

INFLUÊNCIA DA CLASSIFICAÇÃO NA DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA. UM ESTUDO DA EXPERIÊNCIA BRASILEIRA

*Edna Marcia Jabour Zambon **

INTRODUÇÃO

A demonstração de fluxo de caixa – DFC relaciona todas as efetivas entradas e saídas de caixa – dinheiro – de uma empresa em determinado intervalo de tempo. Pela análise desse demonstrativo, a empresa é capaz de diagnosticar os excedentes de caixa, projetar fluxos de caixa futuros, verificar a capacidade que a empresa possui para quitar seus compromissos, como pagar fornecedores, dividendos, entre outros.

Existem vários tipos de fluxos de caixa, para várias finalidades, dentro de uma instituição, os quais são chamados de fluxos de caixa gerencial, todavia este trabalho fará referência ao

fluxo de caixa societário, ou seja, àquele que as empresas publicam, mais voltado para o usuário externo.

A obrigatoriedade de publicação da DFC com as demais demonstrações contábeis já é uma realidade internacional e já está por exemplo consagrado nos Estados Unidos, Canadá, Inglaterra, Austrália, Nova Zelândia e Japão.

Nos Estados Unidos, o Fasb emitiu, em 1987, o FAS-95, que estabelece as normas para a elaboração das DFC para as empresas norte-americanas, tornando-se, em julho de 1988, obrigatória a publicação da DFC em substituição à DOAR no conjunto das demonstrações contábeis. A justificativa

* Mestre em Administração. Professor da Univix – Centro de Educação Superior. Endereço para contato: Rua Thiers Veloso, 199, apt. 901, Centro, Vitória – ES. CEP: 29015-670. E-mail: ednamjz@zaz.com.br

para essa medida foi o fato de a DOAR ser um demonstrativo contábil de difícil entendimento pelo usuário externo. Não se nega a sua grande importância informativa, entretanto, perde sua utilidade na medida em que o usuário, principalmente o menos afeito à contabilidade, não consegue entender as informações geradas, nem se beneficiar delas.

A publicação da DFC societária não se faz obrigatória no Brasil, porém essa obrigatoriedade está prestes a acontecer. O número de empresas brasileiras que publicam a DFC ainda é pequeno, e as que publicam seguem principalmente o modelo do FAS-95. Esta norma determina que, na elaboração da DFC, sejam apresentadas as movimentações de caixa segregadas em três grupos de atividades: operacional, investimento e financiamento. O FAS-95 permite que as empresas norte-americanas publiquem sua DFC por dois métodos, o direto e o indireto.

O modelo de elaboração da DFC societária no Brasil está sendo discutido pelos órgãos competentes. Em abril de 1999, o Ibracon divulgou as Normas e Procedimentos de Contabilidade (NPC) 20, que trata justamente das normas e procedimentos para elaboração da DFC nas empresas brasileiras. A NPC 20 é bastante sucinta seguindo quase que na íntegra o procedimento norte-americano.

Seguindo o modelo do FAS-95 no

tocante à classificação contábil, algumas contas, como, por exemplo, juros pagos e recebidos, dividendos recebidos, imposto de renda, entre outros, merecem atenção quanto à sua classificação nos três grupos de atividades. Estudiosos no assunto, como Hugo Nurnberg (1993), escreveram vários artigos nos quais mostraram as inconsistências e ambigüidades nos resultados líquidos encontrados nos três grupos de atividades, devido à classificação das referidas contas.

Diante do exposto, o problema é: quais as distorções geradas pela classificação inconsistente de certas movimentações financeiras entre os três grupos de atividades da DFC?

Partindo da premissa que a publicação da DFC será obrigatória no Brasil e que a maior influência para a elaboração desse demonstrativo é o modelo norte-americano, este artigo tem por objetivo verificar a influência da classificação na DFC a partir do pronunciamento do FAS-95, no intuito de contribuir para a discussão de um modelo de DFC societário que atenda às necessidades do usuário externo.

Esta pesquisa torna-se relevante tendo em vista que o modelo societário para a publicação da DFC das empresas brasileiras ainda não está definido pelos órgãos competentes, sendo necessário examinar como as empresas brasileiras que publicam esse demonstrativo o estão elaborando. Assim, este es-

tudo estará contribuindo para que discussões sejam levantadas a respeito do

modelo que deverá ser adotado quando a DFC tornar-se obrigatória no Brasil.



DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA: INCONSISTÊNCIAS E AMBIGÜIDADES

Algumas inconsistências e ambigüidades referentes à classificação de determinadas contas, como atividade operacional, de investimento e de financiamento, na DFC foram estudadas por certos autores, destacando-se Nurnberg (1993). Este autor escreveu artigos contendo exemplos de várias empresas que elaboram sua DFC pelo modelo *Fasb*, principalmente empresas norte-americanas, que estão obrigadas por lei a divulgar tal demonstrativo. O autor, ao analisar essas DFC, com o intuito de ilustrar seus argumentos, reclassifica nos três grupos de atividades algumas contas apontadas por ele como inconsistentes, mostrando assim como o usuário da DFC publicada de acordo com o modelo do *Fasb* pode ficar confuso na interpretação das informações expostas nesse demonstra-

tivo. Nesse caso, o resultado de cada grupo pode mudar radicalmente quando certas contas são reclassificadas por grupos de atividades.

Nesse ponto é importante destacar que a análise dos índices de fluxo de caixa está baseada, conforme demonstra Almeida (2001), nos grandes itens da DFC.

Posteriormente, Santos e Lustosa (1999-2000), contribuindo para a elaboração de um modelo brasileiro de DFC, publicaram vários artigos que relatam suas reflexões e apresentam exemplos referentes à classificação das contas na DFC de forma diferente da norma norte-americana.

As principais contas apontadas pelos autores citados, as quais causam inconsistências e ambigüidades nos resultados da DFC são:

<i>Contas</i>	<i>Classificação segundo o Fasb</i>
1. Pagamento de juros	Atividade operacional
2. Recebimento de juros e dividendos	Atividade operacional
3. Compra e venda de imobilizado a prazo	Atividade de investimento
4. Pagamento de imposto de renda	Atividade operacional
5. Estoques e fornecedores	Atividade operacional
6. Operações sem efeitos de caixa	Reportadas em notas explicativas
7. Equivalente ao caixa	Altíssima liquidez
8. Operações de <i>bedges</i>	Atividade de investimento

PAGAMENTO DE JUROS
(CAPITALIZADOS E NÃO-CAPITALIZADOS)

De acordo como o FAS-95, o pagamento de juros não-capitalizados deverá ser classificado na DFC como saída de caixa operacional, não importando se o principal referente a essa dívida esteja classificado como atividade operacional, de investimento ou financiamento na DFC. Por exemplo, os juros pagos referentes a financiamentos bancários são reportados na DFC como saídas de caixa operacionais, enquanto suas contratações – entradas de caixa – e amortizações da dívida – saídas de caixa – integram o grupo das atividades financeiras. Já os encargos financeiros – incorridos e pagos – referentes a compra ou construções de imobilizados ou produção de imóveis podem ser capitalizados aos ativos, sendo, de acordo com o FAS-95, os juros capitalizados classificados como atividade de investimentos.

