

UFRGS – UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
GFNBB – ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO DE NEGÓCIOS  
FINANCEIROS

RODOLFO AUGUSTO HORÁCIO MACÁRIO

**A IMPORTÂNCIA DA GESTÃO DO FLUXO DE CAIXA NO  
CONTROLE DA INADIMPLÊNCIA**

RIO GRANDE DO SUL

2009

RODOLFO AUGUSTO HORÁCIO MACÁRIO

## **A IMPORTÂNCIA DA GESTÃO DO FLUXO DE CAIXA NO CONTROLE DA INADIMPLÊNCIA**

Monografia apresentada para conclusão do curso de Especialização em gestão de negócios financeiros, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.  
Orientador: Professor Paulo C. D. Motta

RIO GRANDE DO SUL

2009

RODOLFO AUGUSTO HORÁCIO MACÁRIO

## **A IMPORTÂNCIA DA GESTÃO DO FLUXO DE CAIXA NO CONTROLE DA INADIMPLÊNCIA**

Monografia apresentada para conclusão do curso de Especialização em gestão de negócios financeiros, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.  
Orientador: Professor Paulo C. D. Motta

### **BANCA EXAMINADORA**

---

Orientador

---

Professor

---

Professor

Aprovada em \_\_\_\_/\_\_\_\_/2009.

***“Dedico este estudo aos meus mestres,  
familiares e amigos...”***

## **AGRADECIMENTOS**

A Deus por tudo em minha vida;

Aos colegas pela amizade;

Aos mestres, pela excelência no ensino;

Aos familiares, pelo apoio e incentivo de sempre...

## RESUMO

Este estudo tem como premissa geral estudar a influência da inadimplência no fluxo de caixa de uma Empresa, sendo que tem-se como objetivo demonstrar sua importância para a sobrevivência do negócio, estimulando a formação de um senso crítico, por meio de bases concretas e subsídios teóricos, para que se possa obter uma análise mais próxima da realidade e auxílio na melhoria dos cálculos e projeções futuras quanto à inadimplência. Sendo assim, entende-se que o fluxo de caixa dos ativos envolve três componentes: fluxo de caixa operacional, gastos de capital e aumentos de capital de giro líquido. O fluxo de caixa operacional diz respeito ao fluxo de caixa que resulta das atividades diárias de produção e venda da empresa. As despesas associadas ao financiamento dos ativos da empresa não são incluídas, pois não são despesas operacionais.

**Palavras- Chave:** Inadimplência, fluxo de caixa, despesas, receitas.

## ABSTRACT

This study has the general premise to study the influence of defaults in the cash flow of a Company, which has to be to show its importance for the survival of the business, encouraging the formation of a sense through concrete bases theoretical and subsidies in order to obtain an analysis closer to reality and help in improving the estimates and projections as to future defaults. Therefore, it is understood that the cash flow of assets involves three components: operating cash flow, capital expenditures and increases in net working capital. The operational cash flow relates to the cash flow that results from the daily activities of production and sale of the company. The costs associated with financing the company's assets are not included as they are not operating expenses.

**Key-words:** Default, cash flow, expenses, revenues.

## LISTA DE FIGURAS

|  |    |
|--|----|
| FIGURA 01: Fluxo de Caixa  | 17 |
| FIGURA 02: Fluxograma informações preliminares do fluxo de caixa | 19 |
| FIGURA 03: Modelo Ciclo Econômico e Ciclo Financeiro             | 21 |

## SUMÁRIO

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1 INTRODUÇÃO</b>  | <b>10</b> |
| <b>2 REFERENCIAL TEÓRICO</b>   | <b>12</b> |
| 2.1 FLUXO DE CAIXA: CONCEITOS E DEFINIÇÕES   | 12        |
| 2.2 OBJETIVOS DO FLUXO DE CAIXA  | 17        |
| 2.3 PLANEJAMENTO DE CAIXA  | 19        |
| <b>3 TIPOS DE FLUXOS DE CAIXA DA EMPRESA</b>   | <b>22</b> |
| 3.1 FLUXO DE CAIXA DOS ATIVOS  | 22        |
| <b>3.1.1 Fluxo de caixa operacional</b>  | <b>23</b> |
| <b>3.1.2 Gastos de capital</b>   | <b>23</b> |
| <b>3.1.3 Acréscimos de capital de giro líquido</b>                                     | <b>23</b> |
| <b>3.1.4 Fluxo de caixa dos ativos</b>   | <b>23</b> |
| 3.2 FLUXO DE CAIXA AOS CREDORES E AOS ACIONISTAS                                       | 23        |
| 3.3 ABRANGÊNCIA DO FLUXO DE CAIXA  | 24        |
| 3.4 FLUXOS RELEVANTES DE CAIXA   | 27        |
| 3.5 CÁLCULO DO FLUXO DE CAIXA RESIDUAL   | 28        |
| 3.6 A DEMONSTRAÇÃO DE ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS<br>(DOAR) E O FLUXO DE CAIXA    | 28        |
| 3.7 FATOS QUE DIMINUEM O SALDO DE CAIXA  | 29        |
| 3.8 FATOS QUE NÃO ALTERAM O SALDO DE CAIXA   | 30        |
| 3.9 MODELO E FLUXO DE CAIXA  | 31        |
| <b>4 O PAPEL DO ADMINISTRADOR FINANCEIRO NO FLUXO DE CAIXA</b>                         | <b>32</b> |
| 4.1 VANTAGENS DO FLUXO DE CAIXA E PLANEJAMENTO FINANCEIRO                              | 33        |
| 4.2 FLUXO DE CAIXA NO ESTUDO DE ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTO                           | 34        |
| <b>4.2.1 Valor Presente Líquido (VPL)</b>  | <b>34</b> |
| <b>4.2.2 Taxa Interna de Retorno (TIR)</b>   | <b>35</b> |
| <b>4.2.3 Payback</b>   | <b>35</b> |
| 4.3 FLUXO DE CAIXA INCREMENTAL   | 35        |
| 4.4 FLUXO DE CAIXA DESCONTADO  | 35        |
| <b>5 FLUXO DE CAIXA ATRAVÉS DA ANÁLISE DE INDICADORES<br/>ECONÔMICOS E FINANCEIROS</b> | <b>36</b> |
| 5.1 ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS                                    | 36        |

## 5.2 ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICOS FINANCEIROS MAIS UTILIZADOS

37

|   |           |
|---|-----------|
| <b>5.2.1 Análise de Indicadores Financeiros</b>                   | <b>38</b> |
| <b>5.2.2 Índice de Liquidez Imediata (LI)</b>                     | <b>39</b> |
| <b>5.2.3 Índice de Liquidez Seca (Ls)</b>                         | <b>39</b> |
| <b>5.2.4 Índice de Liquidez Corrente (Lc)</b>                     | <b>39</b> |
| <b>5.2.5 Índice de Liquidez Total (Lt)</b>                        | <b>40</b> |
| <b>5.2.6 Solvência Geral (SG)</b>                                 | <b>40</b> |
| <b>5.2.7 Endividamento (E)</b>                                    | <b>40</b> |
| <b>5.2.8 Garantia de Capital de Terceiros (GT)</b>                | <b>41</b> |
| <b>5.2.9 Imobilização do Capital Próprio (ICP)</b>                | <b>41</b> |
| <b>5.2.10 Capital Circulante (CC)</b>                             | <b>42</b> |
| <b>6 ESTUDO DE CASO- FORMAS DE APRESENTAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA</b> | <b>43</b> |
| 6.1 QUIMITEC  | 43        |
| <b>CONCLUSÃO</b>  | <b>47</b> |
| <b>REFERÊNCIAS</b>  | <b>49</b> |

## 1 INTRODUÇÃO

O presente estudo tem como objetivo geral analisar a influência da inadimplência no fluxo de caixa de uma Empresa. Sendo que tem-se como premissa demonstrar sua importância para a sobrevivência da empresa, estimulando a formação de um senso crítico, por meio de bases concretas e subsídios teóricos, para que se possa obter uma análise mais próxima da realidade e auxílio na melhoria dos cálculos e projeções futuras quanto à inadimplência.

O principal problema enfrentado pelas Empresas, principalmente as de constituição recente é fazer com que os capitais trabalhem a seu favor. Utilizar o Fluxo de Caixa de maneira a otimizar a gestão de seus recursos financeiros minimizando seus custos e maximizando suas receitas. Este estudo tem este objetivo, o de desmistificar o conceito de Gestão de Empresas, controlando um de seus maiores riscos e temores que é a inadimplência. É exatamente esta a principal utilidade do Fluxo de Caixa.

As empresas brasileiras, independentemente do tamanho ou estrutura, estão enfrentando desafios jamais vistos, tais como a globalização da economia e ambientes externos e internos cada vez mais dinâmicos. Todas essas mudanças contribuem para aumentar o risco e a incerteza, tornando o gerenciamento das empresas uma atividade bastante complexa e desafiante, por isso elas precisam desenvolver ferramentas gerenciais que possibilitem agilizar e aperfeiçoar o processo decisório.

Uma importante ferramenta é o fluxo de caixa, pois por meio do controle do fluxo de caixa, o gestor pode programar e acompanhar as entradas e saídas de recursos financeiros, tanto a curto como a longo prazo. Pois a partir do momento em que a empresa controla tais recursos, terá capacidade de descobrir escassez de caixa ou um possível excesso de recurso financeiro que poderiam ser aplicados no mercado financeiro, rendendo recursos a mais para a empresa.

O fluxo de caixa ajuda o gestor financeiro nas decisões para manter sua empresa no mercado, pois através dele planeja as necessidades ou não de recursos financeiros a serem captados para a sobrevivência da empresa. A insuficiência de caixa pode determinar cortes no crédito, pois muitas das vezes ele é objeto de apresentação na hora de conseguir crédito no mercado, junto a que instituição, bancos e fornecedores, além de suspensão na entrega de materiais.

Atenta-se ao fato de justificar-se que a principal causa de inadimplência é a má administração, a qual é responsável por mais de 50% de todos os casos. Numerosos erros administrativos específicos podem levar uma empresa ao fracasso.

