104.734	24.878	30.832	37.270	(6.438)	89.066	3.097
Celesc	2.988.001	777.777	868.391	665.695	202.696	2.973.938	168.189
Celg	2.692.528	42.043	716.393	741.397	(25.004)	1.640.864	306.372
Celpa	2.238.288	887.082	359.000	417.234	(58.234)	1.226.183	58.300
Celpe	2.620.422	1.096.287	615.222	1.099.088	(483.866)	1.650.241	97.882
Celtins	593.170	328.451	83.543	60.171	23.372	231.888	(10.973)
Cemig	15.024.891	6.558.569	2.557.894	3.516.816	(958.922)	7.967.945	1.197.642
Cepisa	454.585	98.562	152.219	122.464	29.755	317.094	(95.641)
Ceron	437.858	92.514	132.315	138.238	(5.923)	415.221	(36.257)
Cesp	39.039.627	19.794.829	456.162	2.585.906	(2.129.744)	1.885.932	627.680
Chesf	18.671.968	10.241.751	1.323.892	1.630.963	(307.071)	3.467.361	816.608
Chesp	20.739	12.490	4.354	3.907	447	15.322	445.000
Claro Digital	1.349.557	1.083.786	182.920	207.743	(24.823)	612.684	(25.587)
CNEE	196.692	78.369	25.843	68.011	(42.168)	96.132	5.510
Coelba	4.989.916	1.684.575	1.027.173	2.113.622	(1.086.449)	3.006.911	164.323
Coelce	2.448.007	1.137.419	581.292	531.292	50.000	1.433.166	91.440
Compaz	172.426	93.256	98.812	30.097	68.715	138.131	(1.890)
Copel	9.185.342	4.858.230	1.391.141	1.269.143	121.998	10.390.999	171.137
Copel Distribuição	3.652.449	1.163.151	967.675	876.467	91.208	3.984.461	(75.671)
Copel Geração	3.894.435	2.367.573	494.353	437.944	56.409	922.434	217.967
Copel Transmissão	1.158.288	773.121	133.315	144.151	(10.836)	289.792	121.524
Copesul	3.061.990	1.077.646	1.386.448	1.034.212	352.236	5.452.849	167.805
Corinthians	145.817	90.085	28.039	52.899	(24.860)	54.017	(10.474)
Coserm	1.232.706	501.009	253.474	447.924	(194.450)	609.925	57.825
Cosipa	6.985.538	1.295.651	1.387.527	2.165.964	(778.437)	4.461.543	257.703
CPEE	265.634	154.915	70.703	52.210	18.493	252.500	28.081
CPFL	563.585	391.039	165.040	131.450	33.590	355.947	163.452

CPFL Brasil	114.527	4	82.746	114.523	(31.777)	335.533	50.742
CPFL Paulista	9.730.893	3.084.219	2.036.353	2.302.150	(265.797)	7.762.525	(40.780)
CPFL-Geração	2.203.451	690.848	213.859	281.939	(68.080)	291.087	2.777
CPFL-Piratininga	1.576.817	230.490	577.759	716.419	(138.660)	2.234.026	84.213
CSN	22.522.205	7.419.382	6.775.380	4.542.518	2.232.862	8.291.700	1.031.013
CST	9.594.240	5.646.682	1.520.468	1.315.886	204.582	4.161.344	910.248
Dist. Petr. Ipiranga	2.906.859	527.006	1.563.997	853.656	710.341	17.550.241	97.844
Duke Energy	3.783.336	2.255.818	202.573	277.161	(74.588)	662.786	85.517
EEB	263.414	105.784	32.960	88.124	(55.164)	146.911	672
EEVP	494.408	155.482	32.141	92.286	(60.145)	156.573	(149.534)
Elektro	3.476.535	99.167	913.659	748.917	164.742	2.445.362	357.300
Eletroacre	110.381	29.499	27.448	38.207	(10.759)	148.962	12.877
Eletronorte	17.528.779	9.609.459	1.053.297	2.426.500	(1.373.203)	4.095.499	(292.903)
