

## FLUXO DE CAIXA – UM INSTRUMENTO GERENCIAL

UDSON PACHECO DE SOUZA<sup>1</sup>  
[UDSONS@CLICK21.COM.BR](mailto:UDSONS@CLICK21.COM.BR)

HÉBER LAVOR MOREIRA<sup>2</sup>  
[heber@peritocontador.com.br](mailto:heber@peritocontador.com.br)

### RESUMO

O trabalho propõem a explanação do fluxo de caixa como instrumento importante para a gestão empresarial, pois dependendo do empreendimento logicamente adaptaríamos o fluxo para o empreendimento, porém queremos mostrar a importância deste instrumento gerencial para que não ocorra problemas como liquidez da nossa empresa e para que com este na mão possam ser tomadas decisões com base em dados contábeis sólidos e a comparação que pode ser feita com o fluxo projetado analisando se a organização esta caminhando para atingir sua meta ou não.

### INTRODUÇÃO

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 a compra, venda, investimentos, aportes de capital pelos sócios captação ou pagamento de empréstimos e de investimentos, 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.

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

---

<sup>1</sup> Graduando de Ciências Contábeis da UFPA.

<sup>2</sup> Professor de Administração Financeira da UFPA.

## O FLUXO DE CAIXA

O fluxo de Caixa como instrumento de gerenciamento financeiro, onde evidencia a estimativa de liquidez como ponto relevante na tomada de decisões. Propõe-se a contribuir para a gestão da pequena empresa, oferecendo uma ferramenta de controle financeiro.

O aumento da competitividade cobra maior eficiência na gestão dos recursos empresariais, ao mesmo tempo em que exige bens e serviços a preços menores se observa, é que problemas financeiros podem surgir, oriundos das limitações das informações para a tomada de decisão.

O controle de gestão é a ferramenta essencial para o desenvolvimento de qualquer organização, apresentando uma análise contínua dos resultados esperados, fornecendo aos gestores a realidade da empresa, permitindo a tomada de decisões que conduzam aos objetivos traçados no planejamento.

Independente do tamanho, toda empresa é movida à caixa, e é através do fluxo de caixa que se identifica exatamente o quanto está disponível para ser distribuído aos credores, aos acionistas; as carências de recursos e suas fontes.

O Fluxo de Caixa como uma ferramenta de informação gerencial permite identificar o processo de circulação do dinheiro, a liquidez da empresa e as necessidades futuras de caixa.

É importante que o modelo de fluxo de caixa estruturado para a empresa, tenha capacidade informativa de fácil interpretação, tanto para os gestores como para os demais usuários.

O fluxo de caixa pode ser também conceituado, conforme Gitman (1997), como o instrumento utilizado pelo administrador financeiro com o objetivo de apurar os somatórios de ingressos e somatórios financeiros da empresa em determinado momento, prognosticando assim se haverá excedente ou escassez de caixa, em função do nível desejado de caixa pela empresa.

No entendimento de Assaf Neto (1997) e Frezatti (1997), a Demonstração de Fluxo de Caixa é de fácil compreensão para todos os interessados. Dá condições para a tomada de decisões com relação aos recursos, tornando a empresa mais competitiva e proporcionando um ambiente adequado para a atração de investimentos e também para a obtenção de financiamentos, tanto no presente como para o futuro.

A abordagem estática do capital de giro não dá aos credores de curto prazo informação, pois indica o grau de proteção em longo prazo. E não representa a certeza de liquidação de seus passivos à medida que vencem, pois a liquidez depende dos fluxos de caixa. No dizer de Hendriksen e Breda (1999, p.293), “o capital de giro é um conceito estático e a capacidade de pagamento das dívidas é um conceito dinâmico.”

Assaf Neto e Silva (1997, p.18-19), confirmam que é no fluxo contínuo e permanente de recursos entre os vários elementos dos ativos que se identificam de forma natural e repetitiva o ciclo operacional da empresa, se inicia na aquisição da matéria-prima para produção e se finaliza no recebimento pela venda da produção final. “O ciclo operacional incorpora seqüencialmente todas as fases operacionais presentes no processo empresarial de produção-venda-recebimento.”

O ciclo operacional varia em função do setor de atividade e das características de atuação de cada empresa. Empresas prestadoras de serviços possuem ciclos diferentes das empresas industriais ou comerciais, e mesmo entre si, de acordo com o setor, podem sofrer períodos de sazonalidade diversos.

“O fluxo de caixa é a espinha dorsal da empresa. Sem ele não se saberá quando haverá recursos suficientes para sustentar as operações ou quando haverá necessidade de financiamentos bancários. Empresas que necessitem continuamente de empréstimos de última hora poderão se deparar com dificuldades de encontrar bancos que as financie.” (Gitman, 1997:586).

