

## Evidenciação da demonstração do fluxo de caixa nas empresas industriais brasileiras

### Autor

**ERCÍLIO ZANOLLA**

Universidade Federal de Goiás

### Resumo

Nos Estados Unidos, a demonstração do fluxo de caixa (DFC) é exigida desde 1987, por meio do pronunciamento *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS nº 95) do *Financial Accounting Standards Board* (FASB), Comitê de Padrões de Contabilidade Financeira. A partir de então, vários países passaram a exigir a publicação da DFC.

No Brasil a DFC não é exigida legalmente. No entanto, algumas empresas têm a prática de publicar o demonstrativo, pelo método indireto, como forma de melhorar a evidenciação e a transparência de suas operações aos usuários.

O objetivo desse trabalho é comparar a classificação das entradas e saídas de caixa em atividades operacionais, de investimento e de financiamento estruturada na DFC e publicada pelas empresas industriais brasileiras no período de 1998 a 2001 com o conteúdo e formato de divulgação determinado pelo pronunciamento do SFAS nº 95. Com isso, pretende-se mensurar e avaliar a qualidade das informações geradas destacando e analisando as inconsistências encontradas. Também são analisadas inconsistências da DFC com a demonstração de resultado do exercício e com a demonstração das origens e aplicações de recursos.

## Evidenciação da demonstração do fluxo de caixa nas empresas industriais brasileiras

### 1 Introdução e objetivo

A busca por contemplar plenamente os objetivos da contabilidade vem de longa data, feita por estudiosos, entidades de classe e órgãos reguladores, no sentido de atingir a excelência da informação contábil, ou seja, sua utilidade e relevância no processo decisório tanto no que diz respeito à forma de divulgação, por meio de demonstrativos e outras, quanto à qualidade do conteúdo evidenciado.

Gomes (2000, p. 1) destaca a expectativa dos usuários quanto à divulgação contábil afirmando: “A contabilidade como instrumento fundamental no processo de mensuração e meio de comunicação (...) não pode dar margem à confusão ou interpretação equivocada”.

Por outro lado, Hendriksen e Van Breda (1999, p. 93) demonstram preocupação com a forma de efetuar a mensuração e classificação das operações da empresa, ao relatarem que “uma dificuldade básica com aplicação de objetivos semânticos tem sido a incapacidade de defini-los com suficiente clareza para que haja acordo quanto a uma escolha apropriada dos itens a serem incluídos, ou de sua mensuração”.

Ainda, nesse sentido, Hendriksen e Van Breda (1999, p. 93) entendem que: “A divulgação financeira deve fornecer informações que sejam úteis para investidores e credores atuais e em potencial, bem como para outros usuários que visem a **tomada racional de decisões** [grifo nosso] de investimento, crédito e outras semelhantes”.

Com a citação desses autores e muitos outros que provocam a discussão e buscam elucidar os objetivos da contabilidade, destaca-se a transparência da realidade econômica e financeira da empresa, com a divulgação de suas operações, ou seja, a evidenciação, expressão que o Conselho Regional de Contabilidade do Estado de São Paulo (1992, p. 62) conceitua como “o meio pelo qual a administração de cada entidade atende aos seus usuários externos com as informações necessárias para a tomada de decisões”. Portanto, o conceito de evidenciação está diretamente relacionado aos objetivos da contabilidade. Quando se conceitua a evidenciação como “meio”, pode-se entender “meio” como métodos utilizados para demonstrar as informações que dizem respeito a demonstrações contábeis, relatório da administração, parecer de auditoria, notas explicativas e outras, e, também, à maneira pela qual essas informações chegam ao conhecimento dos seus usuários, como relatórios, reuniões de diretoria, publicações na imprensa escrita, anúncios, internet, apresentações em entidades de classes e outros. Quanto às demonstrações contábeis, e particularmente a DFC que é objeto desse estudo, é importante frisar que o conteúdo e o formato de elaboração e divulgação deve obedecer a uma normatização e padronização garantindo a relevância e confiabilidade das informações geradas, além de preservar a análise comparativa com demonstrativos de outras organizações. Mas, a classificação das entradas e saídas de caixa em atividades operacionais, de investimento e de financiamento atende o que preconiza o pronunciamento do FASB através do SFAS nº 95?

No Brasil, o anteprojeto de alteração da Lei das Sociedades por Ações tem o propósito, dentre outros, de instituir a obrigatoriedade da DFC em substituição à DOAR, objetivando agregar qualidades informativas relevantes e úteis. Assim, as empresas brasileiras que e publicam DFC seguem a normatização do SFAS nº 95 que é um referencial histórico de pesquisas e elaboração do demonstrativo.

O objetivo desse trabalho é o de avaliar a qualidade informativa da DFC publicada pelas empresas industriais brasileiras no período de 1998 a 2001 e, desta forma, pretende-se, contribuir, modestamente, com a melhoria da evidenciação contábil para os usuários, proporcionando-lhes informações úteis e fidedignas para o processo de tomada de decisão.

## **2 Demonstração do fluxo de caixa - DFC**

No Brasil, a DFC não é legalmente exigida, mas algumas empresas a elaboram e publicam como forma de melhorar a evidenciação e transparências de suas operações.