Eletronuclear	7.190.188	4.175.831	767.250	659.237	108.013	793.865	(310.695)
Eletrosul	2.459.941	1.700.184	480.704	231.375	249.329	407.737	152.078
EMAE	1.117.865	876.398	93.937	56.587	37.350	232.826	(25.274)
Embraer	12.830.956	3.731.768	9.336.509	6.093.582	3.242.927	6.599.085	136.044
Enersul	1.284.426	442.992	306.110	274.765	31.345	748.256	13.893
Escelsa	3.605.452	357.929	811.881	784.569	27.312	2.112.909	176.928
Furnas	18.898.704	10.816.534	4.350.648	4.868.330	(517.682)	10.770.655	1.119.062
Gasmig	144.660	95.359	62.838	47.088	15.750	367.043	38.781
GDK	211.873	135.076	93.298	63.906	29.392	399.799	30.063
Gerdau	14.246.741	4.128.396	5.334.880	4.342.899	991.981	15.782.967	1.254.485
Gerdau	7.584.716	3.030.320	2.548.754	3.058.502	(509.748)	3.174.613	849.843
Hering	668.805	18.805	154.217	143.068	11.149	336.595	11.602
Ipiranga	2.348.531	949.434	1.343.697	715.649	628.048	14.794.476	148.436
Ipiranga Asfalto	72.514	10.968	57.842	55.767	2.075	213.559	(4.146)
Ipiranga Química	2.106.889	(155.957)	807.389	1.160.017	(352.628)	3.121.446	114.241
IPQ	2.106.889	(155.957)	807.389	1.160.017	(352.628)	528.690	189.854
Karsten	252.183	98.498	162.248	99.417	62.831	327.079	10.449
Klabin	3.824.898	1.817.701	1.481.209	909.595	571.614	3.366.713	1.000.879
Leco	221.014	101.934	74.930	58.054	16.876	292.906	11.758
Ligth	7.794.941	519.541	1.686.721	3.975.547	(2.288.826)	5.467.181	(488.403)
Marcopolo	1.084.792	381.113	842.741	551.529	291.212	1.468.121	80.936
MRN	1.614.253	796.407	150.421	571.163	(420.742)	826.500	325.122
MRS Logística	1.477.421	280.638	421.030	495.678	(74.648)	1.347.136	351.882
MSGÁS	98.548.851	10.562.125	18.269.083	23.433.871	(5.164.788)	82.324.534	7.052
Nova Dutra	530.465	201.538	31.377	165.857	(134.480)	399.575	46.300
Pão de Açúcar	8.939.904	3.768.422	3.220.132	2.853.957	366.175	12.788.363	225.545
Petrobras	136.234.363	49.367.329	51.869.293	36.897.864	14.971.429	131.988.260	17.794.669
Petroflex	829.664	205.147	465.151	334.295	130.856	1.275.218	60.534
Ponte	77.125	18.109	11.795	45.437	(33.642)	69.016	7.281
Portobello	347.328	43.204	179.537	175.677	3.860	531.475	144
Providência	416.563	356.144	219.686	54.321	165.365	349.710	66.857
Refap	3.134.515	1.004.810	1.105.052	648.593	456.459	3.872.970	313.553
Refinaria Ipiranga	2.536.948	110.327	1.021.264	1.285.501	(264.237)	4.832.716	106.937
RGE	2.273.399	962.829	434.243	743.348	(309.105)	1.591.100	(23.158)
Ripasa	2.121.709	1.003.546	532.223	297.069	235.154	1.474.836	123.338
Rodonorte	391.534	36.305	19.111	77.065	(57.954)	181.295	(1.070)
Rossi	721.582	265.678	414.609	202.838	211.771	189.587	(6.143)
Sabesp	31.525.918	18.117.000	1.154.326	1.727.729	(573.403)	4.378.064	675.785
Sadia	5.487.666	1.487.422	4.013.709	2.297.151	1.716.558	5.855.435	446.414