Segundo Nurnberg e Largay III (1998,) a classificação referente ao pagamento de juros pode ser melhorada, pois essa separação quanto à classificação dos juros capitalizados e não-capitalizados feita pelo FAS-95 causa confusão para o usuário dessa informação, em especial o externo, mesmo porque, na literatura financeira, os juros são considerados saídas financeiras.

Classificar os pagamentos de juros capitalizados como saídas de investimen-

tos requer linhas de orientação para medir os montantes capitalizados dos não capitalizados (Nurnberg e Largay III, 1998, p. 412).

Na opinião desses autores, o pagamento de juros, assim como o principal e todos os custos referentes às dívidas deveriam ser reportados como saídas de fluxo de caixa no grupo dos financiamentos, pois assim a utilidade e transparência da DFC aumentariam.

Santos e Lustosa (1999 c) concordam com os referidos autores em classificar tudo o que for pago como juros, sem distinguir o que é capitalizado ou não, nas atividades financeiras, porque a possibilidade de segregar o montante de juros, colocando parte como atividade de investimento pode, incentivar a manipulações oportunistas no grupo das atividades operacionais. Eles se pronunciam:

o Fasb não exige que o montante de juros pagos capitalizados seja evidenciado separadamente dos gastos com o imobilizado dentro do grupamento das atividades de investimentos. [...] Mais grave ainda é quando a empresa elabora a DFC pelo método indireto, pois não se dispõe nem da informação dos juros pagos associados com as atividades operacionais. Neste caso, o Fasb requer que as empresas divulguem em notas explicativas o valor dos juros pagos no período. Mas a norma é ambígua nesse sentido: no parágrafo 121 ela se refere à divulgação dos juros pagos; nos parágrafos 29 e 90, há a exi-

gência da evidenciação dos juros pagos, líquidos das quantias capitalizadas (Santos e Lustosa, 1999 c, p. 6).

No que se refere ao pagamento de juros a norma não é clara. Por várias vezes ela se reporta simplesmente a juros pagos, não fazendo menção se é para segregar juros capitalizados dos não-capitalizados, dando a impressão de que tudo deverá ser classificado como atividade operacional. Entretanto, nos parágrafos 29 e 90, a norma determina que, se a DFC for elaborada pelo método indireto, o montante dos juros pagos não-capitalizados deve ser evidenciado separadamente. Já no parágrafo 121, a norma estabelece que as empresas que utilizarem o método indireto para reportar a DFC deverão evidenciar separadamente os montantes de juros e imposto de renda pagos, ou seja, não há necessidade de separar os montantes, ficando o usuário externo impossibilitado de saber quanto de juros capitalizados e não-capitalizados foi pago no período.

Devido à ambigüidade da norma, as empresas de um mesmo setor podem adotar alternativas diferentes, reportando ou não os montantes dos juros não-capitalizados fora do corpo da DFC. Por sua vez, os usuários externos ficarão na dependência da clareza das informações para entenderem de onde surgiram os números mostrados.

Segundo Nurnberg e Largay III (1998), os argumentos em conside-

rar ou não o pagamento de juros como saída de caixa financeira na DFC foram muito discutidos pelo Fasb. Em julho de 1986, o Fasb classificou o pagamento de juros como saída de caixa operacional, exceto os capitalizados. A justificativa para esse procedimento foi que o fluxo de caixa das atividades operacionais geralmente mostra os reflexos do caixa de transações e eventos que determinam o lucro líquido – parágrafo 88 do FAS-95. Em março de 1987, o Fasb decidiu classificar o pagamento de juros não-capitalizados como saída financeira de caixa. Entretanto, em abril de 1987, o Fasb retornou à decisão inicial de classificar o pagamento de juros não-capitalizados como saída de caixa operacional e em uma nota de rodapé incluiu que o pagamento de juro capitalizado deveria ser classificado como saída de caixa no grupo dos investimentos. Segundo Santos e Lustosa,

as razões dessa descrição não são apresentadas em nenhum outro lugar desta norma, nem nos pronunciamentos que a emendaram (FAS-102 e FAS-104) (1999 c, p. 4).

Três dos sete membros do Fasb divergiram do FAS-95, em parte devido ao tratamento dado para a classificação do pagamento de juros, evidenciando a existência de polêmica dentro do próprio Fasb.

Outra razão alegada pelo Fasb foi de não ter ficado convencido de que

as mudanças referentes à classificação dos juros na DFC resultassem numa prática mais significativa – parágrafo 90 do FAS-95.

Para confirmar o que foi dito, Nurnberg e Largay III (1998, p. 409) citam o exemplo da DFC consolidada da Westinghouse em 1995. Nesse ano essa empresa mostrou um saldo de FCO de US\$ 693 milhões e um pagamento de juros de US\$ 353 milhões reportado neste mesmo grupo. Se essa empresa tivesse classificado o pagamento de juros como atividade de financiamentos, o FCO aumentaria em 51%, o que implicaria um saldo líquido de US\$ 1,046 bilhão. Similar a esse exemplo, também citaram o caso da Air Products and Chemicals. Na DFC dessa empresa, no ano de 1995, o pagamento de juros não-capitalizados no valor de US\$ 99 milhões foi classificado como FCO, fazendo com que as atividades operacionais dessa empresa apresentassem um saldo líquido de US\$ 718 milhões. Se essa empresa tivesse classificado o pagamento de juro como atividade de financiamento, esse grupo teria um decréscimo no seu saldo de 54%, enquanto o operacional apresentaria um acréscimo no seu valor líquido de 14% subindo para US\$ 817 milhões.

É importante salientar, neste ponto, que os exemplos apresentados por Nurnberg e Largay são pontuais, inexistindo um teste estatístico formal para

determinar se os problemas dessa classificação são representativos para um conjunto ou mais de empresas.

O Iasb, por sua vez, através do IAS 7, não é tão rígido quanto o FAS 95, permitindo que o pagamento de juros reportado na DFC possa ser classificado como atividade de financiamento, pois entende que juros é um custo de financiamentos obtidos, por sua vez considerados como atividade de financiamento, passando, como observa Lustosa e Santos (2000, p. 1)

para o usuário externo dessa informação a tarefa de remanejar os valores para o grupo que ele julgasse mais adequado em seu processo de análise.