A tesouraria é o eixo central de uma empresa por onde é filtrado todo o dinheiro, tanto o que entra, quanto o que sai. Se a empresa tem sua área de vendas como a mais importante, precisa ter um setor de tesouraria competente para poder administrar bem tanto o dinheiro que é conseguido com as vendas, como para acompanhar e aferir as metas de vendas, pois os compromissos não aguardam a realização das vendas. Neste momento pode ser avaliada a habilidade do Tesoureiro para captação e gestão de recursos no Mercado Financeiro.

Desta forma, a demonstração do Fluxo de Caixa é peça imprescindível na mais elementar atividade empresarial e mesmo para pessoas físicas que se dedicam a algum negócio.

Para a elaboração do estudo é utilizado o método científico e dentro dele o modelo dedutivo, no qual, conforme Lakatos e Marconi (2008, p.72), “[...] a necessidade de explicação não reside nas premissas, mas ao contrário, na relação entre as premissas e a conclusão”.

No argumento dedutivo, para que a conclusão seja verdadeira todas as informações também deverão sê-lo. Portanto, seu propósito é explicar o conteúdo das informações levantadas sem a ampliação do seu conteúdo para se atingir a certeza.

Sendo assim o trabalho de monografia é baseado na técnica de documentação indireta abrangendo a pesquisa documental e bibliográfica em livros, artigos de revistas, jornais e *web sites* que tratam do assunto em questão de modo a comprovar todas as premissas apontadas no seu transcorrer.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 FLUXO DE CAIXA: CONCEITOS E DEFINIÇÕES**

Fluxo de caixa é a previsão de entradas e saídas de recursos monetários, por um determinado período no caixa. Essa previsão deve ser feita com base nos dados levantados nas projeções econômico-financeiras atuais da empresa, levando, porém em consideração a memória de dados que respaldará essa mesma previsão. O principal objetivo dessa previsão é fornecer informações para a tomada de decisões, tais como: prognosticar as necessidades de captação de recursos bem como prever os períodos em que haverá sobras ou necessidades de recursos; aplicar os excedentes de caixa nas alternativas mais rentáveis para a empresa sem comprometer a liquidez.

Segundo Zdanowicz ( 2001: 23), “fluxo de caixa é a demonstração visual das receitas e despesas distribuídas pela linha do tempo futuro”.

Para Silva ( 2002: 109):

O fluxo de caixa é considerado um dos principais instrumentos de análise e avaliação de uma empresa, proporcionando ao administrador uma visão futura dos recursos financeiros da empresa, integrando o caixa central, as contas correntes em bancos, contas de aplicações, receitas, despesas e as previsões. As decisões relacionadas à compra, venda, investimentos, aportes de capital pelos sócios captação ou pagamento de empréstimos e desinvestimentos, constituem um fluxo contínuo entre as fontes geradoras e as utilizadoras de recursos. Deve e pode ser utilizado por empresas de qualquer porte dada a sua importância e simplicidade. Entre os Micro e Pequenos Empresários se a sua necessidade ainda não foi sentida, com certeza foi intuída.

A projeção do fluxo de caixa permite a avaliação da capacidade de uma empresa gerar recursos para suprir o aumento das necessidades de capital de giro geradas pelo nível de atividades, remunerar os proprietários da empresa, efetuar pagamento de impostos e reembolsar fundos oriundos de terceiros.

Na projeção do fluxo de caixa, indica-se não apenas o valor dos financiamentos que a empresa necessitará para desenvolver as suas atividades, mas também quando ele será utilizado. Percebe-se até agora que o fluxo de caixa olha para o futuro retratando a situação real do caixa na empresa, não podendo ser confundido com os registros contábeis que se ocupam do passado e incorporam categorias relacionadas ao patrimônio físico da empresa, como por exemplo, o Ativo Imobilizado.

A projeção pode ser realizada mês a mês, trimestre a trimestre ano a ano ou até mesmo em bases diárias.

Além de permitir analisar a forma como uma empresa desenvolve sua política de captação e aplicação de recursos, o acompanhamento entre o fluxo projetado e o efetivamente realizado, permite identificar as variações ocorridas e as causas dessas variações.

O fluxo de caixa é construído a partir das informações relativas a todos os dispêndios e entradas de caixa já conhecidos e dos projetados.

Para a elaboração do fluxo de caixa, a empresa precisa dispor internamente de informações organizadas que permitam a visualização das contas a receber, contas a pagar e de todos os desembolsos geradores dos custos fixos. A forma de obtenção e organização dessas informações auxiliares passam pela utilização de ferramentas de gestão, cuja forma dependerá do tipo da empresa, do seu porte e disponibilidade financeira. O fluxo de caixa é um grande sistema de informações para o qual convergem os dados financeiros gerados em diversas áreas da empresa. A maior dificuldade para se ter um fluxo de caixa realmente eficaz é gerenciar adequadamente este sistema de informações. Na grande maioria das

Micro e Pequenas Empresas tudo pode ser resolvido com a utilização de simples planilhas. (IUDÍCIBUS, 1999: 23)

Do exposto, infere-se que o fluxo de caixa é uma simples, mas extremamente útil e poderosa ferramenta de planejamento financeiro. Com a observação de alguns princípios, ele poderá trazer benefícios significativos para a sua empresa. Também dispensa grandes investimentos em informática para poder operar satisfatoriamente. De fato, a principal condição para o sucesso do fluxo de caixa é a existência de uma cultura de planejamento.

Yoshitake et al (1997: 92) diz que:

Em toda operação financeira existe entrada e saída de dinheiro. E essas operações podem ser representadas pelo fluxo de caixa. "O fluxo de caixa é o instrumento que permite demonstrar as operações financeiras que são realizadas pela empresa o que possibilita melhores análises e decisões quanto à aplicação dos recursos financeiros que a empresa dispõe.

Assaf Neto et al (1997: 38) explica que o fluxo de caixa de maneira ampla é um processo pelo qual a empresa gera e aplica seus recursos de caixa determinados pelas várias atividades desenvolvidas, no qual as atividades da empresa dividem-se em operacionais, de investimentos e de financiamento. Em sentido mais restrito, o fluxo de caixa pode ser proveniente de operações, que quer dizer que os recursos são gerados diretamente das suas próprias operações.

Gitman (1997: 71) também divide os fluxos de caixa das empresas em fluxos operacionais, fluxos de investimento e fluxos de financiamento.

Os fluxos operacionais são as entradas e saídas que se relacionam diretamente com os produtos e serviços das empresas. Este grupo permite visualizar a atividade que gera maior caixa operacional, quando comparados diversos períodos.

Zdanowicz (2000: 76) diz que as principais modalidades de entradas operacionais são as vendas à vista, recebimentos, descontos, cauções e cobranças

das duplicatas de venda a prazo. Quanto às saídas podem ser relacionados com as compras de matérias-primas, salários e ordenados com os encargos sociais pertinentes, custos indiretos de fabricação, despesas administrativas, despesas com vendas, despesas financeiras e despesas tributárias;

Os fluxos de investimento são os fluxos associados à compra e venda do imobilizado das empresas e também das participações societárias. Dizem respeito à aquisição ou venda de ativos não –circulantes, que representam a destinação que a empresa dá aos seus recursos na compra de novos equipamentos ou na ampliação de suas instalações;

Os fluxos de financiamento são as entradas ou saídas resultantes de operações de empréstimo e capital próprio. Estão relacionadas à obtenção de empréstimos a curto e longo prazo, bem como à emissão de ações representativas do capital ao pagamento de dividendos aos acionistas.

O saldo de caixa aumentará, diminuirá ou permanecerá inalterado decorrente das ações combinadas desses fluxos mencionados acima.

Então, "o fluxo de caixa tem como objetivo básico, a projeção das entradas e saídas de recursos financeiros para determinado período" (ZDANOWICZ, 2000, :23), com o qual será possível perceber a necessidade de captar empréstimos ou de aplicar em operações rentáveis, dos quais pode ser aplicações no mercado financeiro ou mesmo investimento em itens do ativo permanente. Por isso, ele é de grande importância, já que assim o administrador financeiro poderá determinar as metas e objetivos de forma racional e consistente. Assim, ele deve ter um alto grau de acerto, diminuindo assim, seus custos financeiros. Outro papel importante é a possibilidade de evitar grandes desembolsos no período que a empresa não terá disponível esse valor, gerando assim, a falta de recurso para pagamento do compromisso.

Gitman (1997: 77), afirma que:

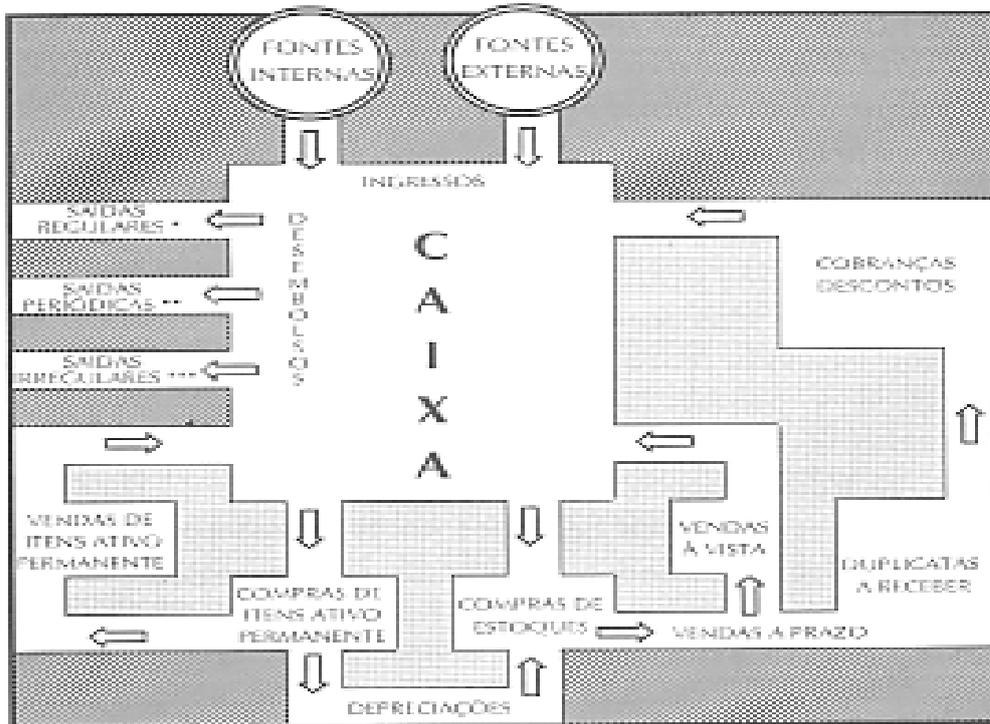
A demonstração dos fluxos de caixa – uma das quatro demonstrações financeiras obrigatórias - resume os fluxos de caixa de dado período fornecendo, assim, uma visão para análise daquele período no que se refere a investimento, operacionalização e financiamento. A partir daí, é possível reconciliá-los com as variações do seu caixa e de títulos negociáveis, durante aquele período.