“Os balanços expressam apenas as opiniões dos auditores, não os fatos. Dinheiro é fato. Caixa é fato. Não se produz caixa com artifícios contábeis. Os investidores devem olhar para as empresas como olham os banqueiros. O que importa é o caixa. Se uma empresa reporta lucros elevados mas não está gerando caixa, ela pode não estar gerando lucro algum. É preciso ter em mente que o que quebra uma empresa não é a falta de lucro; as empresas quebram por falta de caixa.” (Smith, 1994:42)

A geração de liquidez é mais importante do que a geração de lucro já que o que quebra uma empresa não é a falta de lucro; é a falta de liquidez. São inúmeros os exemplos de empresas que se inviabilizaram financeiramente mesmo apresentando lucros contábeis.

Incontáveis empresas sobrevivem e sobreviveram longos períodos de prejuízos viabilizando liquidez. A análise do fluxo de caixa permite que os sintomas de fragilização da estrutura de capital de giro sejam detectados a tempo para que se possa tomar as medidas necessárias à correção desta distorção.

## GERAÇÃO DE CAIXA

A primeira vista, pode parecer que o fluxo de caixa estrutural representa o fluxo de caixa do negócio. Realmente representaria caso a empresa estivesse liquidando todos os seus compromissos no vencimento. No entanto, pode ser que a empresa esteja passando por um momento de dificuldades financeiras e, por isso, sendo obrigada a atrasar pagamentos.

Para efeitos do fluxo de caixa, o atraso de um pagamento devido tem exatamente o mesmo efeito de um empréstimo. Ora, se este empréstimo não for expurgado, não poderemos determinar a capacidade de geração de caixa do negócio. Este ajuste é feito “desalavancando” o fluxo de caixa, ou seja, considerando que todos os pagamentos vencidos no período tenham sido pagos, mesmo que não o tenham.

Pode acontecer também de a empresa ter pagado no período obrigações que tenham vencido em períodos anteriores. Estes pagamentos também distorcem a análise da capacidade de geração de caixa do negócio no período. Para anular este efeito, ajustamos mais uma vez o fluxo de caixa estrutural, desta vez desconsiderando (ou seja, subtraindo) todos os pagamentos efetuados no período que se refiram a obrigações vencidas em períodos anteriores. O fluxo de caixa assim obtido é chamado de fluxo de caixa estrutural e desalavancado e representa o fluxo de caixa do negócio.

Uma característica do fluxo de caixa estrutural e desalavancado é o fato de poder apresentar saldos de caixa negativos, o que não acontece com o fluxo de caixa realizado da empresa. De fato, se a empresa não dispõe de recursos para liquidar seus compromissos, ou faz um empréstimo ou atrasa pagamentos. Em qualquer das duas

hipóteses seu saldo de caixa não fica negativo. E nem poderia ser diferente já que isto significaria que o saldo do Disponível estaria negativo, o que seria absurdo. Já os saldos do fluxo de caixa estrutural e desalavancado, por ser um fluxo virtual, podem ser negativos e quando isto ocorre, fornecem importantes informações sobre a saúde financeira do negócio e da empresa.

Se as entradas do fluxo de caixa estrutural e desalavancado forem superiores às saídas, então o negócio gerou caixa no período. Caso contrário, dizemos que o negócio destruiu caixa no período.

Seria interessante rastrear os lançamentos feitos para tentar descobrir porque o caixa gerado pelo negócio não chegou à empresa. Isto pode ser feito por meio de uma conciliação de saldos na qual partindo do saldo do fluxo estrutural e desalavancado revertemos todos os lançamentos feitos e voltamos ao saldo final original.

É preciso não se esquecer que o fato de o negócio destruir caixa em determinados períodos do ano pode ser um fato normal na vida da empresa. Empresas que possuem forte sazonalidade podem apresentar fluxo de caixa negativo na transição do período de vendas altas para o período de vendas baixas sem que isto signifique que o negócio é destruidor de caixa.

O importante é que ao longo do ano ou do ciclo financeiro, o que for maior, o negócio seja gerador de caixa.

## **DEPENDÊNCIA DE CAPITAIS ALHEIOS OU DE TERCEIROS**

Para os efeitos deste estudo, chamaremos de capitais de terceiros ou alheios a todas e quaisquer entradas que não façam parte da atividade principal da empresa tais como empréstimos, juros sobre aplicações (no caso de instituições que não tenham como atividade principal a gestão de ativos), produto da venda de imobilizado ou participações acionárias, atrasos de pagamentos, aportes de capital dos acionistas, reembolsos de seguros, indenizações, etc. Estes recursos são ditos “de terceiros” porque, para efeitos do fluxo de caixa estrutural e desalavancado, são exógenos à atividade principal da empresa.