Mediante tal polêmica, o United Kingdom Accounting Standards Board – Ukasb, com a norma para a demonstração do fluxo de caixa, FRS 1, criou um grupo especial dentro da DFC – *Returns on Investments and Servicing of Finance* (Retorno sobre Investimentos e Serviços da Dívida). Este grupo registra todo pagamento e recebimento referente a juros e dividendos da empresa.

De acordo com Stolowy e Walser-Prochazka citado por Nurnberg e Largay III (1998, p. 419),

[...] a França e a África do Sul classificam os pagamentos de juros na DFC conforme o FAS-95, a Austrália e a Nova Zelândia classificam esta conta como saída de caixa nas atividades de financiamento e o Canadá é mais flexível,

permitindo que os juros pagos possam fazer parte tanto do grupo operacional quanto do financiamento, sendo similar ao *International Accounting Standards Committee Standard* n. 7.

No Brasil, a NPC 20 (Ibracon 1999, p. 2), parágrafo 151 reporta juros pagos como atividades operacionais, não fazendo distinção entre juros capitalizados e não-capitalizados.

RECEBIMENTO DE JUROS E DIVIDENDOS

O FAS 95 não faz distinção da procedência dos recebimentos de juros e dividendos, classificando-os na DFC como entradas de caixa operacionais.

Dada a intenção de melhorar a classificação para os recebimentos de dividendos, Santos e Lustosa (2000) argumentam que os dividendos recebidos provenientes de aplicações em participações societárias adquiridas para revenda no curto prazo, devem fazer parte do grupo operacional, pois são operações corriqueiras da empresa. Porém, quando a investidora compra ações de outra empresa e não tem a intenção de vendê-las no curto prazo e sim recuperar seu investimento no longo prazo, esses dividendos recebidos provenientes desse tipo de operação deveriam ser classificados, na DFC, nas atividades de investimentos, mesmo porque, de acordo com o FAS-102, a compra de ações não destinadas a revenda pertence ao FCI.

Quanto às receitas provenientes de juros, todas elas são reportadas como entrada de FCO. O Fasb não faz distinção se esses juros são recebidos devido a aplicação no mercado, a financiamentos feitos a clientes, empregados ou coligadas, se são juros vindos da venda de ativo imobilizado recebido com atraso. Para Santos e Lustosa (2000), essa “mistura” contamina o fluxo de caixa operacional. Por exemplo, as aplicações feitas em títulos de alta liquidez isentos de risco, como aplicações em caderneta de poupança, CDB/RDB de curto prazo, normalmente são considerados como equivalentes de caixa, sendo justificada a classificação da receita de juros provenientes dessas aplicações dentro das operações na DFC. Já os juros recebidos das aplicações em outros títulos não patrimoniais emitidos por outras entidades, que possuam uma intenção especulativa, apostando em flutuações favoráveis a taxa de juros e risco da entidade emitente para poder a entidade investidora realizar lucros acima do custo do dinheiro investido, deveriam, na opinião desses autores, fazer parte do FCI.

Outra questão também referenciada por Santos e Lustosa (2000) refere-se a financiamentos feitos a clientes – vendas a prazo. Para eles, parece prudente classificar a receita de juros dessa operação como entradas operacionais de caixa, pois financiamentos a

clientes fazem parte da rotina da empresa e as receitas provenientes da venda do produto da empresa aos clientes são consideradas na DRE como receitas operacionais. Entretanto, os recebimentos de juros resultantes de empréstimos concedidos a empregados e coligadas, por serem menos corriqueiros dentro da empresa e normalmente apresentarem um prazo mais longo, devem ser classificados no grupo dos investimentos. O Fasb prevê que os empréstimos feitos a empregados e coligadas sejam classificados na DFC como atividade de investimento, sendo esta outra razão de a inconsistência dos juros recebidos dessas operações serem considerados como entradas operacionais de caixa, ao invés de investimentos.

Pelo FAS-95, a classificação das contas, ou seja, as entradas e saídas de caixa, nos três grupos de atividades, acontecerá de acordo com a característica de cada operação realizada pela empresa. Assim, por exemplo, saída de caixa para comprar mercadoria para revenda será atividade operacional; saída de caixa para comprar imobilizado será atividade de investimentos; pagamento de um financiamento será considerado atividade de financiamento. Todavia, a classificação das contas na DFC referentes à transação original deveria ficar atrelada à transação derivada, como ocorre com pagamento de dividendos – transação original: FCF;

transação derivada: FCE. Porém, em certas contas, o FAS-95 não segue esse critério. Por exemplo, no caso de recebimento de juros referentes a empréstimo feito a uma outra entidade – transação original investimento, transação derivada, operacional – e de recebimento de dividendos – transação original: FCI; transação derivada: FCO.

O Iasb, por intermédio do IAS 7, entende que recebimento de juros e dividendos, por influenciar na apuração do lucro ou prejuízo líquido pode ser considerado como entrada operacional de caixa, porém alternativamente pode ser considerado como fluxo de caixa de investimento, pois é visto como o retorno referente ao capital próprio investido na empresa.

A norma do Ibracon, a NPC 20, no que diz respeito ao recebimento de juros, não segue à risca o pronunciamento do FAS-95. Por exemplo, no parágrafo 15, classifica recebimento de juro como atividade operacional, enquanto que em outro momento, a DFC pode classificar o recebimento de juros referente a empréstimos como atividade financeira, e o recebimento de juros de contrato de mútuo, como atividade de investimento. A referida norma é ambígua, pois não define a classificação do recebimento de juros, possibilitando às empresas decidirem onde irão reportar esta conta no corpo da DFC. Esse critério pode causar distorções na apresentação da DFC,

pois a empresa pode classificar os juros recebidos de acordo com o interesse da administração, influenciando no resultado. Quanto ao recebimento de dividendos, a NPC 20 reporta como entrada de caixa operacional dividendos recebidos – parágrafo 15 – e também, no grupo dos investimentos, a conta dividendos recebidos de outros investimentos – parágrafo 20.

COMPRA E VENDA DE ATIVOS IMOBILIZADOS A PRAZO

Outra ambigüidade encontrada por Nurnberg (1993) surge na classificação de vendas e compras a prazo de ativos imobilizados. Pelo FAS-95, toda venda de ativo imobilizado será reportada como entrada de caixa nas atividades de investimento,¹ já as compras serão reportadas parcialmente.² De acordo com Nurnberg (1993, p. 150):

as compras a prazo de ativos fixos, somente o primeiro pagamento principal, tal como pagamentos antecipados e o sinal (*down payments*), são saídas

de caixa de investimentos; os pagamentos do principal são saídas de caixa dos financiamentos. Para venda de ativos fixos, entretanto, todos os recebimentos do principal pelas prestações são entradas de investimentos – e não apenas a entrada inicial do principal. A inconsistência resulta em classificar todos os recebimentos a prazo do principal sobre as vendas de ativos fixos como entradas de investimento, mas somente alguns pagamentos a prazo do principal referente a compras de ativos fixos como saída de investimento. Além disso, uma vez que a maior parte dos pagamentos a prazo do principal sobre as compras de ativos fixos são classificados como saídas de financiamento, uma demonstração de fluxo de caixa comparativa para uma série de anos não mostra todas as atividades de financiamento e investimento da firma.