Iudícibus et al (1999: 34) afirmam que a DFC (Demonstração do Fluxo de Caixa) "demonstra a origem e a aplicação de todo o dinheiro que transitou pelo caixa em um determinado período e o resultado desse fluxo" (IUDÍCIBUS et al, 1999, p.218), sendo que o caixa engloba as contas Caixa e Bancos, evidenciando as entradas e saídas de valores monetários no decorrer das operações que ocorrem ao longo do tempo nas organizações.

No Brasil, de acordo com Iudícibus et al (1999: 39), esta demonstração ainda é utilizada para fins de controle interno. Contudo, encontra-se em discussão o anteprojeto de alteração da Lei 6.404/76 (Lei das S.A.) o qual prevê a substituição da DOAR pelo DFC.

Frezatti (1997: 51) menciona que o fluxo de caixa apresenta-se como um instrumento tático e estratégico no processo de gestão empresarial. A abordagem estratégica está relacionada com o nível de negócios da empresa não só em curto prazo, mas principalmente em longo prazo. Enquanto a abordagem tática, a qual o autor se refere, corresponde a visão do fluxo de caixa como instrumento de utilidade restrita e acompanhamento, isto é, concentra-se em questões de menor alcance e mesmo impacto.

FIGURA 01: Fluxo de Caixa



FONTE: ZDANOWICZ, 2000, p.52

## 2.2 OBJETIVOS DO FLUXO DE CAIXA

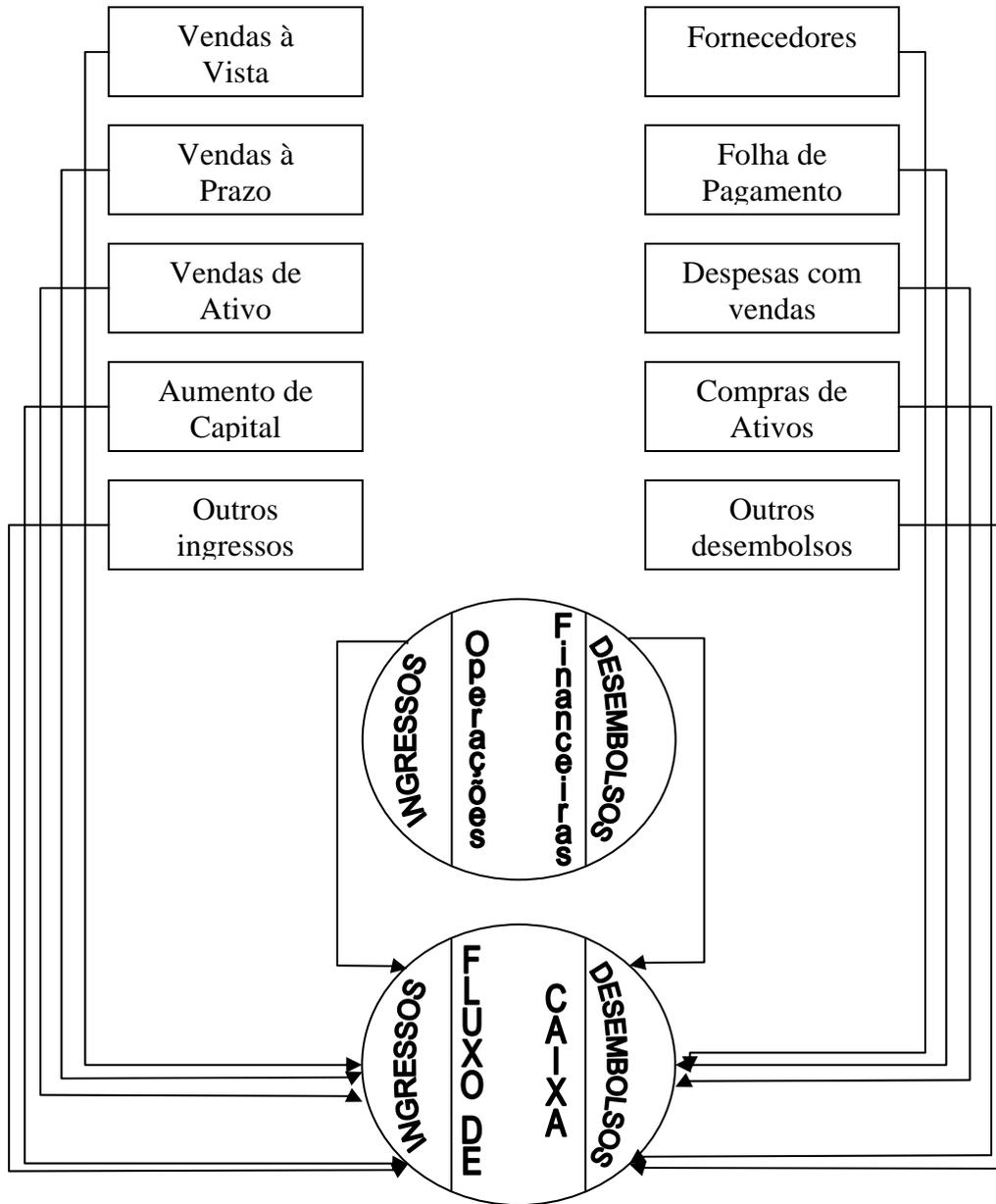
O Fluxo de Caixa tem como foco principal, a projeção das entradas e das saídas de recursos financeiros para determinado período, com o objetivo de facilitar a administração da Empresa com relação aos pagamentos e recebimentos, podendo tomar atitudes em tempo hábil tanto no sentido de cobrança de possíveis devedores, quanto na busca de recursos para suprir eventuais necessidades de capital para a honra de seus compromissos. Este controle permite que a Empresa possa administrar seus capitais e se não zerar, ao menos manter em níveis aceitáveis o índice de inadimplência.

Para a elaboração de um bom e eficiente Fluxo de Caixa, devemos considerar como objetivos principais os seguintes aspectos:

- Proporcionar o levantamento de recursos financeiros necessários para a execução do plano geral de operações e, também, da realização das transações econômico-financeiras pela empresa;

- Empregar, da melhor forma possível, os recursos financeiros disponíveis na empresa, evitando que fiquem ociosos e estudando antecipadamente a melhor aplicação, o tempo e a segurança dos mesmos;
- Planejar e controlar os recursos financeiros da empresa, em termos de ingressos e de desembolsos de caixa, através das informações constantes nas projeções de vendas, produção e despesas operacionais, assim como de dados relativos aos índices de atividades: prazos médios de rotação de estoques, de valores a receber e de valores a pagar;
- Saldar as obrigações da empresa na data do vencimento;
- Buscar o perfeito equilíbrio entre ingressos e desembolsos de caixa da empresa;
- Analisar as fontes de crédito que oferecem empréstimos menos onerosos, em caso de necessidade de recursos pela empresa;
- Evitar desembolsos vultuosos pela empresa, em época de baixo encaixe;
- Desenvolver o controle dos saldos de caixa e dos créditos a receber pela empresa;
- Permitir a coordenação entre recursos que serão alocados em ativo circulante, vendas, investimentos e débitos.

**FIGURA 02: Fluxograma informações preliminares do fluxo de caixa**



FONTE: ZDANOWICZ, 2000, p. 130

### 2.3 PLANEJAMENTO DE CAIXA

Segundo Campos (1999), é importante planejar corretamente o Fluxo de Caixa de seu negócio. Em outras palavras, é preciso saber exatamente quanto dinheiro você poderá ter disponível e se esses recursos serão suficientes para cumprir suas obrigações (pagar contas diversas, considerando os custos fixos, como

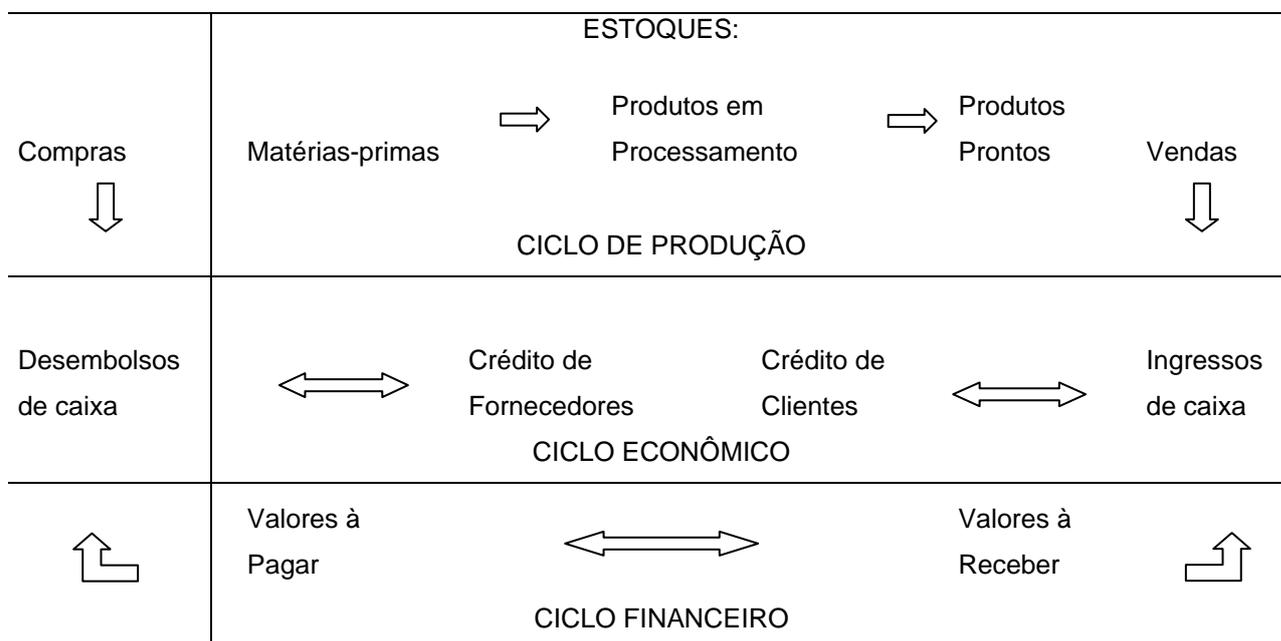
aluguel de imóvel e salários de empregados, e os custos variáveis, como impostos, taxas e contas de luz, água, aquecimento, etc).