Salepa	730.740	161.847	182.805	218.548	(35.743)	459.656	35.984
Sanepar	3.325.080	1.669.293	334.445	334.134	311	1.003.845	260.036
Santa Cruz	165.266	122.228	39.341	22.330	17.011	164.404	1.436
SERASA	232.990	158.649	88.022	57.492	30.530	381.113	54.659
Suzano	5.998.492	2.318.893	2.270.688	1.864.590	406.098	2.708.258	610.683
Tam	2.763.224	51.148	740.445	944.414	(203.969)	3.724.256	177.187
TBG	4.673.465	1.565.634	402.095	969.025	(566.930)	1.138.348	1.330.909
Tim Sul	1.606.190	1.098.849	735.022	397.461	337.561	1.061.153	159.301
Transmissão Paulista	4.358.799	3.421.446	605.037	299.793	305.244	910.159	222.376
Transpetro	2.060.430	1.143.092	1.077.314	641.742	435.572	2.115.546	336.066

Urucum	108.535	57.525	38.831	35.610	3.221	117.688	23.717
Usiminas	15.572.812	3.999.421	4.247.631	4.205.279	42.352	11.095.582	1.306.172
Vale	37.092	14.940	8.559	7.579	980	20.219	4.509
VBC	6.390.378	668.291	1.605.391	1.239.413	365.978	3.701.525	(250.978)
VCP	7.949.095	3.414.687	2.126.569	1.907.374	219.195	3.239.848	852.937
Veracel	1.114.893	1.114.893	146.813	95.243	51.570	195.696	38.699
Vigor	574.255	148.848	163.582	165.004	(1.422)	701.360	2.834

APÊNDICE D – Índices do Fluxo de Caixa para as Atividades Operacionais Positivas -
Extraído das Empresas do Banco de dados da FIPECAFI que apresentaram
a DFC em 2004, referente o Exercício de 2003

Nome Fantasia	% Cobertura Passivo Total	% Cobertura Passivo Circulante	% Cobertura CCL	Retorno sobre Vendas	Retorno sobre o Lucro	% de Comprometimento pelas AI	% de Comprometimento pelas AF	% de Comprometimento pela VCE	% de Comprometimento pelas AI+AF
Acesita	9,0%	27,8%		12,5%	145,8%		138,4%	93,5%	
AES Elctropaulo	12,0%	24,4%	45,0%	16,0%	1609,4%	13,6%	75,2%	11,3%	88,7%
AES Sul	6,4%	17,0%	24,3%	13,6%	72,8%	22,0%	70,9%	7,1%	92,9%
AES Tictê	14,6%	116,2%		40,0%	166,9%	11,1%	120,0%		131,1%
Albras	33,4%	119,7%		38,6%	130,4%		78,1%	23,2%	
Ale	4,4%	10,5%		0,5%	221,0%		260,1%		
Alpargatas	10,9%	44,6%		7,9%	123,0%	52,4%	63,3%		115,7%
Alunorte	8,9%	32,3%	72,0%	17,1%	68,5%	122,4%		6,9%	
Alusa	2,7%	13,4%		3,6%	521,5%	411,0%		3,5%	
Aracruz Celulose	14,2%	60,1%		33,9%	130,8%	193,1%		12,8%	
Auto Ban	21,2%	181,4%	22808,8%	43,6%	260,9%	29,6%	62,4%	8,1%	91,9%
Bandeirante Energia	11,5%	28,9%	94,9%	12,2%	270,4%	54,8%	39,8%	5,4%	94,6%
Belgo Mineiro	16,8%	76,8%		21,4%	154,4%	54,4%	32,6%	13,0%	87,0%
Berneck Aglomerado	19,2%	139,9%		23,9%	215,5%	23,4%	69,8%	6,8%	93,2%
Br Distribuidora	1,3%	2,5%		0,3%	15,1%	432,8%			
Bragantina	1,4%	4,1%	6,5%	2,4%	532,7%	218,9%	74,0%		292,9%
Brasilelecom	21,2%	82,0%		29,3%	77,1%	50,2%	48,4%	1,3%	98,7%
Braskem	4,3%	13,4%	156,8%	4,8%	278,5%	98,2%		63,1%	
Cauã	15,0%	63,3%	183,2%	27,6%		29,8%	69,2%	1,0%	99,0%