Nos Estados Unidos, a DFC é exigida desde 1987, por meio do pronunciamento *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS nº 95) do *Financial Accounting Standards Board* (FASB), Comitê de Padrões de Contabilidade Financeira. A partir de então, vários países passaram a adotar a DFC regularmente.

O SFAS nº 95 determina que as empresas norte-americanas apresentem a demonstração do fluxo de caixa, pelo método indireto, classificando as entradas e saídas de caixa em atividades operacionais, de investimentos e em atividades de financiamento.

### **2.1 Importância, vantagens e desvantagens da DFC**

As informações sobre as entradas e saídas de caixa são úteis para avaliar a capacidade de gerar caixa e valores equivalentes, e para determinar a necessidade e a forma de utilização ou aplicação desses fluxos de caixa. As decisões, tanto operacionais quanto de investimento ou de financiamento, requerem uma apreciação da capacidade de geração de caixa, bem como da época e da certeza dessa geração.

Segundo Matarazzo (1998, p. 369), a DFC é “peça imprescindível na mais elementar atividade empresarial e mesmo para pessoas físicas que se dedicam a algum negócio”. E destaca: “Quase sempre os problemas de insolvência ou iliquidez ocorrem por falta de adequada administração do fluxo de caixa; daí a importância de sua análise”, pois, com certeza, as dificuldades financeiras e falências ocorrem por falta de caixa suficiente para honrar os compromissos assumidos.

Marques (1995, p. 27) ressalta a relevância e a utilidade das informações que são geradas pelo fluxo de caixa: “Admitindo-se o conceito de caixa e equivalentes como medida mais confiável para sinalização da liquidez e solvência do negócio, as questões associadas à apresentação da DFC passam a ser pertinentes”.

Nesse sentido, Goldratt e Cox (1990, p. 45) atentam para a importância do fluxo de caixa na previsão de falências: “É possível que uma empresa apresente lucro líquido e um bom retorno sobre investimentos e ainda assim vá à falência. O péssimo fluxo de caixa é o que acaba com a maioria das empresas que fracassam”.

No entendimento de Fridson (1995, p.111) “a DFC produz informações essenciais sobre a flexibilidade financeira”. Continuando, o autor argumenta que a DFC reflete o grau de desenvolvimento das empresas e, por essa razão, evidencia os riscos aos quais provavelmente estão expostas.

Por outro lado, para Epstein e Pava (1992), os investidores aumentaram suas desconfianças sobre o valor do resultado contábil, não o considerando mais como um indicador suficiente para determinar o desempenho das empresas.

Dessa forma, as informações extraídas da DFC podem ser utilizadas como medidas de avaliação do desempenho operacional e financeiro para, por exemplo, fazer previsões acerca da liquidez e solvência da empresa.

Marques e Braga (2001) classificam essas medidas em duas: avaliação do grau de suficiência e eficiência do negócio e medição da capacidade de pagamento ou retorno associado a um determinado elemento patrimonial. Esses autores destacam a taxa de recuperação (ou retorno) de caixa, derivada da equação FCO dividido pelo ativo total, como uma das mais atraentes.

O FASB, por meio do SFAS nº 95, dita as pretensões que objetiva alcançar com a DFC, conforme o modelo de divulgação, proposto e exigido da seguinte forma:

A informação fornecida na demonstração de fluxos de caixa, se utilizada com as divulgações e informações relacionadas nas outras demonstrações financeiras, auxiliará investidores, credores e outros a (a) avaliar a capacidade do negócio em gerar fluxos de caixa líquidos futuros positivos; (b) avaliar a capacidade do empreendimento em cumprir suas obrigações, sua capacidade em pagar dividendos e suas necessidades por financiamento externo; (c) avaliar as razões para as diferenças entre o resultado líquido e os recebimentos e pagamentos de caixa associados; e (d) avaliar os efeitos sobre a posição financeira do negócio de suas transações de financiamento e investimento de caixa e as que não afetam o caixa durante o período.

Para atender seu propósito em fornecer informações para auxiliar investidores, credores e outros na realização daquelas avaliações, uma demonstração de fluxos de caixa divulgará os efeitos no caixa durante o período das operações do empreendimento, suas transações de

investimento, e suas transações de financiamento. Divulgações relacionadas apresentarão os efeitos das transações de investimento e financiamento que afetam a posição financeira do negócio mas não afetam diretamente os fluxos de caixa durante o período. Uma reconciliação do resultado líquido e o fluxo de caixa das atividades operacionais, que geralmente fornece informação sobre os efeitos líquidos das transações operacionais e outros eventos que afetam o resultado líquido e os fluxos de caixa operacionais em diferentes períodos, também será fornecido.

No entanto, Santos e Lustosa (1999, p. 1) rebatem a objetividade da DFC, defendida por autores e pesquisadores adeptos da demonstração, levantando aspectos controversos que, segundo eles, podem levar a demonstrações completamente diferentes, conforme os critérios de classificação adotados:

- a) tratamento das transações de investimento e financiamento sem efeito no caixa (transações virtuais de caixa);
- b) tratamento dos investimentos de curto prazo de altíssima liquidez, os chamados equivalentes-caixa;
- c) método direto ou indireto para apurar o Fluxo de Caixa das atividades operacionais;
- d) classificação de certas movimentações (juros e dividendos, pagos e recebidos, liquidação das compras e vendas a prazo etc.) pelos três grupos de atividades;
- e) tratamento das entradas e saídas de caixa das transações de desconto de duplicatas.