O Fluxo de Caixa opera em ciclos, desde a compra de estoques até o recebimento das suas vendas à prazo. A análise do Fluxo de Caixa basicamente mostrará a relação entre a despesa decorrente do cumprimento das obrigações e a receita obtida pela venda de seus produtos. A combinação da entrada e saída de dinheiro pode resultar em saldo positivo ou negativo.

A projeção mensal do Fluxo de Caixa ajuda a identificar e eliminar déficits ou superávits. Se o Fluxo de Caixa for deficitário, você precisará alterar seus planos financeiros para conseguir mais dinheiro. Por outro lado, um Fluxo de Caixa superavitário pode indicar que você pediu dinheiro emprestado em excesso ou que os recursos que estão sobrando poderiam ser investidos. O objetivo é desenvolver um plano que proporcione um Fluxo de Caixa equilibrado.

Caso o Fluxo de Caixa esteja deficitário, existem várias formas pelas quais você poderá buscar aumentar suas reservas. A mais conhecida é o aumento de vendas. Porém, caso grande parte de suas vendas seja feita a crédito, o aumento de vendas não resultará necessariamente em incremento imediato dos recursos à sua disposição. Além disso, seu estoque ficará desfalcado e precisará ser repostado, o que aumentará suas despesas. (CAMPOS, 1999)

Os ciclos econômico e financeiro (Fig 3) relacionam-se, através da seguinte expressão: ciclo financeiro (CF) = ciclo econômico (CE) + prazo médio de recebimento (PMR) - prazo médio de pagamentos (PMP). ZDANOWICZ, (2000, p. 144).

**FIGURA 03: Modelo Ciclo Econômico e Ciclo Financeiro**

FONTE: ZDANOWICZ, (2000, p. 143).

Para que uma Empresa possa trabalhar financeiramente estável, é fundamental que seja dada a devida importância aos Ciclos, tanto ao Econômico quanto ao Financeiro, pois eles são primordiais ao Fluxo de Caixa da Empresa, controlando o risco de inadimplência próprio e o de seus Clientes. O Banco do Brasil, assim como outras Instituições que operam com a concessão de Crédito a Empresas, utiliza os dados referentes aos Ciclos Econômico e Financeiro e do Fluxo de Caixa para a análise da capacidade de pagamento em operações de capital de giro ou de investimentos, pois estes dados refletem a realidade financeira da Empresa e pondera o risco de uma futura inadimplência.

### 3 TIPOS DE FLUXOS DE CAIXA DA EMPRESA

Os fluxos de caixa da empresa foram divididos em: fluxos operacionais, fluxos de investimento e fluxos de financiamento. ( CAMPOS, 1999)

**Os fluxos operacionais** são os fluxos de caixa, entradas e saídas – diretamente relacionados à produção e venda dos produtos e serviços da empresa. Estes fluxos se baseiam na demonstração do resultado e nas transações das contas circulantes (excluindo os títulos a pagar) ocorridas durante o período.

**Os fluxos de investimento** são fluxos de caixa associados com a compra e venda de ativos imobilizados, e participações societárias.

**Os fluxos de financiamento** resultam de operações de empréstimo e capital próprio. Tomando ou quitando empréstimos tanto de curto prazo (títulos a pagar) quanto de longo prazo resultando numa correspondente entrada ou saída de caixa.

Do mesmo modo, a venda de ações pode resultar numa entrada de caixa, enquanto que a recompra de ações ou o pagamento de dividendos pode resultar em uma saída financeira.

#### 3.1 FLUXO DE CAIXA DOS ATIVOS

O fluxo de caixa dos ativos envolve três componentes: fluxo de caixa operacional, gastos de capital e aumentos de capital de giro líquido. O fluxo de caixa operacional diz respeito ao fluxo de caixa que resulta das atividades diárias de produção e venda da empresa. As despesas associadas ao financiamento dos ativos da empresa não são incluídas, pois não são despesas operacionais.

Os gastos de capital são representados pelos gastos com o ativo permanente (compras menos vendas de ativo permanente). Os aumentos de capital de giro líquido se apresentam pelos montantes gastos com capital de giro líquido, medidos pela variação do capital de giro líquido no período examinado, calculado pelo

aumento líquido de ativo circulante, deduzida a variação do passivo circulante. Os três componentes do fluxo de caixa são examinados a seguir.

### **3.1.1 Fluxo de caixa operacional**

Para o cálculo do Fluxo de Caixa Operacional, calculamos a diferença entre as receitas e as despesas, porém não consideramos a depreciação e o pagamento de juros. O fluxo de caixa operacional é um dado importante pois demonstra se os ingressos no caixa são suficientes para cobrir os gastos, dando informações com relação à saúde da Empresa.

### **3.1.2 Gastos de capital**

O gasto líquido de capital é simplesmente a diferença entre o dinheiro despendido com ativo permanente menos o dinheiro recebido com vendas desse tipo de ativo.

### **3.1.3 Acréscimos de capital de giro líquido**

Além de aplicar recursos em ativo permanente, uma empresa também investe em ativo circulante. À medida que a empresa altera seu investimento em ativo circulante, normalmente seu passivo circulante também se modifica. Para determinar os acréscimos ao capital de giro líquido, o enfoque mais simples é tomar a diferença entre os saldos inicial e final de capital de giro líquido.

### **3.1.4 Fluxo de caixa dos ativos**

O resultado da diferença entre o fluxo de caixa operacional e os montantes investidos em ativo permanente e capital de giro líquido nos dá o fluxo de caixa dos ativos.

## **3.2 FLUXO DE CAIXA AOS CREDORES E AOS ACIONISTAS**

O fluxo de caixa aos credores e acionistas representa os pagamentos líquidos aos mesmos durante o ano. O fluxo de caixa dos credores é calculado pelo valor do

pagamento de juros menos novos financiamentos; o fluxo de caixa aos acionistas é dado pelos dividendos pagos menos novos recursos próprios obtidos.

### 3.3 ABRANGÊNCIA DO FLUXO DE CAIXA

O fluxo de caixa descreve as diversas movimentações financeiras da empresa em determinado período de tempo, e sua administração tem por objetivo preservar uma liquidez imediata essencial à manutenção das atividades da empresa. (CAMPOS FILHO, 1999)

Por não incorporar explicitamente um retorno operacional, seu saldo deve ser o mais baixo possível, o suficiente para cobrir as várias necessidades associadas aos fluxos de recebimentos e pagamentos.

Deve-se ter em conta que saldos mais reduzidos de caixa podem provocar, entre outras conseqüências, perdas de descontos financeiros vantajosos pela incapacidade de efetuar compras a vista junto aos fornecedores.

Por outro lado, posições de mais elevada liquidez imediata, ao mesmo tempo em que promovem a segurança financeira da empresa, apuram maior custo de oportunidade.

Este é o dilema risco e rentabilidade sempre presente nas tomadas de decisões do setor de finanças das empresas.

Ao apurar o saldo líquido destes fluxos monetários, o instrumento do fluxo de caixa permite que se estabeleçam prognósticos com relação a eventuais sobras ou faltas de recursos, em função do nível de caixa desejado pela empresa.

O fluxo de caixa não deve ser uma preocupação exclusiva da área financeira. Deve haver comprometimento de todos os setores com os resultados líquidos de caixa, destacando-se:

- A área de produção, ao promover alterações nos prazos de fabricação dos produtos, determina novas alterações nas necessidades de caixa. Da mesma forma, os custos de produção têm importante reflexo sobre o caixa; as decisões de compras devem ser tomadas de maneira ajustada com a existência de saldos disponíveis de caixa. É de fundamental importância o ajuste dos prazos entre o pagamento dos fornecedores e o recebimento das vendas;
- Políticas de cobrança mais ágeis e eficientes, ao permitirem colocar recursos financeiros mais rapidamente à disposição da empresa, se tornam importantes reforços de caixa;
- A área de vendas, em conjunto com a meta de crescimento da atividade comercial, deve manter um controle mais próximo sobre os prazos concedidos e hábitos de pagamentos dos clientes, de maneira a não pressionar negativamente o fluxo de caixa. É recomendado que toda decisão envolvendo vendas seja tomada somente após uma prévia avaliação de suas implicações sobre os resultados de caixa (exemplos: prazo de cobrança, despesas com publicidade e propaganda etc...);

A melhor capacidade de geração de recursos de caixa promove, entre outros benefícios à empresa, menor necessidade de financiamento dos investimentos em giro, reduzindo seus custos financeiros.

O objetivo fundamental para o gerenciamento dos fluxos de caixa é atribuir maior rapidez às entradas de caixa em relação aos desembolsos ou, da mesma forma, otimizar a compatibilização entre a posição financeira da empresa e suas obrigações correntes.

A extensão do ciclo operacional é o fator determinante das necessidades de recursos do ativo circulante; ele é administrado através de:

- Negociações com fornecedores e outros credores visando alongar os prazos de pagamento;

- Medidas mais eficientes de valores a receber, sem prejuízo de vendas futuras, objetivando reduzir o volume de clientes em atraso e inadimplentes;
- Decisões tomadas na área com intuito de diminuir os estoques e incrementar seu giro;
- Concessão de descontos financeiros, sempre que economicamente justificados, na expectativa de redução dos prazos de recebimentos das vendas etc...