Para ilustrar a citação pode-se tomar como exemplo uma empresa que adquire um imóvel no valor de R\$ 500 mil financiado em dez vezes, com pagamentos mensais de R\$ 50 mil. Pelo FAS-95, haverá uma saída de caixa de

1 FAS-95 parágrafo 16 (c) entrada das atividades de investimento: "recebimentos da venda de propriedade, planta, equipamento e outros ativos produtivos".

2 FAS-95 parágrafo 17 (c) saída das atividades de investimento: "pagamentos no momento, logo antes ou depois da compra, para aquisição de propriedade, planta, equipamento e outros ativos produtivos".

Nota de rodapé (6): "geralmente, somente o pagamento antecipado, o sinal ou outros montantes pagos no ato da compra ou logo depois ou após a compra de propriedades, planta e equipamento e outros ativos produtivos são saídas de caixa dos investimentos. Incurrendo débito relacionado para a venda como transações de financiamento, e subsequentes pagamentos do principal como débito são saída de caixa dos financiamentos".

atividade de investimento no valor de R\$ 50 mil referente à primeira prestação; entretanto as demais prestações serão pagas como atividades de financiamento e os juros referentes a essa transação, reportados como atividades operacionais. No entanto, no ativo imobilizado do BP, aparecerá o valor do custo do bem de R\$ 500 mil, porém as saídas de caixa diminuirão, para efeito de DFC, o grupo dos financiamentos e não dos investimentos – ativo permanente. Por outro lado, se um ativo fixo qualquer fosse vendido a prazo, todo o recebimento seria reportado como entrada de caixa de investimentos.

IMPOSTO DE RENDA

De acordo com o FAS-95, todo pagamento de imposto de renda, seja proveniente da venda do estoque, seja de ativos fixos, seja de itens similares, deve ser reportado na DFC como saída operacional. Quando a DFC for elaborada pelo método indireto – parágrafos 29 e 121, FAS-95 –, o montante de imposto de renda pago no período deve ser evidenciado fora da demonstração. Durante a fase do *Exposure Draft* realizada pelo Fasb (1987), alguns respondentes sugeriram que os impostos sobre renda deveriam ser alocados no relatório de fluxo de caixa para distinguir de forma mais precisa os FCO, os FCI e os FCE. Entretanto, para o comitê, seria complexo classifi-

car o pagamento de imposto de renda separadamente na DFC como saída operacional, de investimento ou financiamento de caixa; além disso, os custos não justificariam essa prática.

A classificação do total pago de imposto de renda como saída de caixa operacional pode distorcer os resultados apresentados por esse demonstrativo. Por exemplo, se uma empresa vender um imobilizado e dessa venda resultar o pagamento de imposto de renda, essa transação na DFC, de acordo o FAS-95, será assim classificada: a receita referente a alienação desse bem fixo será reportada como entrada de caixa nas atividades de investimentos – transação original –, já o imposto de renda dessa venda – transação derivada –, fará parte das atividades operacionais, diminuindo seu saldo. Como pode ser visto, o Fasb não atrela a transação original à transação derivada.

As empresas brasileiras que utilizam o método do Fasb para elaborar sua DFC podem apresentar um saldo líquido de caixa operacional negativo devido ao pagamento de imposto de renda. No entanto esse imposto de renda reportado como operacional pode englobar pagamento de imposto de renda referente não só à atividade operacional como também de investimento. Nesse caso, o usuário dessa informação estará lendo que o FCO é negativo devido ao pagamento de imposto de renda, não conseguindo visualizar

e distinguir a procedência desse imposto. Muitas vezes, se o imposto de renda referente à venda de um imobilizado for transferido para atividade de investimento, o resultado líquido do FCO pode tornar-se positivo.

Essa inconsistência e ambigüidade também é mencionada por Nurnberg (1993), que relata o seguinte exemplo: Alexander e Baldwin Inc. revela no seu relatório anual que o fluxo de caixa operacional no valor de US\$ 97,368 milhões para 1989 foi reduzido em US\$ 36,890 milhões de impostos pagos sobre a receita dos ganhos de bens alienados, embora o montante referente à venda deste imobilizado seja declarado como atividades de investimento. Se o imposto de renda tivesse sido reportado como saída de caixa no grupo dos investimentos, junto com o principal, o saldo de FCO teria subido para US\$ 134,258 milhões, ou 37% a mais.

Outros dois exemplos considerados por Nurnberg (1993) como mais graves ainda são os da Fairchild Corporation e da Capital Southwest Corporation. O fluxo de caixa comparativo do ano fiscal de 1991 da Fairchild Corporation relata uma saída de caixa de US\$ 69,5 milhões relativos a imposto de renda pago sobre ativos vendidos, classificados como saída de caixa nas atividades de investimentos no ano fiscal de 1990; de acordo com o FAS-95, o fluxo de caixa de atividades operacionais

para o ano fiscal de 1990 teria sido de US\$ 231,63 milhões negativos e não de US\$ 162,13 milhões negativos, conforme declarado, representando uma diferença de 42%. Da mesma forma, o relatório de fluxo de caixa comparativo de 1991 da Capital Southwest Corporation declara uma saída de caixa de US\$ 3.981.812 para imposto de renda pago em ganhos de investimentos realizados como saída de caixa de investimento para o ano fiscal de 1989; de acordo com o FAS-95, o fluxo de caixa de atividades operacionais para o ano fiscal de 1989 teria sido negativo em US\$ 2.581.284, menor que o valor positivo de US\$ 1.400.272 realmente declarado.

O Iasb, pelo IAS 7, per nite que o pagamento de imposto de renda, quando identificada a sua procedência, possa ser classificado na DFC como saída de caixa operacional, de investimento ou financiamento. No entanto, reconhece que às vezes fica impossível identificar a procedência dos impostos, e que também pode surgir num período diferente dos fluxos de caixa da transação de origem. Nesses casos, o pagamento de imposto de renda será classificado como saída operacional de caixa. Essa norma ainda determina que quando o imposto de renda for reportado na DFC em mais de um grupo de atividade, o valor total do imposto de renda pago deverá ser divulgado.