Santos e Lustosa (1999, p.2), porém, ao compararem a objetividade das demonstrações contábeis, assim se manifestam:

Ao contrário do procedimento adotado na DOAR, em que as origens e aplicações que não afetam o capital circulante líquido são reportadas no próprio corpo da demonstração, as transações de investimento e financiamento sem efeito no caixa são apenas evidenciadas em Notas Explicativas, fora da DFC”.

Os autores chamam a atenção para o fato de tal procedimento poder causar sérias distorções nas análises das movimentações futuras de caixa.

Por outro lado, a Norma Internacional de Contabilidade (NIC nº 7) relata os benefícios das informações da DFC, quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis. Ela habilita os usuários a avaliar as mudanças nos ativos líquidos, sua estrutura financeira e sua habilidade em afetar as importâncias e prazos dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças ambientais e de oportunidade, subsidiando, dessa maneira, a gestão e o aprimoramento da flexibilidade financeira.

Hopp e Leite (1989, p. 67), ao destacarem a importância da análise de tendência e a dinâmica dos fluxos de caixa, assim afirmam: “As dificuldades financeiras nascem da disritmia entre entradas e saídas de caixa que somente pode ser detectada pelo minucioso estudo de uma coleção de demonstrativos de fluxo de caixa recentes da empresa em análise”.

Uma das críticas mais contundentes à DFC diz respeito à sua incapacidade de

demonstrar o resultado do negócio, ou seja, se está produzindo lucro ou prejuízo, devido ao fato de os recebimentos e pagamentos das operações não acontecerem no mesmo período, distorcendo a mensuração econômica (Assaf Neto, 1991). Assim, se for utilizado o método direto, que demonstra os recursos provenientes das atividades operacionais, de investimento e financiamento, faz-se necessário fazer a reconciliação do lucro líquido com o caixa líquido das atividades operacionais.

Mas o estudo realizado por Beaver (1968), que observou quatorze quocientes financeiros, concluiu que os indicadores tomados com base nos fluxos de caixa avaliam melhor a posição financeira das empresas, sendo mais eficazes para prever falências, se comparados com os mesmos indicadores obtidos do conceito de CCL. Nesse estudo, o indicador do fluxo de caixa operacional sobre as dívidas totais teve destaque pela importância e relevância de sua capacidade de prever falências.

O estudo realizado por Largay e Stichney (1980) sobre a falência da W. T. Grant Company revela a importância da análise da geração operacional de caixa na previsão de falências. A companhia norte-americana de comércio varejista teve um grande crescimento no período compreendido entre os anos de 1963 e 1973, quando abriu 612 novas lojas e 91 foram ampliadas. Mas, em 1975, a empresa abriu concordata e faliu em 1976. A análise, feita com informações geradas pela DOAR, demonstração exigida à época, não diagnosticou a dificuldade financeira pela qual a empresa passava. Enquanto a empresa apresentava um montante de CCL aceitável, representado por estoques e duplicatas a receber, o FCO evidenciava, nos últimos anos, a incapacidade de gerar caixa por meio de suas atividades operacionais.

A falência da W. T. Grant Company é um caso clássico da relevância e utilidade das informações da DFC para prever o futuro e a performance financeira das organizações.

## 2.2 Pronunciamento do SFAS 95

O Statement of Financial Accounting Standards (SFAS nº 95) determinou a padronização da elaboração e evidenciação do demonstrativo nos Estados Unidos, o que foi adotado também por outros países, na tentativa de buscar a uniformidade de procedimentos contábeis internacionais.

Determinou-se a classificação das atividades na DFC em três categorias de atividades, a saber: de investimento, de financiamento e operacionais. As atividades de investimentos são detalhadas e comentadas nos parágrafos 15 ao 17 do texto citado:

[Elas] incluem realização e pagamento de empréstimos e contratação de dívidas ou instrumentos de patrimônio líquido e aquisição de propriedade, planta e equipamento e outros ativos produtivos, isto é, ativos mantidos para ou usados na produção de bens ou serviços pela empresa (que não os materiais que são parte do estoque da empresa).

Entradas de caixa das atividades de investimento são:

- 1) Recebimentos de recursos de empréstimos feitos pela empresa e de outros instrumentos de endividamento das entidades (outros que equivalentes à caixa) que foram contratados pela empresa;
- 2) Recebimentos de vendas de instrumentos de patrimônio líquido de outras empresas e de retornos de investimento desses

instrumentos;

- 3) Recebimentos das vendas de propriedade, planta, e equipamento e outros ativos produtivos.

Saídas de caixa das atividades de investimento são:

- 1) Desembolsos de empréstimos feitos pela empresa e pagamentos para contratação de instrumentos de dívida de outras entidades;
- 2) Pagamentos para adquirir instrumentos de patrimônio líquido de outras empresas;
- 3) Pagamentos no tempo da compra ou logo antes ou após a compra para aquisição de propriedade, planta, e equipamento e outros ativos produtivos.