Os capitais de terceiros se dividem em dois grupos: os capitais gravosos e os não gravosos.

Capitais gravosos são os recursos não espontâneos cujos juros são definidos e as condições de amortização do principal, conhecidas. Em outras palavras, são capitais que exigem retorno e podem levar a empresa à falência. São considerados capitais gravosos os empréstimos de curto e de longo prazo e quaisquer atrasos de pagamentos a fornecedores, instituições financeiras, fisco e outros.

Todos os demais capitais de terceiros são considerados capitais não gravosos. Em outras palavras, são capitais que, embora possam exigir retorno (como no caso dos aportes de capitais por parte dos acionistas), não podem levar a empresa à falência. São exemplos de capitais não gravosos os aportes de capital por parte dos acionistas, o produto da venda de imobilizado ou participação acionária e juros efetivamente recebidos sobre aplicações financeiras.

Sabemos que os saldos de caixa do fluxo de caixa realizado nunca são negativos e também que isto não se aplica ao fluxo de caixa estrutural e desalavancado. Este, por ser um mero exercício, pode apresentar saldos de caixa negativos. Os saldos de caixa negativos do fluxo de caixa estrutural e desalavancado dão a medida da dependência do negócio de capitais de terceiros.

Quando os saldos de caixa negativos do fluxo de caixa estrutural e desalavancado estão sendo financiados por recursos não gravosos de terceiros, isto traz incerteza ao negócio já que significa que um déficit estrutural de caixa está sendo coberto com recursos de natureza conjuntural. Neste caso, a fragilidade está no fato de um déficit estrutural estar sendo coberto com recursos conjunturais.

Todas as vezes que uma empresa aumenta sua dependência empréstimos de curto prazo, dizemos que ela fragilizou sua estrutura de capital de giro. Isto acontece porque à medida que o endividamento aumenta, também aumentam os juros devidos e sobram menos recursos para a amortização do principal da dívida. Pode chegar um momento em que 100% do caixa gerado pelo negócio (ou seja, pelo fluxo de caixa estrutural e desalavancado) é consumido no pagamento dos juros. Neste momento não restarão mais recursos para amortizar o principal da dívida e esta, se não houver um aumento acentuado do lucro ou um aporte de capital novo, tornar-se-á explosiva.

### **O FLUXO DE CAIXA PELO MÉTODO DIRETO**

O fluxo de caixa obtido pelo método direto, por enxergar apenas o que se passa nas contas do Disponível, possui um campo visual muito limitado. Vários são os fatores que podem estar contribuindo para liberar ou retirar recursos do fluxo de caixa. Entre eles: a rentabilidade maior ou menor da empresa, o aumento ou a redução da inadimplência dos clientes, o giro mais rápido ou mais lento dos estoques, a compra ou venda de itens do imobilizado, prazos de pagamento maiores ou menores dados pelos fornecedores, etc. O fluxo de caixa obtido pelo método direto só capta os efeitos finais destes fenômenos sem nos fornecer uma visão clara das causas que lhe deram origem. Daí a necessidade do fluxo de caixa obtido pelo método indireto.

O fluxo de caixa obtido pelo método direto é o produto final da integração das entradas e das saídas de caixa havidas nas subcontas do Disponível ao longo de um período. Sua equação genérica é:

$$\text{Saldo Inicial} + \text{Entradas} - \text{Saídas} = \text{Saldo Final}$$

Na equação acima as expressões “saldo inicial” e “saldo final” referem-se aos saldos do Disponível no início e no final do período considerado.

O arcabouço do método direto é o plano de contas da Tesouraria, assim compreendido como uma estrutura em vários níveis que decompõe as entradas e as saídas em contas e subcontas de forma a permitir uma melhor visualização, análise e interpretação dos resultados obtidos. O plano de contas da Tesouraria permite ainda:

A comparação do comportamento de uma conta em dois momentos diferentes do tempo; a projeção de uma conta baseada em seu comportamento passado. Por permitir o acompanhamento e a projeção, dia a dia, das entradas, das saídas e dos saldos resultantes, o fluxo de caixa obtido pelo método direto é a base do planejamento financeiro feito pela Tesouraria.

Nos relatórios do fluxo de caixa obtido pelo método direto, é recomendável segregar as entradas e saídas da atividade principal das demais entradas e saídas.