De acordo com o parágrafo 15 da

NPC 20 do Ibracon, as empresas brasileiras devem reportar o pagamento de imposto de renda como atividade operacional na DFC, não fazendo distinção da origem desse imposto.

ESTOQUE E FORNECEDORES

O conflito entre atividades operacionais, atividades de investimento e atividades de financiamentos é apresentado por Nurnberg (1993). Heath citado por Nurnberg (1993, p. 142), diz que

toda compra e venda de estoques e ativos imobilizados são normalmente consideradas pelas firmas como atividades operacionais.

Portanto, a classificação de estoque no grupo operacional e do ativo imobilizado no grupo de investimento, como determina o FAS- 95, é considerada falha e desnecessária por Nurnberg.

Outro conflito de opinião diz respeito aos financiamentos obtidos de fornecedores e instituições financeiras. A respeito desses itens, Nurnberg (1993, p. 142) relata:

[...] há pelo menos duas inconsistências. Primeiro, considera que as compras a prazo de estoques sempre envolvam passivos circulantes. Segundo, assume que os usuários da informação estão interessados principalmente na estrutura do capital, que, por definição, exclui os passivos correntes. E sobre as situações menos comuns onde

as compras a prazo de estoques envolvem passivos de longo prazo? E quanto àqueles usuários interessados na estrutura financeira, a qual, por definição, inclui todos os passivos e não somente os passivos de longo prazo?

Marques (2000) afirma que a preocupação em caracterizar o termo operacional vem de longa data. Cita Heath (1978), que explica a essência das três atividades desempenhadas pelas organizações.

As atividades de um empreendimento de negócio podem ser classificadas como operacional, financiamento e investimento. As atividades operacionais são aquelas diretamente relacionadas à compra e venda de matérias-primas, suprimentos e mercadorias, da conversão de matéria-prima e suprimentos em produtos acabados e serviços, à venda de produtos acabados e serviços, e a serviço de bens e serviços vendidos anteriormente. As atividades de financiamento são aquelas diretamente associadas à obtenção de capital incluindo, por exemplo, empréstimo e pagamento de dívidas, emissão e recompra de ações de uma companhia, conversão de títulos em ações ordinárias, e pagamento de dividendos. As atividades de investimento incluem a compra e venda de títulos de vários tipos – excluindo os títulos da própria empresa – e a compra e venda de planta e equipamento que são utilizados na produção, distribuição e manutenção

de outros bens e serviços (Heath apud Marques, 2000, p. 76).

O FAS-95 exige que os estoques sejam classificados como atividade operacional. Segundo Marques (2000, p. 75),

o critério de classificação por atividade exigido originalmente pelo FAS n. 95 procura incluir dentro do fluxo de caixa das atividades operacionais as transações e eventos que entraram na determinação do resultado líquido divulgado na DRE, seguindo o conceito da inclusão (*all inclusive concept*). Todavia, isso pode favorecer a existência de inconsistências e ambigüidades. Pressupõe-se que o Fasb entenda que essa classificação facilitaria a análise de investidores e credores, e que estes compreendam os relacionamentos e efeitos entre e nas três atividades.

Santos e Lustosa (1999 b), seguindo o conceito dos economistas que consideram, no cálculo do Produto Interno Bruto – PIB, os acréscimos ou as diminuições de estoques como investimentos ou desinvestimentos, levantam a hipótese de classificar na DFC estoque como atividade de investimento, alegando que, dessa forma, fica mais explícita a intenção da empresa em fazer um investimento nos estoques. Justificam:

Na verdade, o raciocínio que se está aplicando nessa forma de apresentar o fluxo de caixa parte do pressuposto de que as aquisições de estoques são investimentos em ativos, como se fossem, por exemplo, aquisições de imobilizados. Como são tratadas as aquisições de imobilizados no fluxo de caixa? No momento dos pagamentos, no fluxo de caixa, os valores desembolsados são apresentados como investimentos. Então, poderíamos questionar por que os estoques devem ter tratamento diferenciado? Só porque são consumidos mais rapidamente? Entendemos que o tratamento dado aos estoques poderia, sem qualquer restrição conceitual, ser o mesmo que se dá aos imobilizados (Santos e Lustosa, 1999 b, p. 5).

Santos e Lustosa (1999 b) também questionam a classificação na DFC da compra de estoques financiados. Partem da premissa de que operações de compra a prazo são empréstimos feitos pelos fornecedores na intenção de que a empresa possa comprar seus produtos. Por esse motivo, os autores sugerem que nas atividades financeiras deveria ser introduzida a linha que representa a variação – aumento ou redução – do saldo da conta de fornecedores.

O usuário dessa informação precisa não só entender a relação dos três grupos de atividades na DFC,³ mas tam-

3 Para maiores esclarecimentos, cf. Alexandre Assaf Neto, *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico e financeiro*, 4. ed., São Paulo, Atlas, 1998.

bém a literatura financeira a respeito do conceito de ciclo operacional, para poder fazer sua própria análise e conseguir chegar às suas próprias decisões. O Iasb e o Ibracon determinam que os estoques façam parte das atividades operacionais na DFC.

TRANSAÇÕES DE INVESTIMENTOS E FINANCIAMENTOS QUE NÃO AFETAM O CAIXA

Existem transações que não afetam o caixa, mas que modificam as estruturas de investimentos e financiamentos da entidade, como, por exemplo, as operações de arrendamento financeiro. No entanto, o FAS-95, no parágrafo 32, não inclui no corpo da DFC as transações que não envolvem caixa (*noncash transactions*). O Fasb adotou esse procedimento devido às opiniões recebidas anteriormente à aprovação final da norma. No *Exposure Draft*, a maioria dos respondentes disse que as transações que não tivessem efeito de caixa não deveriam fazer parte do corpo do demonstrativo, devendo ser reportados em notas separadas. O Fasb (FAS-95, p. 1058), pronunciou-se dizendo que

colocar essas transações dentro do demonstrativo complicaria muito e afastá-lo-ia dos seus objetivos, que são de prover informações a respeito das entradas e saídas de dinheiro nas empresas em determinado momento.

Assim, de acordo com o FAS-95, as

compras financiadas de um imobilizado, as doações de bens (exceto em dinheiro), o aumento de capital por conversão de dívida, entre outros, por “não terem efeito de caixa”, não podem ser incluídos no corpo da DFC, devendo ser reportados em NE.

Martins (1999, p. 9) analisa as relações entre a DFC e os demais demonstrativos contábeis, afirmando:

O balanço e a demonstração de resultado, se elaborados à luz do custo histórico puro e na ausência de inflação, são a distribuição lógica e racional ao longo do tempo do fluxo de caixa da empresa.