As atividades de financiamento são comentadas nos parágrafos 18 ao 20:

[Elas] incluem obtenção de recursos de proprietários e suprimento com um retorno sobre, ou um retorno de, seus investimentos; empréstimo de dinheiro e pagamento dos montantes devidos; e obtenção e pagamento de outros recursos obtidos de credores sobre crédito de longo prazo.

Entradas de caixa das atividades de financiamento são:

- 1) Produtos de emissão de instrumentos de patrimônio líquido;
- 2) Produtos da emissão de debêntures, hipotecas, títulos, ou de outros empréstimos de curto e longo prazos.

Saídas de caixa das atividades de financiamento são:

- 1) Pagamentos de dividendos ou outras distribuições a proprietários, incluindo saídas para recompra de instrumentos de patrimônio líquido da empresa;
- 2) Pagamentos de montantes emprestados;
- 3) Outros pagamentos do principal para credores que têm estendido créditos de longo prazo.

As atividades operacionais são detalhadas e comentadas nos parágrafos 21 ao 23:

[Elas] incluem todas as transações e outros eventos que não estejam definidos como atividades de investimento ou financiamento nos parágrafos 15 ao 20. Atividades operacionais geralmente envolvem a produção e entrega de bens e fornecimento de serviços. Fluxos de caixa das atividades operacionais são geralmente os efeitos no caixa de transações e outros eventos que entram na determinação do resultado líquido.

Entradas de caixa das atividades operacionais são:

- 1) Recebimentos de caixa de vendas de bens ou serviços, incluindo recebimentos de cobrança ou venda de contas ou títulos a receber de curto e longo prazo de clientes surgidas

- daquelas vendas;
- 2) Recebimentos de caixa oriundos de empréstimos, outros instrumentos de dívida de outras entidades, e títulos patrimoniais – juros e dividendos;
  - 3) Todos os outros recebimentos de caixa que não se originam das transações definidas como atividades de investimento e financiamento, como montantes recebidos de ações judiciais determinadas, produtos da elaboração de seguros, exceto daqueles que são diretamente relacionados às atividades de investimento ou financiamento, como ocorre quando da destruição de um edifício; e novas fontes de recursos de fornecedores.

Saídas de caixa das atividades operacionais são:

- 1) Pagamentos de caixa para aquisição de materiais para manufatura ou bens para revenda, incluindo pagamentos de principal sobre contas e títulos de curto e longo prazo pagáveis a fornecedores desses materiais ou bens;
- 2) Pagamentos de caixa para outros fornecedores e trabalhadores por outros bens ou serviços;
- 3) Pagamentos de caixa para o governo mediante impostos, taxas aduaneiras, multas, e outras taxas ou penalidades;
- 4) Pagamentos de caixa a emprestadores e outros credores por meio de juros;
- 5) Todos os outros pagamentos de caixa que não se originam de transações definidas como atividades de investimento ou financiamento, como pagamentos para estabelecer ações judiciais, contribuições de caixa à caridade e novas fontes de recursos para clientes.

### 2.3 Conteúdo e formato da DFC

O conteúdo e o formato de divulgação da DFC são determinados nos parágrafos 26 ao 28 e 30, do *Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) n° 95*:

Uma demonstração de fluxos de caixa para um período divulgará o caixa líquido provido ou usado pelas atividades operacional, de investimento e de financiamento e o efeito líquido desses fluxos sobre o caixa e equivalentes à caixa durante o período, de uma maneira que reconcilie o caixa e equivalente à caixa do início e final.

Mostrando os fluxos de caixa das atividades operacionais, a empresa é encorajada a divulgar as principais classes de recebimentos e pagamentos brutos de caixa e suas somas aritméticas – ao fluxo de caixa líquido de atividades operacionais (o método direto). Empresas que fazem assim deveriam, no mínimo, evidenciar separadamente as seguintes classes de recebimentos e pagamentos de caixa operacionais:

- a) Caixa cobrado de clientes, incluindo incobráveis, licenciados e assemelhados;

- b) Juros e dividendos recebidos;
- c) Outros recebimentos operacionais de caixa, se existirem;
- d) Caixa pago a empregados e outros fornecedores de bens e serviços, e juros pagos;
- e) Juros pagos;
- f) Impostos sobre a renda pagos;
- g) Outros pagamentos operacionais de caixa, se existirem.

As empresas são encorajadas a proverem o favorecimento de separações de recebimentos e pagamentos de caixa operacionais que considerem significativos e factíveis. Por exemplo, um varejista ou indústria poderia decidir a divisão do caixa pago a empregados e fornecedores (categoria 'd' acima) em pagamentos por custo de estoque e pagamentos por despesas de vendas, geral e administrativa.