No caso do resultado financeiro líquido, a legislação considera que as operações de financiamento do capital de giro e as aplicações dos excessos de caixa são atividades acessórias da atividade principal e, portanto, operacionais também. O mesmo tratamento tem sido adotado em alguns outros países. Além disto, nos países que já incorporaram o

fluxo de caixa como relatório de apresentação obrigatória, este critério foi estendido ao fluxo de caixa.

## **O FLUXO DE CAIXA PELO MÉTODO INDIRETO**

A lógica do método indireto é especialmente importante na hora de se projetar o fluxo de caixa para efeitos de análise de um projeto ou de uma empresa pelo método do valor presente líquido de seu fluxo de caixa projetado.

O fluxo de caixa obtido pelo método direto fornece algumas importantes informações a respeito do processo de formação liquidez. Além disto, por poder ser obtido diariamente e permitir, dentro de certos limites, a projeção dia a dia das entradas e das saídas de caixa, constitui-se em instrumento insubstituível quando se trata de fazer o planejamento financeiro.

No entanto, por captar apenas o que circula pelo Disponível, o fluxo de caixa obtido pelo método direto possui um campo visual muito limitado. Vários são os eventos que podem estar atuando no sentido de liberar ou retirar recursos do fluxo de caixa. A rentabilidade da empresa pode estar aumentando ou decaindo, seus estoques podem estar girando mais depressa ou mais devagar, a inadimplência dos clientes pode estar crescendo ou diminuindo, a empresa pode estar dando mais ou menos prazo para seus clientes liquidarem suas faturas e o fluxo de caixa obtido pelo método direto não tem a capacidade de, por si só, enxergar estes fatos. Tudo o que ele percebe é que o fluxo de caixa está melhorando ou piorando. Daí a importância do fluxo de caixa obtido pelo método indireto.

O fluxo de caixa obtido pelo método indireto parte da observação de que apenas dois fatos têm a capacidade de liberar ou retirar recursos do fluxo caixa: o lucro (ou o prejuízo) e os fatos que provocam variações nos saldos das contas do Ativo (menos o Disponível) e do Passivo.

Todo lucro contribui para a geração de caixa. Chamamos de Geração Interna de Caixa ao caixa que seria gerado pelo lucro líquido (ou destruído pelo prejuízo) caso a variação de todas as demais contas tanto do Ativo quanto do Passivo fosse igual a zero. A Geração Interna de Caixa em um determinado exercício é calculada somando-se ao lucro líquido do exercício (ou seja, ao lucro do exercício deduzido da provisão para o pagamento do Imposto de Renda e da Contribuição Social Sobre o Lucro) as despesas que não geraram saída de caixa e subtraindo as receitas que não geraram entrada de caixa.

## **GERAÇÃO INTERNA DE CAIXA**

O fluxo de caixa obtido pelo método indireto parte da observação de que apenas dois fatos têm a capacidade de liberar ou retirar recursos do fluxo caixa: o lucro (ou o prejuízo) e os fatos que provocam variações nos saldos das contas do Ativo (menos o Disponível) e do Passivo.

Geração Interna de Caixa em um determinado exercício é calculada somando-se ao lucro líquido do exercício (ou seja, ao lucro do exercício deduzido da provisão para o pagamento do Imposto de Renda e da Contribuição Social Sobre o Lucro) as despesas que não geraram saída de caixa e subtraindo as receitas que não geraram entrada de caixa.

Todo lucro contribui para a geração de caixa. Chamamos de Geração Interna de Caixa ao caixa que seria gerado pelo lucro líquido (ou destruído pelo prejuízo) caso a variação de todas as demais contas tanto do Ativo quanto do Passivo fosse igual a zero.

Para facilitar a análise da Geração Interna de Caixa é recomendável decompô-la em seus elementos mais simples de forma a separar o que é estrutural do que é conjuntural. Assim, a Geração Interna de Caixa compreende:

Fluxo da atividade principal; O fluxo financeiro; Fluxo das participações acionárias (dividendos recebidos ou resultado da equivalência patrimonial ajustado pela subtração dos dividendos recebidos).

A Geração Interna de Caixa representa o caixa gerado pelo Lucro Operacional independente das variações havidas nos saldos das contas do Ativo ou do Passivo.

Embora os objetivos do fluxo de caixa da atividade principal sejam os mesmos do EBITDA, ou seja, apurar o caixa gerado pelo negócio, difere deste em três pontos:

1. O EBITDA parte do lucro operacional antes dos impostos. O fluxo de caixa da atividade principal parte do lucro líquido do Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre o Lucro.

2. O fluxo de caixa da atividade principal não inclui o fluxo das participações Acionárias.

3. O fluxo de caixa da atividade principal expurga os efeitos de todas as despesas que não geraram saída de caixa e de todas as entradas que não geraram entrada de caixa; o EBITDA só expurga os efeitos da depreciação e da amortização.