Em outras palavras, segundo esse autor, todas as contas do BP e da DRE, em algum momento, passam pelo caixa. Por exemplo, o valor de uma compra financiada de um imobilizado será reportado em NE e, no futuro, o pagamento dos juros e do principal referente a esse financiamento serão reportados na DFC como saída de atividade operacional e de financiamento, respectivamente. Ou seja, a empresa amortizará uma dívida, diminuindo os saldos do FCO e do FCI sem nunca ter dado uma entrada do valor pago no caixa da empresa.

Santos e Lustosa (1999 a, p. 2), denominam as transações que não envolvem caixa de “transações virtuais de caixa” e enfatizam que “tal procedimento irá causar sérias distorções nas análises futuras das movimentações de caixa”.

Para ilustrar o que foi dito, seguindo as regras adotadas pelo FAS-95, pode-se considerar o seguinte exemplo: duas empresas distintas, "X" e "Y", em um determinado momento adquirem um imobilizado no valor de R\$ 50 mil. Entretanto a empresa "X" fez um empréstimo num banco e adquiriu o imobilizado à vista, após o dinheiro ter passado pelo seu caixa. A empresa "Y" adquiriu o imobilizado mediante financiamento num banco, feito diretamente com o fornecedor, ou seja, o dinheiro da transação não passou pelo caixa da empresa. Assim o registro referente a essa operação na DFC das duas empresas será diferente, pois o valor de R\$ 50 mil aparecerá somente como saída no grupo dos investimentos na DFC da empresa "X". A empresa "Y", que também realizou um investimento de R\$ 50 mil, não registrará essa transação na DFC, pois o financiamento adquirido não entrou no caixa da empresa. Posteriormente será registrado o pagamento desse financiamento como saída de caixa nas atividades de financiamentos. O usuário que analisar a DFC dessa empresa verificará uma saída de caixa sem nunca ter visto a entrada de caixa nem a saída de caixa para comprar o imobilizado, ou seja, o usuário não conseguirá identificar as operações correspondentes. Santos e Lustosa (1999 a, p. 3) apresentam uma sugestão alternativa para a questão abordada:

No momento da amortização do financiamento, classificar os pagamentos do financiamento dentro da atividade de investimento.

Entretanto esses mesmos autores acham que esta também não é a solução mais adequada, pois,

além das dificuldades operacionais com pagamentos de financiamentos, ora classificados na atividade de investimento, os registros da contratação e amortização desses empréstimos e financiamentos continuaram sem ser demonstrados (Santos e Lustosa, 1999 a, p. 3).

O IAS 7 do Iasb (1998, p. 95), faz referência às transações que não envolvem caixa. O Iasb, assim como o Fash, não incluem as transações de investimentos e financiamentos que não requeiram o uso de caixa ou equivalentes ao caixa no corpo da DFC, elas devem ser evidenciadas separadamente.

No Brasil, o Ibracon (1999, p. 1) pela NPC 20, faz uma breve referência quanto às transações que não envolvem caixa no parágrafo 9:

Informações sobre atividades de investimentos e de financiamentos que resultaram em reconhecimento de um ativo ou de um passivo, mas que não resultaram em pagamentos ou recebimentos de caixa, devem ser excluídas da demonstração dos fluxos de caixa e ser apresentadas em local apropriado nas demais demonstrações ou em notas explicativas. Exemplos desse tipo são as aquisições de ativos realizadas por meio de empréstimos ou financiamentos.

EQUIVALENTES AO CAIXA

Outro aspecto pertinente, que merece ser observado pelos usuários da DFC, é o que as entidades estão considerando como equivalentes ao caixa ao elaborar esse demonstrativo.

O FAS 95 – parágrafos 8, 9 e 10 – estabelece o que deve ser considerado equivalente ao caixa na DFC:

8. Para fins dessa Instrução, equivalentes ao caixa são investimentos de curto prazo altamente líquidos que são ambos:

a. prontamente conversíveis em montantes conhecidos de caixa;

b. tão próximos a seus vencimentos que apresentam risco insignificante de mudanças de valor devido a alterações na taxa de juros. Geralmente, apenas investimentos com vencimentos originais de três meses ou menos se qualificam sob essa definição.

9. Exemplos de itens usualmente considerados como sendo equivalentes ao caixa as notas do tesouro, *commercial paper*, fundos do mercado monetário, e fundos federais vendidos (para um empreendimento com operações bancárias). Compra e venda em caixa desses investimentos geralmente são parte das atividades de gestão do caixa do negócio ao invés de suas atividades operacionais, de investimento, e de financiamento, e detalhes dessas transações não necessitam ser divulgados numa demonstração de fluxos de caixa.

10. Nem todos os investimentos qualificados são exigidos ser tratados como equivalentes ao caixa. O empreendi-

mento estabelecerá uma política no tocante a quais investimentos de curto prazo altamente líquidos que satisfazem a definição no parágrafo 9 e são tratados como equivalentes ao caixa. Por exemplo, uma organização que tenha operações bancárias poderia decidir que todos os investimentos qualificados, exceto aqueles adquiridos para suas contas comerciais, sejam tratados como equivalentes ao caixa, enquanto um negócio cujas operações consistem grandemente em investimentos altamente líquidos de curto prazo poderia decidir que todos esses itens sejam tratados como investimentos ao invés de equivalentes ao caixa. A empresa divulgará sua política de modo a determinar quais itens são tratados como equivalentes ao caixa. Qualquer alteração dessa política significa uma mudança no princípio contábil que será afetado por restaurar demonstrações financeiras dos anos anteriores apresentadas para finalidades comparativas.

Como se pode observar no parágrafo 10, fica a critério da política desenvolvida pela entidade considerar ou não certas contas como equivalentes ao caixa. Essa flexibilidade possibilita as manipulações nesta conta, ora elevando o saldo das disponibilidades, ora diminuindo-os, de acordo com o interesse da administração. Outro aspecto que chama atenção é a divulgação do que as empresas consideram ou não como equivalentes ao caixa. O parágrafo 9 cita exemplos de itens considerados *usualmente* como equivalentes

ao caixa, e a última linha desse mesmo parágrafo diz que *detalhes dessas transações não necessitam ser divulgados numa demonstração de fluxos de caixa*. Ou seja, o que o FAS-95 considera como *usualmente* não necessita ser evidenciado. Entretanto o parágrafo 10 menciona que *a empresa divulgará sua política de modo a determinar quais itens são tratados como equivalentes ao caixa*. Este parágrafo permite que as empresas analisem os itens citados no parágrafo 9 e decidam o que considerar ou não como equivalentes ao caixa. Somente nesse caso a norma estabelece que a empresa divulgue o que foi considerado por ela como equivalentes ao caixa. Mais uma vez o usuário dessa informação fica à mercê do bom senso da empresa em divulgar de maneira clara o que ela considera como disponibilidades dentro da DFC.