Empresas que escolham não prover informação sobre as principais classes de recebimentos e pagamentos operacionais de caixa pelo método direto como encorajado no parágrafo 27 determinarão e divulgarão o mesmo montante para o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais indiretamente via ajustamento ao resultado líquido para reconciliá-lo ao fluxo de caixa líquido das atividades operacionais (o método indireto ou da reconciliação). Isso requer ajustamento ao resultado líquido para remover (a) os efeitos de todos os recebimentos e pagamentos operacionais diferidos passados de caixa, como mudanças durante o período no estoque, resultados diferidos, e os assemelhados, e todos os provisionamentos de recebimentos e pagamentos futuros esperados de caixa operacionais, como mudanças durante o período em contas a receber ou pagar, e (b) os efeitos de todos os itens cujos efeitos no caixa sejam fluxos de caixa de investimentos ou financiamento, como depreciação, amortização do goodwill, de ganhos ou perdas sobre venda de propriedade, planta, ou equipamento ou operações descontinuadas (as quais se referem a atividades de investimento), e ganhos ou perdas sobre extinção de dívidas (que é uma atividade de financiamento).

Se o método direto de divulgar o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais for usado, a reconciliação do resultado líquido para o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais será provida num quadro separado. Se o método indireto for usado, a reconciliação pode ser reportada ou dentro da demonstração de fluxos de caixa ou provida em um quadro separado, divulgando apenas o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais. Se a reconciliação for apresentada na demonstração de fluxos de caixa, todos os ajustamentos ao resultado líquido para determinar o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais serão claramente identificados como itens reconciliados.

As transações que modificam a estrutura de financiamento e investimento, mas que não impactam o caixa, são divulgadas conforme o parágrafo 32, do SFAS nº 95:

Informação sobre todas as atividades de investimento e financiamento da empresa durante o período que afetam os ativos e

passivos reconhecidos, mas que não resultam em recebimentos ou pagamentos de caixa no período serão mostrados em evidenciações relacionadas. Tais evidenciações podem ser ou narrativas ou sumarizadas num quadro, e claramente relatarão os aspectos de caixa e não caixa das transações envolvendo itens similares. Exemplos de transações caixa e não caixa de investimento e financiamento são a conversão de dívidas em patrimônio líquido; a aquisição de ativos por assumir diretamente passivos associados, como a compra de edifício pela incorrência de uma hipoteca pelo vendedor; a obtenção de um ativo pela entrada num arrendamento financeiro; e a troca de ativos e passivos não caixa por outros ativos e passivos não caixa. Algumas transações são parte caixa e parte não caixa; apenas a parcela de caixa será reportada na demonstração de fluxos de caixa.

Também a instrução nº 7 do International Accounting Standards (IAS), revisada em 1992, incentiva o formato de elaboração proposto pelo SFAS nº 95, dissertando que “a exclusão de transações que não afetam o caixa está em harmonia com o objetivo da demonstração do fluxo de caixa, visto que tais itens não envolvem fluxos de caixa no período corrente”.

Assim, só fazem parte da DFC as transações que efetivamente afetam o caixa. As transações de investimento e financiamento sem efeito no caixa ou equivalentes à caixa são evidenciadas fora da demonstração, em notas explicativas ou em quadros suplementares. Por outro lado, na DOAR, as origens e aplicações que não afetam o CCL são evidenciadas na própria demonstração.

### **3 – Metodologia e amostra**

Segundo Gressler (2003: p. 42), “a pesquisa científica pode ser entendida como uma forma de observar, verificar e explanar fatos a respeito dos quais o homem necessita ampliar sua compreensão, ou testar a compreensão que já possui a respeito dos mesmos”.

Pelos objetivos propostos e a natureza dos problemas levantados neste estudo, este tipo de pesquisa é apropriado porque, segundo Gressler (1989: p. 28), ela “é usada para descrever fenômenos existenciais, situações presentes e eventos, identificar problemas e justificar condições, comparar e avaliar o que outros estão desenvolvendo em situações similares e problemas similares, visando aclarar situações para futuros planos e decisões”.

Ainda segundo Gressler (2003: p. 54), a pesquisa descritiva “requer um elemento interpretativo que se apresenta combinando, muitas vezes, comparação, contraste, mensuração, classificação, interpretação e avaliação”. A autora complementa afirmando que serve para identificar problemas.

O uso da pesquisa descritiva de caráter comparativo também está fundamentado em Lakatos (1991: p. 82), para quem o método comparativo “pode ser utilizado em todas as fases e níveis de investigação: num estudo descritivo pode averiguar a analogia entre ou analisar os elementos de uma estrutura”.

Este estudo compreende uma pesquisa descritiva de caráter comparativo e de cunho documental. Para tanto, faz-se a comparação da classificação das entradas e saídas de caixa em atividades operacionais, de investimento e financiamento, ou seja, a DFC publicada pelas empresas industriais brasileiras no período de 1998 a 2001, com a classificação determinada pelo pronunciamento do SFAS nº 95, verificando e analisando as inconsistências, de cada

conta do demonstrativo. A análise será feita em termos percentuais. Também será verificada a existências de inconsistências da DFC com o demonstrativo de resultado do exercício e com a demonstração das origens e aplicações de recursos.

A pesquisa tem a pretensão de abranger as empresas industriais brasileiras. A escolha pelo setor industrial é motivada pela organização empresarial exigida, principalmente, devido à demanda permanente e competitiva de tecnologia, materiais e matéria-prima, à diversidade de atividades, e à necessidade de permanentes investimentos em ativos imobilizados e em pesquisas de exploração e desenvolvimento de produtos, que conseqüentemente, utilizam a rubrica da depreciação e amortização. As empresas que operam com prestação de serviços de transmissão e venda de energia elétrica também possuem características semelhantes, uma vez que possuem investimentos relevantes na geração e transmissão de energia, e, portanto, também compõem a amostra de empresas da pesquisa.