Este detalhe representa um grande avanço do fluxo de caixa da atividade principal em relação ao EBITDA.

Por outro lado, a soma dos saldos das contas do Ativo é idêntico à soma dos saldos das contas do Passivo em consequência do princípio das partidas dobradas.

$$\text{Disponível} = \text{Exigível} + \text{Patrimônio Líquido} - \text{Realizável} - \text{Permanente}$$

Como na equação acima as contas do Passivo estão precedidas de um sinal positivo, quando seus saldos aumentam, se nada mais se alterar, o saldo do Disponível aumenta também.

Por outro lado, como na equação acima as contas do Ativo estão precedidas de um sinal negativo, quando seus saldos aumentam, caso nada mais se altere, o saldo do Disponível diminui.

Oficialmente a discussão em torno da apresentação de um relatório de fluxo de caixa dentro do âmbito do FASB (Financial and Accounting Standards Board) começou em dezembro de 1980 com a publicação de um memorando para discussão intitulado “Demonstrativo do fluxo de fundos, liquidez e flexibilidade financeira”. Dentre os pontos abordados por este documento estavam (a) o conceito do que são “fundos” a ser adotado para efeito de determinação do fluxo de fundos, (b) quais as transações que têm impacto sobre o caixa e que, portanto, devam ser incluídas naquele relatório, (c) a abordagem a ser adotada, (d) a forma de apresentação, (e) a apresentação destacada do fluxo de fundos sobre as atividades de investimentos e (f) a apresentação de indicadores do fluxo de fundos.

Segundo Júnior, Rigo, Cherobin (2002, Administração financeira Essencial) o fluxo de caixa é um instrumento de gestão financeira, que busca auxiliar o empresário ou responsável pela área financeira a gerenciar com competência os recursos disponíveis na empresa. Toda movimentação diária de entradas e saídas de recursos financeiros é resumida neste instrumento, que representa a situação financeira da empresa em cada momento. Assim, a empresa poderá, com base nos registros de ingressos e desembolsos de caixa futuros, programar antecipadamente suas necessidades de caixa, bem como dispor de seus

excedentes de caixa, em aplicações financeiras mais rentáveis e seguras, maximizando dessa forma as aplicações dos proprietários.

O fluxo de caixa é um instrumento financeiro dinâmico, voltado para o controle e para o processo de decisão. Inúmeras são as vantagens de uma utilização adequada e eficiente deste instrumento. O fluxo de caixa também pode ser usado na vida pessoal e este é o objetivo macro deste artigo. Como adequar esta fantástica ferramenta ao seu dia-a-dia, de forma que o mesmo se torne útil e o ajude na organização financeira de sua vida.

Fature prontamente – Alinhe seus prazos de recebimento com os de pagamento, lembre-se dos prazos que são exigidos pelo fisco, não deixe sempre para receber o montante ao final dos serviços parcele em partes os recebimentos para que não caia no erro de ficar sem numerário para cobrir suas obrigações. Se você ainda não implantou um sistema, comece (ou atribua um funcionário para começar) a faturar projetos regularmente.

Crie incentivos para que o cliente pague mais rápido - Algumas pequenas empresas podem reduzir significativamente o tempo de espera do pagamento oferecendo desconto para pagamento antecipado. Recebemos faturas de fornecedores que oferecem descontos de 1% ou 2% para pagamento em 10 dias. Se tivermos mesmo que pagar a fatura em 30 dias, provavelmente assinaríamos logo um cheque para conseguir aquele desconto extra. Bom para meus objetivos de negócios, bom para o fluxo de caixa também.

Evite desde logo clientes que demoram a pagar ou que não pagam - A melhor forma de evitar problemas de fluxo de caixa pela falta de recebimento de pagamento é nem fazer negócio com o tipo de cliente que não paga ou que demora a pagar. Assim, se você tiver algum grande cliente à vista, faça seu trabalho de casa antes. Peça referências de crédito e não esqueça de conferi-las. Entre em contato com outras empresas que trabalham com aquele cliente. Também é uma boa idéia contratar serviços de verificação de crédito de organizações como a CheckExpress que pode ter seus serviços acessados diretamente dos aplicativos do Office. Lembramos que os riscos operacionais aumentam com a aglutinação de operações com poucos clientes, logo com esses deve-se em determinada prioridade haver a preocupação com o recebimento do pagamento por meio das conferências acima.

Permutação a dinheiro - É possível reduzir o impacto no caixa imediato se você precisar de produtos ou serviços de alguém e conseguir permutar por seus próprios produtos ou serviços. Obs.: Esta não é uma forma de redução de obrigações tributárias — ainda é necessário relatar o valor da transação de permuta na declaração de imposto.