Outro item a se observar são os títulos adquiridos com vencimento acima de três meses. Pela interpretação da norma, tais títulos não serão considerados como equivalentes ao caixa, fazendo parte do subgrupo títulos e valores mobiliários do ativo circulante no BP e sendo classificados na DFC como atividades de investimentos (aquisição e resgate do principal investido) enquanto o recebimento de juros, como atividades operacionais. Marques e Braga (2001, p. 5) consideram polêmicas as questões expostas e argumentam:

Não há consenso relativo ao conceito de caixa entre os países que exigem a DFC. Por exemplo, verifica-se uma posição favorável ao conceito mais estrito na África do Sul, ao passo que sua definição como medida líquida dos empréstimos bancários de curto prazo é defendida pelo Iasc e empregada no Canadá e Nova Zelândia. Já Grã-Bretanha e Irlanda adotam um conceito intermediário.

A Grã-Betanha dá um tratamento diferenciado do FAS-95 e do IAS-7, quanto ao que considerar como equivalente ao caixa. Considera-se lá caixa somente o dinheiro em mãos, os depósitos bancários, os investimentos de curto prazo, sendo aqueles cujo prazo máximo de resgate são de três meses. Os investimentos patrimoniais só serão considerados como equivalente ao caixa se forem definidos com o prazo máximo de três meses ou menos. Os cheques pré-datados serão considerados caixa se tiver no máximo três meses para o seu resgate após a data do fechamento do balanço patrimonial.

O Iasb possui uma definição para equivalente ao caixa bastante similar à do FAS-95. O IAS 7 considera equivalentes ao caixa os investimentos a curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em valores conhecidos de caixa e que estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor, como, por exemplo, um investimento de curto vencimento com prazo

máximo de três meses, ou menos, a contar da data da aquisição.

O Ibracon, no parágrafo 4 da NPC 20, define equivalentes de caixa como sendo:

Caixa ou equivalentes de caixa: na movimentação dos recursos financeiros, incluem-se não somente saldos de moeda em caixa ou depósitos em contas bancárias, mas também outros tipos de contas que possuem as mesmas características de liquidez e de disponibilidade imediata. Como equivalentes de caixa, devem ser consideradas as aplicações financeiras com características de liquidez imediata (Ibracon, 1999, p. 1).

O Ibracon não define o prazo de liquidez imediata, ficando a critério das empresas definir as aplicações que serão ou não consideradas equivalentes ao caixa. Por exemplo, uma determinada empresa pode considerar como equivalentes ao caixa aplicações cujo prazo de vencimento seja de no máximo três meses, já outra empresa decide que o prazo máximo será de seis meses. Sendo assim, não há consenso no que diz respeito a uniformização do que é considerado equivalentes ao caixa pelas empresas brasileiras que publicam sua DFC, tornando-se difícil para o usuário externo entender o que elas consideram ou não como disponibilidades.

OPERAÇÕES DE HEDGE

A respeito das operações com derivativos, o Fasb permanece em busca dos critérios adequados para sua divulgação, o que é comprovado devido às emendas feitas ao FAS-95, no caso, a Instrução n. 104. Referente a esse assunto, Nurnberg e Largay III (1996) fizeram um estudo a respeito da flexibilidade de classificação de derivativos na DFC, segundo eles tema não muito discutido na literatura financeira.

[...] a maioria dos cursos e livros textos sobre contabilidade financeira intermediária e avançada não reportam à divulgação da DFC questões aqui examinadas. Porém, os livros textos e cursos tendem a enfatizar transações comerciais e industriais e a não enfatizar instrumentos de transações financeiras. Companhias comerciais e industriais, bem como companhias de serviços financeiros estão aumentando seu uso de instrumentos financeiros, e o Fasb está fazendo um considerável esforço para desenvolver padrões financeiros para instrumentos financeiros. Dessa maneira, essas questões são também relevantes para pesquisadores, professores, estudantes, legisladores, e outros com interesses nas questões de divulgação da DFC (Nurnberg e Largay III, 1996, p. 124).

Devido às alterações de tratamento dado às operações de *hedge* no FAS-95, tornou-se flexível para as companhias sua classificação na DFC, ocasião

nando, segundo Nurnberg e Largay III (1996), a redução da comparabilidade entre as companhias e a clareza dos fluxos de caixa divulgados. Mediante essa instabilidade, os autores comentam a orientação original do FAS-95, que consiste em classificar as transações de acordo com a atividade resultante, sendo a maioria delas classificadas como atividades de investimento.

A respeito do FAS-95 (parágrafo 14), fluxos de caixa de instrumentos de endividamento ou patrimoniais (que não

equivalentes ao caixa) são fluxos de investimentos incluindo fluxos de caixa de instrumentos de *hedge*. O FAS-102 (parágrafo 8 e 9) modificou essa regra geral ao classificar como fluxo de caixa de atividade operacional os títulos adquiridos para revenda. O FAS-104 (parágrafo 7 (b)) também modificou essa regra geral ao permitir escolhas na divulgação dos fluxos de caixa de contratos de termo, contratos futuros, contratos de opção, e contratos de *swap* usados para finalidades de *hedge* (Nurnberg e Largay III, 1996, p. 127).



ESTUDO DAS DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA NO BRASIL

Verificou-se que a influência da classificação de determinadas contas na DFC, de acordo com o FASB 95, podem gerar inconsistências e ambigüidades na análise desse demonstrativo pelo usuário, em especial o externo, pois se trata de um modelo societário. No Brasil, o número de empresas que publicam a DFC ainda é muito reduzido. As contribuições teóricas a respeito do tema foram pesquisadas, selecionadas, analisadas, interpretadas e expostas neste trabalho. Essa seção mostra uma análise documental realizada em 14 empresas brasileiras, caracterizadas como prestado-

ras de serviços, comerciais ou industriais, que publicaram a DFC no ano de 2000. A intenção é verificar como essas empresas estão publicando esse demonstrativo, ou seja, quais os critérios que utilizam e se esses critérios causam ou não inconsistências e ambigüidades na interpretação do usuário externo.

De 100 empresas pesquisadas no *site* da Infoinvest,⁴ 13 publicam a DFC, todas pelo método indireto. Esse resultado é semelhante ao obtido por Almeida (2001, p. 41) que, ao desenvolver seu trabalho de análise dos índices da DFC em 20 empresas, obser-

4 DFC retiradas do *site* da Infoinvest: www.infoinvest.com.br.

vou que apenas uma, a Rossi Residencial S/A, elaborou a DFC pelo método direto.