Como no Brasil a DFC não é exigida, para atender à limitação da publicação da DFC, adotou-se a seguinte premissa: as empresas que têm as suas ações negociadas na Bolsa de Nova York (NYSE) são obrigadas a elaborar e publicar o demonstrativo, seguindo as normas do FASB emitidas pelo SFAS nº 95. As empresas que emitem ADRs nível 2 e 3 têm a tendência de manter essa prática aqui no Brasil, publicando a DFC conforme as normas da legislação societária brasileira, que é utilizada neste estudo. Assim, têm-se dois grupos de empresas: as que têm suas ações negociadas na NYSE e as que não adotam essa política.

Das empresas que não têm suas ações negociadas na NYSE, por meio de amostragem, nenhuma empresa escolhida aleatoriamente publicou de forma satisfatória e integral a DFC no período estabelecido para análise. Dessa forma, o universo pesquisado limitou-se apenas às empresas industriais brasileiras com ações negociadas na NYSE.

Esse universo pesquisado é composto de trinta e seis empresas, de doze diferentes setores de atividade. A amostra que contempla todas as premissas necessárias para atingir os objetivos da pesquisa limita-se a dez empresas de sete setores de atividade. A representatividade da amostra de empresas por setor de atividade é mais bem evidenciada no quadro 1, a seguir:

Quadro 1 – Representatividade da amostra de empresas por setor de atividade

<b>Setor</b>	<b>População</b>	<b>Amostra</b>	<b>Percentual</b>
Petróleo	1	1	100%
Extração mineral	1	1	100%
Aeronaves, embarcações	1	1	100%
Eletricidade e gás	3	3	100%
Metalurgia	2	2	100%
Produtos químicos	1	1	100%
Celulose e papel	2	1	50%
Comércio varejista	1	0	0%
Bancos	2	-	0%
Serviços	1	-	0%
Bebidas e alimentos	5	-	0%
Telecomunicações	16	-	0%
<b>Total</b>	<b>36</b>	<b>10</b>	<b>28%</b>

Fonte: Adaptado da palestra dos Profs. Natan Szuster e Fortune Szuster -

### 3º Encontro do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (2001)

As empresas dos setores de bancos, serviços e telecomunicações foram excluídas da amostra porque não atendem aos requisitos estabelecidos para alcançar o objetivo da pesquisa e são especificamente de atividades não industriais.

As empresas do setor de bebidas e de alimentos são consideradas de atividade industrial, porém não foram incluídas na amostra pelas seguintes razões: a empresa Brahma e a Ambev recentemente passaram por processo de fusão complexo, pouco transparente e que tem motivado um longo processo de abuso de poder econômico instaurado pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), além de a publicação da DFC não compreender todo período estabelecido para análise; as empresas Brazilian Fast Food (Bob's), Pão de Açúcar e Sadia não publicaram, ou publicaram de forma incompleta, a DFC em seus relatórios no período compreendido por esta pesquisa; a Ultrapar, do setor comércio varejista, também não foi incluída na amostra porque é uma empresa *holding* e não atende aos requisitos estipulados para se determinar a amostra a ser pesquisada. As empresas de eletricidade, como comentado anteriormente, por possuírem uma estrutura patrimonial e de investimentos na geração e transmissão de energia, foram consideradas na amostra como empresas industriais.

Considerando o universo possível a ser pesquisado, a amostra selecionada representa 28% do total das empresas. Desconsiderando-se as empresas dos setores de bancos, serviços, telecomunicações e comércio varejista, consideradas empresas não industriais, a representatividade da amostra atinge 62,50%.

Dos setores de atividades considerados industriais, no total de oito, apenas o setor de bebidas e alimentos não está representado; portanto, a amostra de setores corresponde a 87,50 %. Desses setores, em seis a amostra corresponde a 100% das empresas, e apenas um corresponde a 50 % das empresas. Apesar do número reduzido de empresas, a amostra é representativa, uma vez que, praticamente, é composta pela totalidade das empresas mais propensas a divulgarem a DFC.

#### **4 – Avaliação dos dados**

Analisando as DFCs apresentadas e elaboradas pelo método indireto em conformidade com o SFAS nº 95, conclui-se:

- a) Todas as empresas elaboram a DFC fazendo a reconciliação do resultado líquido do exercício na própria demonstração;
- b) Apenas 20% das empresas analisadas seguem a prerrogativa do parágrafo 32 do SFAS nº 95, que determina a evidenciação narrativa ou sumarizada de todas as atividades de investimento e financiamento que afetam os ativos e passivos reconhecidos, mas que não resultam em recebimentos ou pagamentos de caixa no período. As empresas que atenderam a essa prerrogativa são a CSN e a Vale do Rio Doce;
- c) Quanto ao procedimento de reconciliação do resultado líquido do exercício para a geração de caixa operacional, verificou-se que 73% das empresas fazem a segregação em três categorias: itens que não afetam o caixa; acréscimo (decrécimo) de ativos e decréscimo (acrécimo) de passivos;
- d) O uso do termo “outros” é verificado na geração de caixa operacional, na geração (aplicação) de caixa de investimento e na geração (aplicação) de caixa de financiamento. Esse termo geralmente representa um valor considerável e é totalmente subjetivo. Além de não gerar informação nenhuma aos usuários, os

confundem. Das empresas industriais analisadas 91% fazem uso do termo “outros” na elaboração do fluxo de caixa operacional (FCO), 36% o utilizam na aplicação (geração) de caixa de investimento e 18% na geração (aplicação) de caixa de financiamento;