Organize seu estoque - Você não consegue implantar o sistema de gerenciamento de estoque 'just-in-time' que muitas indústrias adotaram. Que tal tentar um 'just-in-time júnior'? Dinheiro parado em estoque é dinheiro que não está produzindo juros nem dividendos para você.

Muitas vezes, reduzir o estoque pode ser muito simples. Existem restaurantes diminuam o tamanho de suas adegas, concentrando-se na qualidade dos vinhos de algumas poucas regiões ao invés de tentar agradar todos os comensais com vários tipos da bebida. Se o cliente ainda tiver boas opções na carta de vinhos, talvez nem perceba que há menos variedades que antes.

Considere consolidar seus empréstimos - Sei que quase sempre é difícil para a pequena empresa pedir dinheiro emprestado. Se você também tem vários empréstimos atrelados ao seu negócio, reveja as taxas e termos de cada um deles. Talvez você consiga consolidar dois ou mais empréstimos em uma conta a juros mais baixos e assim melhore seu fluxo de caixa. Não sou fã da dilatação do prazo de empréstimos, mas se você estiver



pensando em conversar com o financiador para tentar consolidar os empréstimos existentes em um novo empréstimo (fazendo a chamada renegociação), pode ser uma boa idéia escolher um prazo mais longo em troca de prestações mensais menores.

### **FLUXO DE CAIXA REALIZADO**

A finalidade do fluxo de caixa realizado é mostrar como se comportaram as entradas e as saídas de recursos financeiros da empresa em determinado período. O estudo cuidadoso do fluxo de caixa realizado, além de propiciar análise de tendência, serve de base para o planejamento do fluxo projetado.

Outro aspecto que deve ser considerado é a comparabilidade que existe entre os fluxos de caixa realizado e o projetado. Isto possibilita identificar os motivos das variações ocorridas, se ocorreram por falha de projeções ou por falhas de gestão. A análise das variações ocorridas no fluxo de caixa permite identificar as causas de eventuais divergências de valores; funciona como feedback, gerando informações para o processo decisório e para o planejamento financeiro futuro.

### **FLUXO DE CAIXA PROJETADO**

O objetivo principal do fluxo de caixa projetado é informar como se comportará o fluxo de entradas e saídas de recursos financeiros em determinado período, podendo ser projetado a curto ou a longo prazo. A curto prazo busca-se identificar os excessos de caixa ou a escassez de recursos dentro do período projetado, para que através dessas informações se possa traçar uma adequada política financeira. A longo prazo, o fluxo de caixa projetado, além de identificar os possíveis excessos ou escassez de recursos, visa também obter outras informações importantes, tais como:

1. verificar a capacidade da empresa de gerar os recursos necessários para custear suas operações;
2. determinar o capital em giro no período;
3. determinar o Índice de Eficiência Financeira da empresa. (IEF = capital em giro / capital de giro da empresa);
4. determinar o grau de dependência de capitais de terceiros da empresa; etc.

É bom lembrar que as informações de que a empresa dispõe para elaborar o fluxo de caixa projetado a curto prazo diferem daquelas que estão disponíveis quando se projeta a longo prazo. Normalmente, quando se projeta a curto prazo, as principais operações que vão provocar entradas e saídas de dinheiro já foram realizadas e a empresa trabalha com relativo grau de certeza dos recebimentos e/ou pagamentos dentro do período. No entanto, quando se projeta a longo prazo, o que se conhece são apenas projeções das operações de ingressos e/ou desembolsos de recursos financeiros, ficando o fluxo de caixa projetado a longo prazo exposto a eventos estranhos ao conhecimento primário por parte da empresa, podendo comprometer as previsões consideradas.

### **INTERPRETAÇÃO DO FLUXO DA ATIVIDADE OPERACIONAL**

Zuinglio (2001:121) propõe um modelo de análise do fluxo de caixa baseado em índices. Segundo o autor, estes índices são divididos em dois grupos: os índices de

suficiência e os índices de eficiência. Os índices de suficiência revelariam “a adequação dos fluxos de caixa em saldar os compromissos da empresa”. Já os índices de eficiência revelariam a capacidade de a empresa “gerar fluxos de caixa em relação aos anos anteriores, bem como em relação a outras empresas do mesmo setor, ou em relação a outros setores”.