Os sistemas de cobrança devem ser avaliados com base em sua facilidade de pagamento e rapidez de emissão e entrega das duplicatas aos clientes.

De maneira ampla, o fluxo de caixa é um processo pelo qual uma empresa gera e aplica seus recursos de caixa determinados pelas várias atividades desenvolvidas.

Em outras palavras, são os recursos gerados por suas próprias operações em determinado período, também denominados por geração interna de caixa.

O fluxo de caixa proveniente das operações é apurado, pela soma do lucro líquido (após o Imposto de Renda) com os custos e despesas caracteristicamente não desembolsáveis, ou seja, aqueles que afetaram o resultado do período, mas não consumiram efetivamente recursos (depreciação, apropriação de encargos financeiros por competência etc.) nesse mesmo período.

Deste resultado, ainda, devem ser subtraídas as receitas consideradas na apuração do lucro, mas que não envolveram efetivamente ingressos de recursos, tais como receita de equivalência patrimonial, juros ativos apropriados contabilmente etc.

Em certas condições, a forma mais rápida de se apurar o fluxo de caixa proveniente das operações a partir do demonstrativo de resultados de um período é somar ao lucro líquido aquelas despesas classificadas como não desembolsáveis e subtrair as receitas tidas como não realizadas financeiramente.

### 3.4 FLUXOS RELEVANTES DE CAIXA

Os fluxos de caixa relevantes, utilizados para tomar decisões de orçamento de capital incluem o investimento inicial, as entradas de caixa operacionais e um fluxo de caixa residual.

Para se avaliar alternativas de consumo de capital, os fluxos de caixa relevantes, que correspondem à saída incremental de caixa após os impostos (investimento) e às entradas subseqüentes resultantes, devem ser determinados.

Os fluxos de caixa incrementais representam os fluxos adicionais – entradas ou saídas – esperados como resultado de um dispêndio de capital proposto.

O fluxo de caixa de qualquer projeto, que possua padrão convencional, pode incluir três componentes básicos:

- Investimento inicial;
- Entradas de caixa operacionais;
- Fluxo de caixa residual.

Todos os projetos, quer sejam para expansão, substituição, modernização ou algum outro motivo, têm os dois primeiros componentes.

O desenvolvimento de fluxos de caixa relevantes é mais direto no caso de decisões de expansão. Nesse caso, o investimento inicial, as entradas de caixa operacionais e o fluxo de caixa residual são simplesmente as entradas e saídas de caixa, após o imposto de renda, resultantes da proposta de investimento. O desenvolvimento de fluxos de caixa relevantes para decisões de substituições de ativos é mais complicado; a empresa deve determinar as entradas e saídas de caixa incrementais que resultarão da proposta de substituição.

O investimento inicial, nesse caso, é determinado pela subtração do valor necessário para a aquisição do novo ativo da entrada de caixa líquida (após o imposto de renda) prevista com a venda do ativo a ser substituído.

As entradas de caixa operacionais são determinadas pela diferença entre as entradas de caixa operacionais geradas pelo novo ativo e as que são geradas pelo ativo a ser substituído.

O fluxo de caixa residual é dado pela diferença entre os fluxos de caixa, após o imposto de renda, esperados na liquidação do novo ativo e do ativo atualmente em uso.

### 3.5 CÁLCULO DO FLUXO DE CAIXA RESIDUAL

O fluxo de caixa resultante do término e liquidação de um projeto no final de sua vida econômica é o fluxo de caixa residual. Representa o fluxo de caixa após o imposto de renda, excluído as entradas de caixa operacionais, que ocorrem no ano final do projeto.

A consideração desses fluxos também permite completar a análise, fazendo com que a empresa retorne à sua posição inicial, em termos dos dispêndios que estão sendo considerados.

### 3.6 A DEMONSTRAÇÃO DE ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS (DOAR) E O FLUXO DE CAIXA

Há um movimento mundial pela troca da DOAR, com base na variação do capital circulante líquido como a conhecemos no Brasil, pelo Fluxo de Caixa.

Para as Empresas industriais e comerciais, justifica-se plenamente essa substituição apenas pelo fator de ser muito mais fácil o entendimento do Fluxo de Caixa que o da DOAR. E talvez isso realmente já seja o suficiente para a mudança, logicamente sem alterar a Demonstração do Resultado.

### 3.7 FATOS QUE DIMINUEM O SALDO DE CAIXA

Pagamento de compras à vista – O pagamento à vista impacta diretamente no fluxo de caixa da Empresa à medida que aumenta o período entre o desembolso de capital e a entrada de valores provenientes do recebimento de vendas. Reduzindo as disponibilidades da Empresa.

Pagamento a fornecedores – Afeta da mesma forma que o item anterior.

Provisão para devedores duvidosos - É uma conta redutora do ativo e a princípio não afeta o caixa, porém a constatação de uma perda afetará o caixa, principalmente a perda com provisão para devedores duvidosos, a qual terá como contrapartidas, resultado e caixa. Deve-se observar que a conta provisões quando realizada não afeta o caixa, diretamente, como já foi dito, porém fica no capital de giro um valor não contabilizado. No Banco do Brasil, a PCLD (Provisão para créditos de liquidação duvidosa) está diretamente atrelada ao risco das operações de empréstimo, ou seja, quanto maior for o risco do Cliente, maior é a reserva de capital destinada a esta provisão, cabe ressaltar que este é um valor que sai do Fluxo de caixa, pois não pode ser utilizado em novos empréstimos, e sendo este o produto do Banco, deixa de produzir receita.

Dividendos - A retirada de valores para pagamento de dividendos, diminui o saldo de caixa.

Ativo Permanente – A compra de itens do ativo permanente, que compreende os investimentos e o imobilizado, gera uma saída de caixa evidente na DFC, correspondente à remuneração necessária ao pagamento dos investimentos ou do imobilizado. No entanto, quanto ao investimento devemos separar o que diminui o saldo de caixa (pagamento) do que não altera o saldo, como a reavaliação, correção monetária e equivalência patrimonial, sendo que a reavaliação do imobilizado e sua correção monetária também não alteram o saldo de caixa.

Despesas - Outro fato que diminui o saldo de caixa é o pagamento de despesas, onde há a saída de caixa mediante a retirada de dinheiro ou emissão de

cheques para pagamento. É importante lembrar que para a DFC importa a despesa paga e não a incorrida, devemos observar o regime de competência dos exercícios no manuseio da DRE, para que não se reconheça na DFC uma despesa que foi incorrida, mas não foi paga, sendo que é este pagamento que caracteriza a saída de caixa.

### 3.8 FATOS QUE NÃO ALTERAM O SALDO DE CAIXA

Compras a prazo - Caracterizam-se por crédito em mercadorias, e débito na conta de fornecedores. Como não afeta as disponibilidades da empresa, também não entra na DFC.

Vendas a prazo - Semelhante ao anterior na interpretação. Atinge as contas de resultado (vendas) e o ativo realizável a longo ou em curto prazo. Ambos os casos não envolvem as contas caixa nem bancos, portanto não entra a DFC.

Correção monetária - Incide, basicamente, sobre o Patrimônio Líquido e ativo Permanente. Outras contas também são envolvidas, no entanto, nenhuma envolve o disponível da empresa.

Resultado com Equivalência Patrimonial - Não afeta o caixa, já que se refere a variações patrimoniais das coligadas e controladas, sendo sua contabilização feita no momento, mesmo que não tenham sido distribuídos os dividendos.

Reavaliação dos bens do ativo - Também não altera o caixa, uma vez que esta tem a função de dar novo valor aos bens, aproximar seus valores à realidade, tendo sua contabilização apenas nas contas do ativo permanente e na reserva de reavaliação.

Constituição de reserva de capital - Não altera o saldo de caixa, pois os recursos envolvidos nessas operações têm origem no lucro acumulado e aplicação em contas que não são o caixa.

## 3.9 MODELO E FLUXO DE CAIXA

| Demonstração Do Fluxo De Caixa |                    |
|--------------------------------|--------------------|
| <b>Entradas</b>                | <b>Saídas</b>      |
| Saldos Em:                     | De Caixa:          |
| Caixa                          | Pagamentos         |
| Bancos                         | Duplicatas Pagas   |
|                                | Comissões Pagas    |
| De Caixa:                      | Juros Pagos        |
| Recebimentos                   | Despesas           |
| Venda A Vista                  | Depósitos          |
| Serviços Prestados             |                    |
| Comissões Recebidas            |                    |
| Duplicatas Recebidas           |                    |
| Juros Recebidos                |                    |
| Receitas Diversas              | De Bancos:         |
| Saques Do Banco                | Pagamentos         |
|                                | Duplicatas Pagas   |
|                                | Comissões Pagas    |
| De Bancos:                     | Juros Pagos        |
| Recebimentos                   | Despesas           |
| Duplicatas Recebidas           | Empréstimos Pagos  |
| Serviços Recebidos             | Despesas           |
| Juros Recebidos                | Saques             |
| Comissões Recebidas            |                    |
| Receitas Diversas              |                    |
| Depósitos                      |                    |
| Empréstimos Recebidos          |                    |
|                                | Saldos Em:         |
|                                | Caixa              |
|                                | Bancos             |
| <b>Total Geral</b>             | <b>Total Geral</b> |

Tabela 1: Modelo de Fluxo de Caixa:

Fonte: ZDANOWICZ , 2001

#### 4 O PAPEL DO ADMINISTRADOR FINANCEIRO NO FLUXO DE CAIXA

De acordo com Gitman (1997), a administração Financeira é também dividida em três áreas de decisões:

Análise, planejamento e controle financeiro: consiste em coordenar, monitorar e avaliar todas as atividades da empresa por meio de dados financeiros, além de determinar o volume de capital necessário;

Tomadas de decisões de investimento: consistem em determinar qual o destino dos recursos financeiros para aplicação em ativos circulantes, realizáveis a longo prazo e permanente, levando em consideração os riscos e retornos existentes nas operações. "Essas decisões são importantes porque afetam o sucesso da empresa na consecução de seus objetivos".(GITMAN, 1997, p.14)

Braga (1989) também considera decisões de investimento como uma área de decisões financeiras, porém vai além de Gitman (1997) quanto a sua definição. Braga não só considera a administração da estrutura de ativo, mas também a implementação de novos projetos como decisão de investimento que também apresentam elevados riscos de empreendimento;

Tomadas de decisões de financiamentos: são responsáveis pela captação de recursos financeiros para o financiamento. Deve-se fazer uma análise profunda das alternativas, levando em conta os custos e as implicações a longo prazo, apesar de na maioria das vezes, o financiamento ser buscado para suprir uma necessidade.