Cataguazes	4,7%	19,5%	97,5%	10,5%	901,0%		114,3%		
Cauê	22,7%	279,4%		27,0%	136,4%	36,2%	103,7%		139,9%
CDSA	2,4%	45,5%		16,5%	37,1%	22,0%	52,1%	25,9%	74,1%
Ceal	8,0%	29,8%	1860,8%	11,0%		177,8%			
Ceblajeado	3,4%	148,2%		4,6%			133,4%	25,9%	
Celb	5,8%	16,4%	95,0%	6,9%	197,4%	61,3%		127,6%	
Celesc	2,3%	10,5%		2,3%	41,5%	162,9%	45,8%		208,7%
Celg	8,2%	29,8%	882,9%	13,5%	72,1%	43,8%	46,6%	9,6%	90,4%
Celpa	7,2%	38,7%	277,4%	13,2%	277,1%	52,9%	48,3%		101,2%
Celtins	10,1%	99,2%		25,7%		63,8%	35,2%	1,0%	99,0%
Cemig	3,9%	16,8%	61,6%	7,4%	49,3%	153,1%		53,7%	
Ceron	0,5%	1,6%	37,0%	0,5%		1002,6%		24,2%	
Cesp	1,9%	28,1%	34,2%	38,6%	115,9%	60,9%	51,6%		112,5%
Chcsf	5,7%	64,9%	344,5%	30,5%	129,5%	48,3%	50,7%	1,0%	99,0%
Chcsp	8,4%	44,6%		11,4%	391,9%	165,8%		15,1%	
Claro Digital	10,4%	67,4%	563,8%	22,8%		121,1%			
CNEE	5,0%	14,4%	23,3%	10,2%	178,3%	45,3%	28,6%	26,1%	73,9%
Coelba	14,8%	35,0%	68,0%	24,6%	449,8%	12,6%		92,5%	
Coelce	19,5%	89,6%		33,2%	520,8%	23,5%	62,8%	13,7%	86,3%
Compaz	5,5%	31,3%		6,8%		388,1%			
Copel	5,0%	36,2%		4,4%	268,2%	40,0%	27,6%	32,5%	67,5%
Copel Distribuição	4,3%	18,0%		4,0%		72,2%	21,1%	6,7%	93,3%
Copel Geração	8,2%	73,3%		34,8%	147,3%	3,5%	28,9%	67,6%	32,4%
Copel Transmissão	12,9%	103,8%	1381,5%	51,7%	123,2%	47,4%	47,6%	5,0%	95,0%
Copesul	2,3%	6,9%		1,3%	42,7%		194,3%	10,8%	
Cosem	6,6%	18,0%	41,6%	13,3%	139,8%		276,0%	1,2%	
Cosipa	10,8%	34,7%	96,5%	16,8%	291,4%	24,7%	76,0%		100,6%
CPEE	1,1%	5,7%		1,2%	10,5%	129,0%		125,3%	
CPFL	7,3%	31,2%		11,5%	25,1%	49,3%		60,8%	
CPFL Brasil	32,7%	32,7%	117,8%	11,2%	73,8%	1,9%	67,5%	30,5%	69,5%
CPFL Paulista	16,8%	71,0%	615,0%	21,1%		30,1%	67,3%	2,6%	97,4%
CPFL-Geração	12,1%	94,5%	391,5%	91,6%	9598,2%	111,7%			
CSN	9,5%	47,0%		25,8%	207,3%	44,2%		115,3%	
CST	14,8%	108,0%		34,2%	156,2%	26,0%	71,1%	2,9%	97,1%
Dist. Petr. Ipiranga	3,8%	12,8%		0,6%	111,6%	166,2%		93,3%	

Duke Energy	6,3%	85,6%	318,1%	35,8%	277,4%	29,2%	84,7%		113,9%
EEB	1,4%	4,1%	6,5%	2,4%	532,7%	218,9%	74,0%		292,9%
EEVP	5,0%	26,9%	41,2%	15,8%		17,1%	77,7%	5,2%	94,8%
Elektro	12,9%	59,8%		18,3%	125,3%	33,7%	12,7%	53,6%	46,4%
Eletronorte	8,9%	64,3%	113,6%	38,1%		66,5%	31,3%	2,2%	97,8%
Eletronuclear	3,7%	40,2%		33,4%		62,8%	11,2%	26,0%	74,0%
Elctrosul	8,9%	94,2%		53,4%	143,3%	114,5%		47,3%	
Embraer	1,9%	3,9%		3,6%	176,1%	30,3%		238,2%	
Enersul	3,8%	18,0%		6,6%	355,3%	92,4%	12,9%		105,3%
Escelsa	4,5%	20,8%		7,7%	92,1%	88,2%	78,1%		166,4%
Furnas	3,4%	13,1%	123,6%	5,9%	57,2%	190,8%		13,0%	
Gasmig	26,8%	82,4%		10,6%	100,1%	52,3%	15,3%	32,4%	67,6%
GDK	33,3%	110,3%		17,6%	234,5%	17,1%	40,5%	42,4%	57,6%
Gerdau	16,5%	54,2%		14,9%	187,6%	40,5%	70,3%		110,8%
Gerdau	10,6%	26,2%	157,5%	25,3%	94,5%	57,5%	40,8%	1,6%	98,4%
Hering	5,6%	26,0%		11,0%	320,2%	13,9%	102,1%		116,1%