Relação entre o Fluxo da atividade principal e as vendas no período. No caso do exemplo dado na seção anterior esta relação é:

$$\text{Fluxo de Caixa das Vendas} = \text{Fluxo da atividade principal} / \text{Vendas} =$$

Uma forma interessante de interpretar este índice é convertê-lo em dias de operações da empresa. Para isto, suponha que os dados apresentados de nossa empresa-exemplo sejam anuais e que a empresa trabalhe 252 dias por ano.

$$\text{Exemplo} = \text{Fluxo da atividade principal} = 300$$

$$\text{Vendas} = 156$$

$$\text{Resultado} = 1,92\%$$

Multiplicando o índice obtido pelo número de dias úteis do ano, encontramos 4,84 dias úteis. Isto significa que a empresa trabalha aproximadamente 247 dias úteis para pagar seus compromissos e aproximadamente 5 dias úteis para gerar o caixa que irá suprir as necessidades de investimento e as necessidades não operacionais de caixa.

Relação entre a Fluxo das Atividades Operacionais e o Lucro Operacional no período.

$$\text{Fluxo de Caixa do Lucro} = \text{Geração Interna de Caixa} / (\text{Lucro Líquido} - \text{Resultado não Operacional})$$

Este índice é importantíssimo porque mostra qual a parcela do lucro que está liberando recursos para o fluxo de caixa.

Relação entre o Fluxo das Atividades Operacionais e o Patrimônio Líquido.

$$\text{Fluxo de Caixa do Patrimônio Líquido} = \text{Fluxo de Caixa dos Acionistas} / \text{Patrimônio Líquido}$$

Como exemplo de índice de suficiência poderíamos citar o Coeficiente de cobertura de empréstimos de curto prazo.

Cobertura de Empréstimos C/P  $\square \square$  Endividamento Financeiro de Curto Prazo / Fluxo da atividade operacional

## **FLUXO DE CAIXA - MÉTODO INDIRETO**

### **FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS**

Fluxo de caixa da atividade principal

Lucro Líquido  
(-) Resultado financeiro líquido  
(-) Dividendos recebidos  
(+) Depreciação  
(+) Juros provisionados sobre operações financeiras  
(+) Provisão de férias e 13o.salário  
(+) Prejuízo na venda de imobilizado

Fluxo das Atividades Financeiras  
Juros recebidos  
Juros pagos (- )

Fluxo das Participações Acionárias  
(+) Dividendos recebidos

Varição da Necessidade de Capital de Giro  
Recebíveis  
Estoques  
Outras contas a receber ( - )  
Fornecedores ( - )  
Folha e Encargos ( - )  
Outras contas a pagar

( + ) FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO

Variações do Permanente  
Imobilizado ( - )  
Lucro na venda de imobilizado ( - )  
Ativo diferido ( - )

( + ) FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO

Variações do Passivo Financeiro  
Empréstimos ( - )

Variações do Patrimônio Líquido  
Lucros distribuídos ( - )

( = ) FLUXO DE CAIXA DO PERÍODO

( + ) SALDO INICIAL

( = ) SALDO FINAL

## **FLUXO DE CAIXA - MÉTODO DIRETO**

Entradas e saídas de caixa e equivalentes de caixa

Fluxo de caixa das atividades operacionais:

Venda de mercadorias e serviços (+)

Pagamento de fornecedores (-)

Salários e encargos sociais dos empregados (-)

Dividendos recebidos (+)

Impostos e outras despesas legais (-)

Recebimento de seguros (+)

Caixa líquido das atividades operacionais (+/-)

Fluxo de caixa das atividades de investimento:

Venda de imobilizado (+)

Aquisição de imobilizado (-)

Aquisição de outras empresas (-)

Caixa líquido das atividades de investimento (+/-)

Fluxo de caixa das atividades de financiamento:

Empréstimos líquidos tomados (+)

Pagamento de leasing (-)

Emissão de ações (+)

Caixa líquido das atividades de financiamento (+/-)

Aumento / Diminuição líquido de caixa e equivalente de caixa

CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA - INÍCIO DO ANO

CAIXA A EQUIVALENTES DE CAIXA - FINAL DO ANO

### **O SALDO MÍNIMO DE CAIXA**

As imperfeições do mercado e as diferentes taxas de remuneração do capital daí decorrentes fazem com que montantes em excesso aplicados no Disponível representem recursos ociosos ou subutilizados. Daí a necessidade de se determinar o saldo mínimo de caixa ideal para cada caso.

Brealey e Myers (1992), apud Caion (2000), apontam quatro motivos para a manutenção de recursos em caixa:

- 1) Transações – recursos mantidos no caixa para honrar compromissos tendo em vista o descompasso existente entre as saídas (pagamentos) e as entradas (recebimentos) de numerário;
- 2) Precaução – recursos mantidos líquidos no caixa como manutenção de uma reserva de segurança para fazer face a contingências;
- 3) Especulação – recursos mantidos no caixa para aproveitar oportunidades de obtenção de descontos ou aplicações favoráveis.
- 4) Reciprocidade bancária – recursos mantidos em contas correntes para atender a exigências de alguns bancos como compensação por serviços prestados.