Essas decisões limitam-se exclusivamente ao Administrador Financeiro.

A boa administração financeira envolve também uma boa administração do capital de giro, pois "o princípio da administração financeira, é fundamentalmente, dispor o numerário necessário para saldar em tempo hábil os compromissos assumidos com terceiros e maximizar os lucros". O capital de giro deverá estar disponível para assumir os compromissos de curto prazo. A administração de capital de giro está inserido nas decisões financeiras das empresas que estão voltadas,

principalmente, para a preservação da liquidez. Essa liquidez é normalmente medida pelo capital de giro e considera também que esse "valor não é muito útil para comparar o desempenho de empresas diferentes, mas é bastante útil para controle interno" (GITMAN, 1997, p.109). Soluções inadequadas do capital de giro podem ocasionar até mesmo a falência de Empresas, quando os recursos que deveriam financiar o capital de giro são utilizados para outras finalidades.

#### 4.1 VANTAGENS DO FLUXO DE CAIXA E PLANEJAMENTO FINANCEIRO

Sem um eficiente controle do Fluxo de Caixa, uma Empresa não tem condições para avaliar quando seu caixa poderá custear operações ou financiar investimentos. Segundo Gitman (1997), o planejamento financeiro conduz as empresas para escolher o caminho a seguir e assim, alcançar seus objetivos. As vantagens do planejamento financeiro são os roteiros que ele fornece para dirigir, coordenar e controlar suas ações para execução de seus objetivos. Sendo assim, o fluxo de caixa propicia as seguintes vantagens:

- Demonstra o momento certo de fazer as retiradas de caixa sem proporcionar problemas financeiros para a empresa;
- Permite o uso racional dos recursos disponíveis sem comprometer a liquidez da empresa;
- Pode-se elaborar financiamentos futuros;
- É possível verificar quando a empresa terá excedentes de caixa;
- Com a devida PCLD, a Empresa pode evitar possíveis crises ocasionadas pela inadimplência de seus clientes.
- Possibilita a escolha dos investimentos bem como os financiamentos necessários para cobrir desfalques do caixa;
- Possibilita o planejamento integrado das atividades da empresa;
- Facilita o processo decisório, já que o administrador financeiro poderá verificar como a empresa se encontra e como, provavelmente, em um determinado período;

- É possível visualizar os pontos fortes e fracos da empresa e assim, aplicar medidas corretivas;
- Possibilita o estabelecimento de objetivos e metas a serem alcançados.

A implantação, os objetivos e metas do fluxo de caixa possibilitam avaliar a situação financeira da empresa e buscar as razões dos problemas para que sejam evitados no futuro. "O dimensionamento do capital de giro a ser mantido fica bastante facilitado com a utilização do fluxo de caixa" (SILVA, 2002, p. 26), já que ele possibilita que mantenha os recursos mínimos para o funcionamento da empresa ou que seja aplicado os excedentes em operações mais rentáveis.

## 4.2 FLUXO DE CAIXA NO ESTUDO DE ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTO

A avaliação de investimentos possui uma metodologia de análise que envolve critérios que possuem diferenças significativas em sua concepção e, conseqüentemente, em sua utilização no processo de tomada de decisões. Podem ser citados como os mais utilizados o Valor Presente Líquido (VPL), Taxa Interna de Retorno (TIR) e o Payback, citados nos tópicos a seguir:

### 4.2.1 Valor Presente Líquido (VPL)

O valor presente líquido, método mais utilizado, representa a confrontação entre as entradas e saídas trazidas para a data que se inicia a análise do investimento de um determinado Fluxo de Caixa, descontada a uma taxa que representa o custo de oportunidade do investimento.

Para identificar a viabilidade do projeto é necessário observar se o VPL é positivo, ou seja, se as entradas do Fluxo de Caixa do Investimento são superiores às saídas. ( SILVA, 2002)

#### **4.2.2 Taxa Interna de Retorno (TIR)**

De fundamental importância em qualquer análise de investimento, a TIR determina a taxa que fará com que o retorno do investimento seja igual a zero, ou seja, traça a linha que divide um investimento entre a viabilidade ou não.

#### **4.2.3 Payback**

O método tem como objetivo determinar qual o tempo necessário para que se recupere o investimento de um determinado projeto, explicitando qual será a capacidade de pagamento do projeto, ou seja, em quanto tempo ele será pago.

Este método apresenta limitações, como por exemplo, não considerar o valor do dinheiro no tempo, forçar a adoção de uma visão artificial de curto prazo e não existir um período padrão para fins de comparação.

Em contrapartida, como vantagem do método, pode se destacar que ele é o único a contemplar o aspecto de liquidez na análise de alternativa de investimento.

### **4.3 FLUXO DE CAIXA INCREMENTAL**

Esse Fluxo de Caixa é utilizado para visualizar quando um investimento é viável. Procura se identificar se o custo para a aquisição de um investimento irá resultar em um retorno positivo desejado pelos gestores.

No momento da tomada de decisão, ou seja, escolher entre um e outro investimento ou simplesmente não investir, a controladoria tenta diminuir o grau de risco na decisão a ser tomada pelos gestores, através exatamente da análise do Fluxo de Caixa gerado por cada investimento.

### **4.4 FLUXO DE CAIXA DESCONTADO**

Este fluxo, consiste em trazer a valor presente (Valor Presente Líquido) os fluxos futuros (em geral 6 anos), a uma taxa de desconto tecnicamente definida.

A somatória destes fluxos, adicionando-se ainda a perpetuidade e subtraindo-se o endividamento líquido, indica o valor econômico da companhia.

Dividindo-se esse valor pelo número total de ações da empresa, encontra-se o Preço Justo da ação, que determinará a recomendação de COMPRA ou VENDA do ativo em referência (determinação do potencial de valorização ou desvalorização). Pode-se também, através desse método, determinar valores-base para operações de fusões e aquisições de empresas.

Perpetuidade: É o valor dos fluxos de caixa futuros, desde o último projetado até o "infinito". O método propõe que o valor da companhia seja determinado pelos seus fluxos de caixa projetados descontados (seis anos), mais os fluxos do sexto ano até o "infinito", para que assim possa ser considerada a capacidade da companhia obter sucesso em suas atividades por tempo indeterminado.

## **5 FLUXO DE CAIXA ATRAVÉS DA ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS**

### **5.1 ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS**

Em uma empresa o objetivo principal é maximizar os lucros e minimizar os custos, em função de sua atividade operacional.

A análise de indicadores econômico-financeiros através do Fluxo de Caixa proporciona uma relação entre os dados econômico-financeiros da empresa, verificando os pontos críticos que possam causar desequilíbrio a curto ou longo prazo, utilizando-se de dados internos e externos a empresa.

O dados internos são provenientes dos registros contábeis, em especial, do Balanço Patrimonial e do Demonstrativo de Resultado do Exercício.

Os dados externos se referem às informações obtidas de empresas do mesmo ramo da atividade, concorrentes e entidades de classe.

Comparando os resultados internos com os externos é possível uma visualização do progresso ou retrocesso ocorrido no período.

A análise de indicadores econômico-financeiros se propõe:

- Determinar os pontos de estrangulamento e de desequilíbrio da empresa;
- Comparar os dados obtidos com os padrões pré-fixados pela empresa;
- Constatar o progresso ou o retrocesso da empresa.

## 5.2 ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICOS FINANCEIROS MAIS UTILIZADOS

- Por índice;
- Por tendência;
- Por ponto de equilíbrio

Dentre as três possibilidades acima citadas trabalharemos com a análise de indicadores econômico financeiros por índice, porque é mais útil na projeção do Fluxo de Caixa.

Para o cálculo e análise destes índices utilizamos informações do Balanço Patrimonial, do Demonstrativo de Resultado do Exercício e do Inventário. A associação destes índices ao Fluxo de Caixa demonstra a realidade econômico-financeira da Empresa, em termos de liquidez e rentabilidade.

Os índices econômico-financeiros são subdivididos em:

- Índices não operacionais: representam a posição da empresa em determinado período.
- Índices financeiros operacionais: refletem o dinamismo da empresa, decorrente de sua atividade econômica, durante determinado período.
- O DRE é a fonte de dados essenciais para o cálculo dos principais indicadores econômicos.

Sob o ponto de vista da administração financeira a análise é realizada sob dois aspectos:

- Financeiro;
- Econômico.

A análise de indicadores financeiros tem por objetivo principal a liquidez, enquanto que a análise de indicadores econômicos é feita em relação à aplicação e ao rendimento do capital investido na empresa.

### **5.2.1 Análise de Indicadores Financeiros**

Principais indicadores utilizados para realizar a análise de liquidez da empresa:

- Liquidez Imediata (absoluta);
- Liquidez Seca;
- Liquidez Corrente (normal);
- Liquidez Total (geral);
- Solvência Geral;
- Endividamento;
- Garantia de Capitais de terceiros;
- Imobilização de Capitais Próprios;
- Capital Circulante.

### **5.2.2 Índice de Liquidez Imediata (LI)**

Este indicador mostra quanto de dívida a curto prazo da empresa pode ser saldada de imediato, utilizando-se das disponibilidades do período.

### **5.2.3 Índice de Liquidez Seca (Ls)**

Apresenta a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo desconsiderando os estoques, que são os recursos menos líquidos do ativo. Com isso a Empresa independe das vendas para o pagamento de suas contas de curto prazo.