Ipiranga	2,1%	7,0%		0,3%	33,6%	487,0%		227,1%	
Ipiranga Quimica	1,3%	2,3%	7,6%	0,9%	23,5%	1376,7%		43,0%	
IPQ	21,0%	38,1%	125,2%	14,1%	232,6%	3,8%	111,2%		115,0%
Karsten	17,5%	44,4%		13,5%	422,7%	101,3%			
Klabin	9,2%	38,8%		10,5%	35,3%		543,6%	158,2%	
Leco	6,6%	24,9%		4,9%	123,2%	142,3%			
Marcopolo	10,1%	19,9%		7,5%	135,5%	43,4%	64,8%		108,1%
MRN	2,8%	7,8%	10,6%	5,4%	13,7%	225,4%			
MRS Logistica	37,1%	110,7%	735,2%	40,7%	156,0%	23,0%	59,0%	18,0%	82,0%
MSGAS	0,0%	0,1%	0,3%	0,0%	247,4%	118,8%	15,5%		134,3%
Nova Dutra	26,1%	83,4%	102,9%	34,6%	298,8%	36,0%	80,9%		116,9%
Pão de Açúcar	11,4%	35,8%		8,0%	453,1%	53,4%	61,6%		115,0%
Petrobras	19,5%	71,8%		20,1%	148,9%	68,9%		49,4%	
Petroflex	11,8%	29,2%		7,7%	161,4%	45,8%		95,1%	
Ponte	31,3%	53,1%	71,7%	34,9%	331,1%	29,5%	65,2%	5,3%	94,7%
Pertobello	3,0%	5,8%		1,9%	7116,0%	126,1%		23,7%	
Providência	17,3%	132,6%		20,6%	107,7%		3,5%	105,2%	
Refap	0,9%	4,5%	-6,4%	0,8%	9,3%	3973,4%			
Refinaria Ipiranga	24,8%	49,0%	238,6%	13,0%	589,5%	21,2%	79,1%		100,3%
RGE	11,0%	33,7%	81,0%	15,7%		26,5%	81,3%		107,9%
Ripasa	9,3%	66,1%		13,3%	159,1%	85,0%	27,6%		112,5%
Rodonorte	23,9%	121,6%	161,7%	51,7%		88,2%	6,8%	5,0%	95,0%
Sabesp	7,7%	141,3%	425,6%	55,7%	361,2%	42,3%	64,7%		107,0%
Sadia	3,6%	8,7%		3,4%	44,5%	78,3%	42,2%		120,5%
Salepa	8,6%	28,7%	175,5%	13,7%	174,4%	44,0%	43,1%	12,9%	87,1%
Sanepar	12,5%	123,9%		41,2%	159,2%	58,5%	16,8%	24,6%	75,4%
Santa Cruz	2,2%	16,1%		2,2%	250,1%	1248,4%			
SERASA	26,9%	108,9%		16,4%	114,5%	47,2%	69,0%		116,2%
Suzano	10,2%	32,7%		22,5%	99,7%	15,2%	82,8%	2,0%	98,0%
Tam	6,9%	20,3%	94,1%	5,2%	108,4%	41,3%		59,2%	
TBG	23,3%	112,4%	192,2%	95,7%	81,9%	10,4%	81,8%	7,8%	92,2%
Tim Sul	26,5%	106,9%		40,0%	266,8%	45,3%	58,9%		104,3%
Transmissão Paulista	7,7%	112,5%		37,1%	151,7%	54,0%	63,0%		117,1%
Transpetro	20,1%	64,5%		19,6%	123,2%	0,7%	102,7%		103,3%
Urucum	13,3%	40,5%		12,3%	60,9%	56,3%	52,3%		108,6%
Usiminas	8,6%	31,8%		12,1%	102,4%	15,1%	86,3%		101,4%
Vale	15,0%	73,5%		27,5%	123,5%	108,6%	30,6%		139,1%
VCP	19,0%	79,2%		46,6%	177,1%	33,0%	18,9%	48,1%	51,9%
Veracel	7,1%	83,2%		40,5%	204,8%	601,0%		109,2%	
Vigor	7,0%	24,2%	2813,6%	5,7%	1411,8%	82,0%	26,9%		108,8%

APÊNDICE E – Índices do Fluxo de Caixa para as Atividades Operacionais Negativas -
 Extraído das Empresas do Banco de dados da FIPECAFI que apresentaram
 a DFC em 2004, referente o Exercício de 2003

Nome Fantasia	%Comprometimento do CCL	%Comprometimento das AF	%Comprometimento do PL
Americel		41,0%	14,2%
Bayer	20,3%	40,8%	6,8%
CCR			0,6%
CEEE			72,8%
Celpe			14,1%
Cepisa	902,2%	72,4%	
Corinthians		79,1%	1,7%
CPFL-Piratininga	18,1%	85,5%	6,6%
Eletoacre		29,5%	9,1%
EMAE	10,3%	16,6%	0,4%
Ipiranga Asfalto	209,9%	69,3%	39,7%
Rossi	7,6%		6,0%
VBC	3,5%	3,4%	1,9%