- e) O elevado nível de agregação dos dados contidos na DFC pode ser considerado uma limitação quanto à correta interpretação e análise das informações obtidas. Quanto ao uso da divulgação de forma sintética ou genérica,<sup>1</sup> verificou-se que 27% das empresas a utilizam na elaboração do FCO, 82% das empresas não discriminam adequadamente a aplicação ou geração de caixa de investimento e, na geração ou aplicação de caixa de financiamento, 27% das empresas sintetizam ou generalizam sua elaboração.

Ainda quanto à forma de divulgação, a PETROBRÁS é a que mais sintetiza a elaboração da DFC, utilizando o termo “outros” e fazendo a divulgação de forma genérica na geração de caixa operacional. Na evidenciação da aplicação ou geração de caixa de investimentos também usa o termo “outros”, além de sintetizar sua elaboração. Na geração ou aplicação de caixa de financiamento apenas usa a conta “caixa utilizado em atividades de financiamento”. A empresa Vale do Rio Doce emprega no mesmo demonstrativo o termo “outros” e generaliza a elaboração da geração de caixa operacional. Na aplicação ou geração de caixa de investimento sintetiza a divulgação. A Gerdau elabora o FCO de forma sintética, além de usar o termo “outros” no mesmo demonstrativo;

- f) Todas as empresas discriminam as despesas financeiras e as receitas financeiras, o imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro líquido na demonstração do resultado do exercício. Porém na DFC apenas 73% evidenciam o pagamento de impostos e contribuições, e 64% têm desembolso de caixa para pagamento de juros e encargos da dívida;
- g) Quanto à rubrica de dividendos e juros sobre o capital próprio, as empresas ARACRUZ e ESCELSA não a destacam da demonstração do resultado do exercício, pois aparece evidenciada na DFC. Na PETROBRÁS esse valor está inserido em uma única conta da geração ou aplicação de caixa de financiamento.

As empresas analisadas apresentaram várias divergências de entendimento e procedimentos de classificação em atividades operacionais, de investimento e de financiamento. Segundo o SFAS 95, as saídas de caixa para pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio devem ser classificadas como atividades de financiamento, e, quanto ao recebimento de dividendos e juros sobre o capital próprio, pagamentos de juros e encargos da dívida e pagamentos de impostos e contribuições, são enquadrados como entradas e saídas de caixa da atividade operacional. A análise das empresas nesse aspecto é a seguinte:

- a) Das seis empresas que tiveram recebimento de dividendos e juros sobre o capital próprio, três classificaram corretamente a operação como atividade operacional, enquanto uma considerou-a como geração de caixa de financiamento, e duas, como atividade de investimento. Uma empresa da amostra considerou essa operação parte como uma atividade operacional e parte como uma atividade de investimento;
- b) Todas as empresas que evidenciaram o pagamento de impostos e contribuições classificaram a operação como atividade operacional;

---

<sup>1</sup> Considera-se para este estudo o termo “sintético ou genérico” como o uso reduzido de contas, através da agregação de dados, o que dificulta a evidenciação e o perfeito entendimento das principais operações da empresa.

- c) Quanto ao pagamento de juros e encargos da dívida, das sete empresas que evidenciaram a operação quatro a classificaram, em desacordo com o SFAS nº 95, como atividade de financiamento, e três a classificaram corretamente como atividade operacional. A empresa Gerdau desmembrou o pagamento de juros e encargos da dívida em atividade operacional e atividade de financiamento.

## 5 Conclusão

Todas as empresas industriais brasileiras que elaboram a DFC o fazem através do método indireto exigido pelo FASB nos Estados Unidos. Mas apenas 20% atendem ao parágrafo 32 do SFAS nº 95, que determina a evidenciação narrativa ou sumarizada de todas as transações de investimento e financiamento que afetam os ativos e passivos mas que não afetam o fluxo de caixa no período.

A maioria das empresas tem a preocupação de segregar a evidenciação das atividades operacionais em itens que não afetam o caixa, acréscimo (decrécimo) de ativos e decréscimo (acrécimo) de passivos. Porém a elaboração da DFC é prejudicada pela agregação de transações e eventos em contas genéricas, como por exemplo o uso do termo “outros” ou “recursos”, que dificultam a compreensão e análise. Essa generalização é verificada com mais intensidade na elaboração do fluxo de caixa operacional, ocorrendo em 91% das empresas, na aplicação (geração) de caixa de investimento, em 36%, e na geração (aplicação) de caixa de financiamento, em 18% das empresas industriais brasileiras.