Para que a rotação dos valores a receber seja boa, esse indicador deve situar-se entre 0,7 e 0,8 para cada unidade monetária de obrigações, pois caso esse índice aproxime-se de 0,5 é sinal de que os problemas de liquidez da empresa estão aumentando.

### **5.2.4 Índice de Liquidez Corrente (Lc)**

Este indicador é bastante utilizado na análise, pois estabelece a relação entre os bens e direitos realizáveis líquidos a curto prazo e as obrigações de curto prazo da empresa.

Os estoques devem ser corrigidos sob dois aspectos:

- Deduzir os estoques obsoletos ou aqueles itens de baixa ou nula rotação;
- Analisar o crédito utilizado para valorização dos estoques, evitando a super valorização ou a subavaliação.

- Para a realização das análises os estoques são valorizados pelo preço de reposição, enquanto que para fins contábeis a valorização é feita através do custo médio de aquisição.

É considerado normal um índice de liquidez corrente próximo a 1,5; pois se este índice for muito próximo da unidade torna-se perigoso porque a capacidade financeira fica muito vulnerável a qualquer que seja o acontecimento ocorrido na empresa.

### **5.2.5 Índice de Liquidez Total (Lt)**

Este índice demonstra a situação financeira a longo prazo, ou seja, a relação entre os capitais circulantes próprios da empresa e os capitais de terceiros.

Neste índice se não houver investimento de expansão é aceitável um índice de no mínimo, igual à unidade, considerando-se este caso, o ativo permanente é todo financiado por capitais próprios.

### **5.2.6 Solvência Geral (SG)**

É uma medida de avaliação da capacidade financeira da empresa a longo prazo para saldar os compromissos com terceiros, que são exigíveis a qualquer prazo.

A análise da solvência geral é realizada pelo total dos bens e direitos divididos pelo total das obrigações com terceiros.

Grau de SG < unidade – passivo a descoberto;

Grau de SG = unidade – ativo comprometido com recursos de terceiros;

Grau de SG = um – estado de pré-insolvência;

Grau de SG > unidade – capacidade para saldar suas obrigações a curto e longo prazo.

### **5.2.7 Endividamento (E)**

Mede o grau de proteção que os credores de uma Empresa tem no caso de falência da mesma.

O grau de endividamento é uma relação inversa do grau de solvência geral.

Para uma empresa operar com autonomia financeira, o grau de endividamento deve estar próximo de zero. Quanto menor o grau de endividamento, maior será a capacidade financeira da empresa a longo prazo.

### **5.2.8 Garantia de Capital de Terceiros (GT)**

Indica o quanto a Empresa dispõe de capital próprio para garantir a devolução do capital de terceiros.

Grau de GT < unidade – capitais de terceiros não estão cobertos;

Grau de GT = unidade – ativo financiado em igual proporção pelos capitais próprios e de terceiros;

Grau de GT > unidade – ativo financiado em maior proporção pelos capitais próprios em relação aos capitais de terceiros.

Por isso quanto mais alto o grau de garantia de capital de terceiros, maior segurança haverá para os credores que emprestarem recursos à empresa.

### **5.2.9 Imobilização do Capital Próprio (ICP)**

Para uma boa administração financeira, os bens e direitos do Ativo Permanente devem ser financiados pelos recursos próprios, e quando insuficientes, complementados por recursos derivados de terceiros, com amortização a longo prazo.

ICP > a unidade: Ativo Permanente financiado por Capital Próprio;

ICP = a unidade: Ativo Permanente construído com base nas aplicações exclusivas de capitais próprios.

ICP < a unidade: empresa opera com capitais de terceiros que foram aplicados no Ativo Permanente.

### 5.2.10 Capital Circulante (CC)

Esta análise também é denominada capital de giro.

**Capital Circulante, de giro** é o valor necessário para uma Empresa fazer seus negócios girarem. É dado pela diferença entre o Passivo e o Ativo Permanente da Empresa.

É um item extremamente volátil e instável, exigindo um controle rigoroso, pois quando mal dimensionado pode levar a Empresa a uma situação de inadimplência ou até mesmo à sua insolvência.

Ativo Circulante > Passivo Circulante – o capital circulante ou capital de giro é próprio;

Ativo Circulante < Passivo Circulante – existe um Passivo Circulante a descoberto.

O cálculo dos índices de liquidez tem como objetivo demonstrar a probabilidade da empresa em saldar seus compromissos no vencimento.

A análise da liquidez é tanto de interesse dos credores, que poderão saber a época em que seus créditos serão pagos, quanto da empresa que dimensiona as necessidades de caixa para cumprir seus compromissos no prazo estabelecido.

O índice de liquidez corrente é o mais utilizado, por abranger a totalidade dos capitais circulantes próprios e de terceiros, a curto prazo, mas não se pode considerá-lo como o mais significativo, porque não deve considerar os estoques como garantia de liquidez, pois trata-se de uma garantia de solvência.

Os estoques só podem ser considerados como parte da liquidez quando da falência da empresa e não quando a mesma estiver em funcionamento.

## 6 ESTUDO DE CASO - FORMAS DE APRESENTAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

### 6.1 QUIMITEC

A Quimitec Química Industrial Ltda, tem sede na Rua Porecatú, 335, em Pinhais – Paraná. Atua no segmento de tratamento de águas industriais, e do ar de dutos, oferecendo um grande leque de produtos e equipamentos de alta tecnologia.

O desemprego, a queda da renda, os juros elevados e o aumento das tarifas públicas e impostos são apontados pela empresa como as principais razões para as dificuldades do consumidor para pagar suas dívidas.

Além da inadimplência de seus Clientes a própria Empresa também enfrentava esta dificuldade internamente. Seu Fluxo de Caixa estava desajustado, aliás, este controle não era feito de maneira responsável, Suas vendas eram recebidas em prazos de 30, 60, 90 e 120 dias e todas as suas compras eram feitas à vista, pois seus proprietários entendiam compromissos futuros como dívidas e acabavam operando sem capital de giro e investindo recursos próprios na Empresa, o que constatei em pesquisa efetuada com alguns clientes que estavam inadimplentes com o Banco. Outro fato constatado foi a dificuldade de alguns empresários em separar entre os valores recebidos o que é da Empresa e o que pode ser utilizado para contas pessoais. A solução e reestruturação da Empresa somente ocorreram com a contratação de um Administrador com experiência em Gestão Empresarial. O primeiro passo efetuado foi reestruturar os ciclos econômico e financeiro, ajustando os prazos de pagamentos e de recebimentos de suas compras e vendas. Foi feito um estudo do índice de inadimplência da outras Empresas do mesmo ramo de atividade, obtendo os seguintes dados:

| <b>INADIMPLÊNCIA MÉDIA – Empresa Quimitec</b> |       |
|---|-------|
| <b>CONTRATOS SEGMENTO – ÁGUA</b>              |       |
| 2000  | 4,86% |
| 2001  | 5,87% |
| 2002  | 4,80% |
| 2003  | 5,67% |
| 2004  | 5,42% |
| 2005  | 6,28% |

| <b>CONTRATOS SEGMENTO – AR</b> |       |
|--------------------------------|-------|
| 2000                           | 1,43% |
| 2001                           | 1,61% |
| 2002                           | 2,18% |
| 2003                           | 1,99% |
| 2004                           | 1,78% |
| 2005                           | 2,01% |

| <b>INADIMPLÊNCIA MÉDIA – Empresa A</b> |       |
|--|-------|
| <b>CONTRATOS SEGMENTO – ÁGUA</b>       |       |
| 2000                                   | 3,90% |
| 2001                                   | 4,00% |
| 2002                                   | 3,80% |
| 2003                                   | 4,80% |
| 2004                                   | 5,20% |
| 2005                                   | 7,30% |
| <b>CONTRATOS SEGMENTO – AR</b>         |       |
| 2000                                   | 1,37% |
| 2001                                   | 0,90% |
| 2002                                   | 1,19% |
| 2003                                   | 1,87% |
| 2004                                   | 1,89% |
| 2005                                   | 2,10% |

| <b>INADIMPLÊNCIA MÉDIA – Empresa B</b> |       |
|--|-------|
| <b>CONTRATOS SEGMENTO – ÁGUA</b>       |       |
| 2000                                   | 4,80% |
| 2001                                   | 4,90% |
| 2002                                   | 5,90% |
| 2003                                   | 6,12% |
| 2004                                   | 7,12% |
| 2005                                   | 8,10% |
| <b>CONTRATOS SEGMENTO – AR</b>         |       |
| 2000                                   | 1,49% |
| 2001                                   | 1,52% |
| 2002                                   | 1,58% |
| 2003                                   | 1,60% |
| 2004                                   | 1,64% |
| 2005                                   | 2,40% |

Resumindo a pesquisa, conforme se pode constatar as empresas trabalham com índices semelhantes, por trabalharem provavelmente na mesma região Brasileira. Mas enfrentam sérios problemas de inadimplência conforme apresentado em reportagem com base nos dados da Serasa.