## **PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO**

A demonstração do Fluxo de Caixa é uma ferramenta gerencial para auxiliar e evitar problemas de liquidez. É utilizada para demonstrar como serão pagos os compromissos, como será gerado o caixa, quais as políticas financeiras serão adotadas pela empresa, enfim para planejar e administrar as fontes e necessidades de caixa.

Estágios do planejamento de curto prazo Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc, (1978) o planejamento de curto prazo pode ser dividido em três estágios: operacional, estratégico e tático, os quais descrevemos a seguir:

**Estágio Operacional** – O estágio operacional engloba a elaboração do orçamento do Lucro Bruto Operacional antes das despesas financeiras e variações da Necessidade de Capital de Giro. O setor financeiro, neste instante, não possui poder de decisão sobre os dados que compõe o orçamento, porém pode influenciá-los, haja vista que as previsões nos níveis de vendas, estoques, produção entre outros, possuem implicações financeiras.

**Estágio Estratégico** – Refere-se à parte do planejamento que deve ser incorporada ao planejamento de curto prazo. Envolve decisões que afetam o Capital de Giro da empresa, tais como investimento em bens do ativo permanente, dividendos, resgate de empréstimos, despesas financeiras e obtenção de fundos de longo prazo. O objetivo principal do estágio estratégico é manter um montante adequado do Saldo de Tesouraria para fazer frente aos riscos econômicos e a erros nos quais a empresa possa incorrer. Devemos observar que as decisões financeiras são apenas uma das variáveis que devem ser levadas em conta no planejamento estratégico.

**Estágio tático (orçamento de caixa)** – No estágio do orçamento de caixa, a variação do Saldo de Tesouraria apresenta-se como um dado e a única restrição é que o saldo de caixa se mantenha positivo, isto possibilitará ao setor financeiro determinar as táticas (formas) de empréstimos e de aplicações a curto prazo dos fluxos excedentes, de modo a manter um montante de caixa mínimo.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Mostramos que não existe um modelo melhor para todas as organizações e que o fluxo depende da necessidade de informação do usuário é mais um instrumento que o gestor e o analista de mercado têm a seu alcance, para que, juntando-o às demais demonstrações contábeis, possam tomar suas decisões com maior segurança.

Lembramos que a elaboração do fluxo de caixa para cada linha de produto, procurando obter informações cada vez mais detalhadas do seu processo administrativo diário, facilita o seu processo decisório.

Pelo fato de empresas maiores terem mais facilidade de conseguir empréstimos espero que com este trabalho possa chamar a atenção das micro e pequenas empresas para atentar ao controle maior de sua liquidez para que esta não se transforme em problema por meio de dificuldade financeira por empréstimos tomados ser uma efetiva capacidade de pagamento (aliando sempre o recebimento que temos direitos aos pagamentos que temos que efetuar).

## BIBLIOGRAFIA

<https://office.bancobrasil.com.br/office/texto/manual/fcmanual.pdf> <ACESSADO DIA 27/10/2007>

<http://epge.fgv.br/portal/arquivo/1716.pdf> <ACESSADO DIA 27/10/2007>

[http://www.sebraesp.com.br/topo/produtos/consultoria/gest%C3%A3o%20empresarial/palestras/arquivos\\_slides\\_pdf/manual\\_participante\\_fluxo\\_caixa.pdf](http://www.sebraesp.com.br/topo/produtos/consultoria/gest%C3%A3o%20empresarial/palestras/arquivos_slides_pdf/manual_participante_fluxo_caixa.pdf) <ACESSADO DIA 27/10/2007>

<http://artigos.com/artigos/administracao/planejamento-tributario/fluxo-de-caixa-pessoal-1861/artigo/> <ACESSADO DIA 27/10/2007>

<http://www.microsoft.com/brasil/pequenasempresas/issues/running/finances/cashflow.mspix> <ACESSADO DIA 27/10/2007>

<http://www.ivansantos.com.br/fluxo.htm> <ACESSADO DIA 27/10/2007>

<http://www.milenio.com.br/siqueira/Trab.056.doc> <ACESSADO DIA 27/10/2007>

<http://teses.eps.ufsc.br/defesa/pdf/9318.pdf> <ACESSADO DIA 27/10/2007>

JITMAN, LAWRENCE J. Princípios de Administração Financeira Essencial. Porto Alegre: Bukman, 2ª edição, 2001.