Na pesquisa foi verificada a existência de incoerências entre as demonstrações contábeis da empresa. Por exemplo, 27% das empresas não evidenciaram de forma clara ou segregada o pagamento de impostos e contribuições na DFC e 36% não o fizeram com o pagamento de juros e encargos da dívida, mas o fizeram na demonstração do resultado do exercício (DRE). Os dividendos e juros sobre o capital próprio em 20% das empresas aparecem discriminados na DFC, mas não foram evidenciados na DRE.

Existem incoerências também em relação à classificação das operações das empresas em atividades operacionais, de investimento e de financiamento. Os juros e encargos da dívida são considerados como operacionais e classificados corretamente por 43% das empresas, enquanto 57% das empresas entenderam que são atividades de financiamento, e 14% das empresas tiveram uma interpretação dúbia, classificando-os parte como operacionais e parte como atividade de financiamento.

O recebimento de juros e dividendos sobre o capital próprio também gera várias interpretações quanto à sua classificação em atividades. O SFAS nº 95 determina que sejam classificados como atividades operacionais, o que ocorreu com 50% das empresas, enquanto 33% a classificaram como atividade de investimento e também 17% como atividade de financiamento. Aqui também, 17% das empresas tiveram uma interpretação dúbia, considerando parte do total da rubrica como atividade operacional e parte como atividade de investimento.

As empresas que publicam a DFC não a elaboram contemplando plenamente as normas do FASB através do SFAS nº 95, o que de certa forma limita a sua capacidade de gerar informações úteis e relevantes. O grau de evidenciação verificado na pesquisa empírica, no entanto, indica a tendência de melhorar a padronização do demonstrativo quanto ao formato e à classificação das operações em atividades quando da sua normatização e exigência legal de divulgação. Além disso, estudos e pesquisas empíricas e acadêmicas, ainda pouco explorados nas empresas brasileiras, ajudam a difundir a importância qualitativa da

análise da avaliação e desempenho operacional e financeiro.

## 6 Bibliografia

1. ASSAF NETO, Alexandre. O crepúsculo do conhecimento contábil. *Caderno de Estudos FIECAFI*, São Paulo: FEA–USP, v. 3, 1991.
2. BEAVER, William. Alternative Accounting Measures as Predictors of Failure. *The Accounting Review*, january, 1968.
3. CONSELHO REGIONAL DE CONTABILIDADE DE SÃO PAULO. *Contabilidade no contexto internacional*. São Paulo: Atlas, 1997.
4. EPSTEIN, Marc J.; PAVA, Moses L. How useful is the statement of cash flows? *Management Accounting*. Montvale, jul, 1992.
5. FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. *Novo dicionário da língua portuguesa*. 2. ed. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1986.
6. FRIDSON, Martin S. *Financial Statement analysis: a practitioner's guide*. 2. ed. New York: John Wiley & Sons, 1995.
7. GOLDRATT, Eliyahn M.; COX, Jeff. *A meta*. São Paulo: Imam, 1990.
8. GOMES, Josir Simeone. *Contabilidade para MBAs: textos e casos*. Rio de Janeiro: Campus, 2000.
9. GRESSLER, Lori Alice. *Introdução à pesquisa: Projetos e relatórios*. São Paulo: Edições Loyola, 2003.
10. \_\_\_\_\_. *Pesquisa educacional: Importância, modelos, validade, variáveis, hipóteses, amostragens, instrumentos*. 3. ed. São Paulo: Edições Loyola, 1989.
11. HENDRIKSEN, Eldon S.; BRENDA, Michael F. Van. *Teoria da contabilidade*; Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.
12. HOPP, João Carlos; LEITE, Hélio de Paula. O mito da liquidez. *Revista de Administração de Empresas*. São Paulo, v. 29, n. 4, out./dez. 1989.
13. International Accounting Standards (IAS) nº 7, 1977 (Revisada em 1992). *Statement of Cash Flows*.
14. LARGAY III. J. A.; STICKNEY, C. P. Cash flows, ratio analysis and the W. T. Grant Company bankruptcy. *Financial Analysis Journal*, jul/ago, 1980.
16. LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. *Metodologia científica: Ciência e conhecimento científico, métodos científicos, teoria, hipóteses e variáveis*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1991.
16. MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. *Estudo da liquidez e solvência empresarial: uma avaliação do comportamento das taxas de recuperação de caixa das companhias industriais nacionais*. Tese (Doutorado) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, 1995.
17. MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; BRAGA, Roberto. Avaliação da liquidez das empresas através da análise da demonstração de fluxos de caixa. *Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 14, n. 25, 2001.
18. \_\_\_\_\_. Análise dinâmica do capital de giro: o modelo fleuriet. *Revista de Administração de Empresas – RAE*, São Paulo: FGV, v. 35, n. 3, maio/junho 1995.
19. MATARRAZO, Dante C. *Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.
20. SANTOS, Ariovaldo dos; LUSTOSA, Paulo Roberto B. Demonstração de fluxo de caixa: uma reflexão sobre a objetividade (ou a falta de) do fluxo de caixa. *IOB, Caderno Temática Contábil e Balanços*. São Paulo, n. 14, abril. 1999.
21. Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) nº 95. *Statement of cash flows*. FASB/FAF. New York, november, 1987.