GRÁFICO 1 – SEGMENTO – ÁGUA

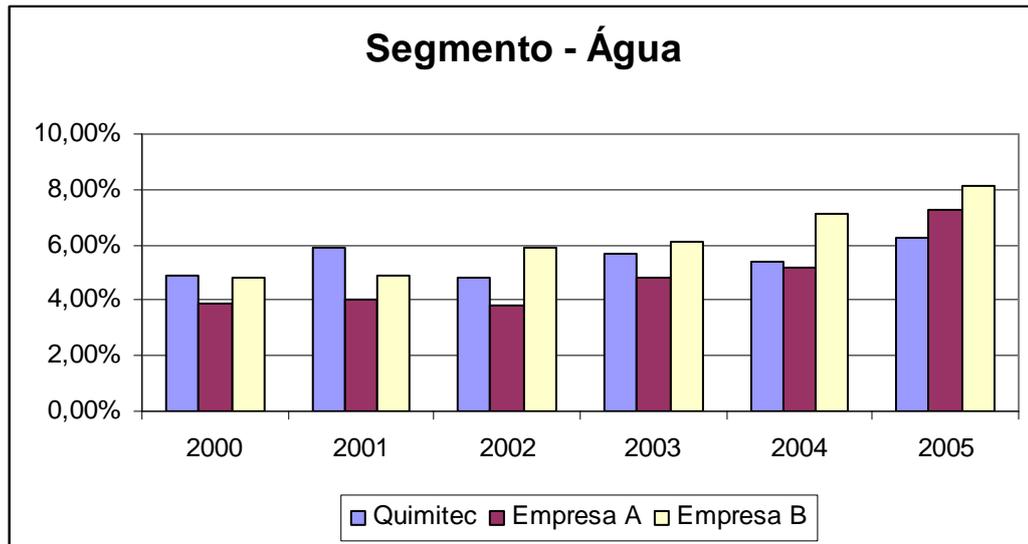
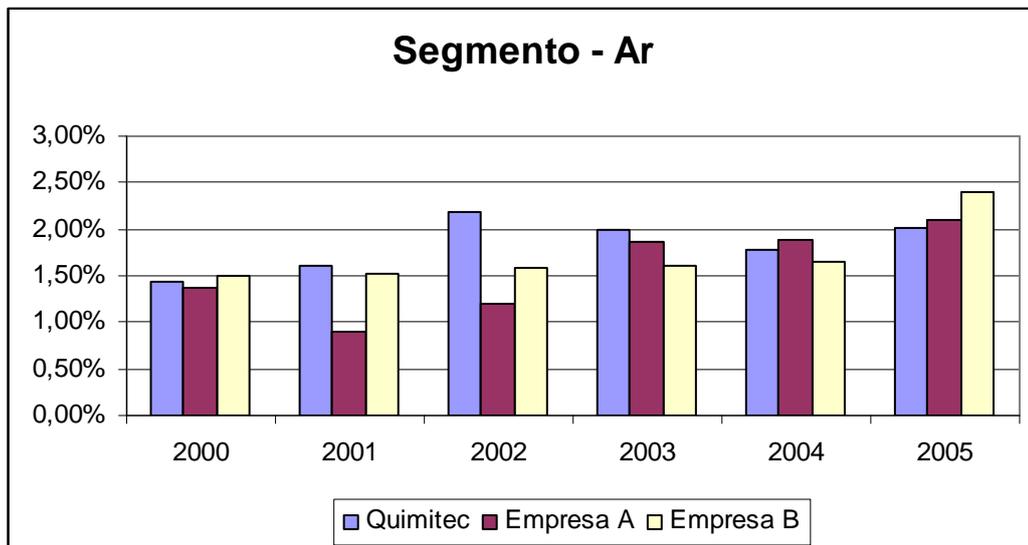


GRÁFICO 2 – SEGMENTO – AR



A análise dos quadros permite verificar que o Índice de Inadimplência nas empresas pesquisadas são relativamente similares. As diferenças encontradas nos índices são fruto de algumas variáveis supostas, como:

- A política de crédito;

- As políticas adotadas pela Administração;
- O cadastro dos clientes;
- Os Programas de Fidelização;
- As linhas de créditos concedidas para vendas.

Diante deste quadro representativo da situação refletida no momento da pesquisa, sugere-se que as Empresas desenvolvam alguns pontos, como:

- A política de crédito – desenvolvendo de forma mais centrada a Política de Crédito e as formas de cobrança, buscando minimizar os problemas, aumentando assim a eficiência de cobrança.
- As políticas adotadas pela Administração – as Políticas da Administração refletem-se diretamente em todas as áreas de uma Empresa, pois, condições de falta de controle administrativo dificultam de forma clara, o controle sobre os processos internos e operacionais.
- O cadastro dos clientes – umas das formas eficientes e baratas de controlar a Inadimplência é a melhoria do cadastro dos clientes, dados significativos como endereço, situação sócio-econômica, melhoram o controle e possibilitam efetuar possíveis cobranças e negociações futuras.
- As linhas de créditos concedidas para vendas – as linhas de crédito devem estar baseadas em análises sócio-econômicos para cada cliente.
- Avaliar previamente a condição de pontualidade do cliente empresarial, mediante pesquisa a órgãos como Serasa e SPC, estabelecendo com a área comercial a conduta a ser seguida em casos de grandes restrições.
- Avaliar sempre que possível a capacidade de pagamento das pessoas físicas referente aos contratos individuais e estabelecer com a área comercial a conduta a ser seguida em casos de restrições.
- Dispor de um bom sistema de controle de contas a receber, fazendo o acompanhamento diário e tomar as devidas providências quando necessário.

## CONCLUSÃO

As mudanças sócio-econômicas, pelas quais as organizações têm passado, levam o profissional financeiro a buscar uma evolução contínua quanto ao desempenho de seu papel de provedor de informações úteis ao processo de tomada de decisões pelos gestores. Neste sentido, surge a necessidade de uma avaliação sobre se as demonstrações geradas pela Contabilidade, suprem a necessidade informacional dos usuários, tanto internos quanto externos. Seria de grande utilidade para o Banco do Brasil incluir na formação de seus Funcionários o estudo do Fluxo de Caixa de seus Clientes, podendo desta forma melhorar a Análise de Crédito e antecipar a situação financeira da Empresa em um futuro próximo, podendo atuar pro ativamente nos casos em que se vislumbre uma possível inadimplência de seus Clientes, evitando um possível prejuízo ao Banco ou então até mesmo auxiliando as Empresas na solução de seu Fluxo de Caixa.

O objetivo da Administração Financeira é maximizar o patrimônio dos acionistas. A função do administrador financeiro é orientar as decisões de investimentos e financiamentos a serem tomadas pelos dirigentes da empresa.

O papel do contador é fornecer as demonstrações financeiras para os acionistas, administradores financeiros e dirigentes.

As receitas da empresa não representam fluxo de caixa disponível aos acionistas. Os proprietários recebem retornos tanto através do pagamento de dividendos quanto pela venda de suas ações, a um valor superior ao preço de compra inicial. Somente quando um aumento dos lucros é acompanhado por uma elevação do fluxo de caixa atual e/ou esperado, é provável que ocorra uma alta no preço da ação.

A análise do fluxo de caixa é um instrumento poderoso à disposição das pessoas físicas e jurídicas relacionadas à empresa, como acionistas, dirigentes, bancos, fornecedores, clientes e outros.

Ao que tange o estudo de caso, conclui-se com o presente estudo que a principal causa de inadimplência é a falta de um eficaz modelo de controle administrativo. Assim sendo, é necessário que os responsáveis pela administração financeira desenvolvam habilidades para lidar com este problema. A administração do caixa representa fator decisivo para as empresas, pois caixa é dinheiro à disposição da empresa. A gestão do fluxo de caixa não se constitui em preocupação exclusiva das grandes empresas, pois como verificado a inadimplência afeta tanto grandes empresas quanto pequenas, em graus diferentes conforme suas políticas financeiras.

Procurou-se a critério de exemplificação descrever os modelos disponíveis na literatura para desenvolvimento do Fluxo de Caixa, procurando uma fundamentação teórica que resumisse de forma objetiva a importância e as formas simples de desenvolver esta ferramenta. A administração de caixa mudou muito nos últimos 20 anos em decorrência de dois fatores, as taxas de juros e as novas tecnologias, particularmente os mecanismos computadorizados de transferência eletrônica de recursos. A maior parte das atividades de administração é desempenhada conjuntamente pela empresa e seu Banco principal.

Outro fator importante para qualquer análise do índice de inadimplência é a questão importante da Política de Cobrança, pois é evidente que a concessão de crédito pode incentivar ou limitar o fluxo de recursos em uma empresa. Uma boa política de concessão de crédito envolve um equilíbrio entre os lucros nas vendas a prazo e o custo de manutenção dos valores a receber, adicionando aos possíveis prejuízos decorrentes de dívidas incobráveis; outro ponto a ser considerado é a política de crédito adotada pelos concorrentes.

Com base na fundamentação teórica é possível afirmar, com clareza, que uma boa política juntamente com análise das concessões de crédito e risco, diminuem de forma efetiva os altos índices de inadimplência, que dificultam a administração dos numerários.

## REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre; TIBÚRCIO SILVA, César Augusto. **Administração do capital de giro**. 2. ed. São Paulo: Ed. Atlas, 1997.
- BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnica de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.
- BREALEY, R. A. MYERS, S. C. Tradução: FIGUEIRA, M. do C. **Princípios de finanças empresariais**. 5. ed. Lisboa: McGraw-Hill, 1999.
- CAMPOS FILHO, Ademar. **Demonstração dos Fluxos de Caixa**. São Paulo: Atlas, 1999.
- FAVERO, Hamilton; LONARDONI, Mário; SOUZA, Clóvis de; TAKAKURA, Massakasu. **Contabilidade Teoria e Prática**. São Paulo: Atlas, 1997.
- FREZATTI, Fábio. **Gestão do Fluxo de Caixa Diário**. Atlas, 1997.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 7. ed. São Paulo, 1997.
- HOJI MASAKAZU, Mariano Yoshitake. **Gestão de Tesouraria – Controle e Análise de transações financeiras em moeda forte**. São Paulo: Atlas, 1997. Paulo: Ed. Harbra, 1997.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. **Introdução à teoria da contabilidade: para o nível de graduação**. São Paulo: Atlas, 1999.
- JOHNSON, R. W. **Administração financeira**. São Paulo: Livraria Pioneira, 1973.
- MARION, J. C. **Contabilidade empresarial**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1993.
- MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços: Abordagem básica e gerencial**. 4º ed. São Paulo: Atlas, 1997.
- ROSS, S. A.; WESTERFIELDE, R. W.; JAFFE, J. F. **Administração Financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- SANTOS, do Ariovaldo e LUSTOSA, Paulo Roberto B. "**Demonstração de Fluxos de Caixa: Uma reflexão sobre a objetividade (ou a falta de) do Fluxo de caixa**" **IN IOB**. Boletim 14/99 Temática Contábil e Balanços Pág. 1
- SILVA, Edson Fernandes. **Apostila Administração Financeira**. Belo Horizonte: Pontifícia Católica de Minas Gerais, 2002. Mimeo.
- TUNG, N. H. **Controladoria financeira das empresas: Uma abordagem prática**. 7º ed. São Paulo: Universidade de São Paulo, 1985.

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

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

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiros**. 9. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2001.