As empresas estudadas são: Aracruz Celulose S/A, Companhia de Energia de Minas Gerais – Cemig, Companhia Vale do Rio Doce – CVRD, Companhia Siderúrgica Nacional – CSN, Companhia Siderúrgica de Tubarão – CST, Copene Petroquímica do Nordeste S/A – Copene, Companhia Petroquímica do Sul – Copesul, Empresa Brasileira Aeron S/A – Embraer, Empresa Energética do Mato Grosso do Sul S/A – Enersul, Espírito Santo Centrais Elétricas S/A – Escelsa, Rossi Residencial S/A, Petróleo Brasileiro S/A – Petrobrás, Usina Siderúrgica de Minas Gerais S/A – Usiminas, Viação Aérea Rio-Grandense – Varig.

A análise foi feita para o ano de 2000. Os resultados apresentados estão descritos a seguir:

Nas empresas que elaboram a DFC pelo método indireto, verificou-se que não há uma uniformização quanto à classificação dos juros pagos e recebidos no corpo da DFC. Por exemplo, a Copesul reporta a conta “juros sobre financiamento a longo prazo” no valor de R\$ 4,080 milhões na conciliação do lucro líquido nas atividades operacionais; a Embraer adiciona ao valor do lucro líquido a conta “juros sobre parcelamento de impostos, debêntures, financiamentos e outros” de quantia equivalente a R\$ 79,750 milhões; a

Varig classifica a conta “juros provisionados” no valor de R\$ 37,447 milhões, diminuindo o valor do lucro líquido; já a Copene e a Cemig utilizam a nomenclatura “juros e variações monetárias do exigível a longo prazo e do circulante”, adicionando ao lucro líquido o valor de R\$ 58,362 milhões e diminuindo do lucro líquido o valor de R\$ 59,492, no entanto a Copene também reporta a conta “amortização de juros de financiamentos” no valor de R\$ 166,560 milhões como saída de caixa na atividade de financiamento. Por sua vez, a Petrobrás apresenta a conta “variações monetárias, cambiais e encargos financeiros sobre financiamentos e operações de mútuo” no valor de R\$ 1 bilhão na conciliação com o lucro líquido. Como se percebe, pela nomenclatura utilizada para reportar a conta juros, não se consegue identificar o valor dos juros, nem o que foi pago, nem o que foi recebido, durante o exercício de 2000. O usuário externo ainda tem a possibilidade de analisar as NE para verificar se a composição dos juros foi feita. No entanto, as NE dessas empresas não segregam o valor dos juros referente à operação principal.

A Usiminas, a Enersul, a CST e a Escelsa reportam os juros pagos sobre financiamentos adquiridos e também o pagamento do financiamento como saída de caixa no grupo de financiamento. No entanto, a CST classi-

fica como atividade operacional na conciliação do lucro líquido a conta “despesas financeiras e variações cambiais passivas” no valor de R\$ 239,533 milhões. Não está claro, sobre o significado dessa conta, se seriam simplesmente despesas bancárias ou se juros referentes a atividades operacionais, classificadas separadamente das atividades financeiras, uma vez que, no grupo dos financiamentos, há também uma conta de juros pagos. Nesse caso, o entendimento do usuário com respeito ao referido demonstrativo fica comprometido, uma vez que falta clareza na comunicação da empresa.

A CVRD reporta “pagamento efetuado de juros durante o ano” no valor de R\$ 23 milhões fora do corpo da DFC, entretanto não separa o montante capitalizado do não-capitalizado.

A CSN evidencia como “informações adicionais para o fluxo de caixa” a conta com a nomenclatura “variações monetárias e juros ativados” no valor de R\$ 73,835 milhões. Essa é a mesma posição da CST, que também evidencia essa conta fora do corpo da DFC com a nomenclatura “juros e variação cambial/monetária capitalizados ao ativo imobilizado” no valor de R\$ 39,405 milhões.

A Aracruz Celulose considera “pagamento de juros sobre empréstimos e financiamentos” no valor de R\$ 11,897 milhões, como saída de caixa de atividade operacional.

Das empresas analisadas neste trabalho, apenas a CSN e a CST evidenciam fora do corpo da DFC o montante dos juros capitalizados. As demais empresas provavelmente incorporam os juros capitalizados ao valor do ativo fixo. Com isso o usuário externo não consegue visualizar o montante dos juros capitalizados, nem o montante do ativo imobilizado no fluxo de caixa dos investimentos.

Outro ponto que pode causar dúvidas ao usuário externo é a classificação dos juros na conciliação com o lucro líquido nas atividades operacionais, quando a empresa elabora sua DFC pelo método indireto, não mostrando seus montantes separadamente. Os valores encontrados na conciliação com o lucro líquido não são os valores pagos nem recebidos durante o exercício e sim adições ou subtrações ao lucro líquido para se chegar ao valor líquido do fluxo de caixa operacional.

Conforme comentado na seção “Demonstração do fluxo de caixa: Inconsistências e ambigüidades”, as empresas norte-americanas, ao elaborarem sua DFC pelo método indireto, seguindo o modelo FAS-95, devem evidenciar o montante dos juros líquido dos capitalizados, (parágrafos 29 e 90 do FAS-95). Entretanto, no Brasil, a NPC 20 do Ibracon em nenhum momento evidencia tal exigência. Para o usuário externo fica impossível saber

os valores dos montantes de juros pagos e recebidos dentro de cada período, tampouco distinguir se os juros são referentes a empréstimos e financiamentos bancários, ou se são juros capitalizados. Este usuário pode perguntar-se: qual a operação principal que levou a empresa a pagar ou a receber juros?

Outro problema encontrado pelo usuário externo são os resultados apresentados nos três grupos da DFC. Por

exemplo, a Aracruz Celulose, no ano de 2000, apresentou um resultado líquido operacional de R\$ 626,722 milhões. Contudo essa empresa classificou “pagamento de juros sobre empréstimos e financiamentos” no valor de R\$ 11,897 milhões como saída operacional de caixa, enquanto considerou o pagamento do principal referente a “empréstimos e financiamentos” no valor de R\$ 1,312 milhão como saída de caixa nas atividades financeiras.

QUADRO 1

CLASSIFICAÇÃO NA DFC DO PAGAMENTO DOS JUROS PELAS EMPRESAS

EMPRESA	CONTA/VALOR	EVIDENCIAÇÃO
Copesul	1. Juros s/ financiamento a longo prazo: R\$ 4.080 milhões.	1. FCO - conciliação com o lucro líquido
Embraer	1. Juros s/ parcelamento de impostos, debêntures, financiamentos e outros: R\$ 79.750 milhões.	1. FCO - conciliação com o lucro líquido
Variig	1. Juros provisionados: R\$ 37.447 milhões	1. FCO - conciliação com o lucro líquido
Copene	1. Juros e variações monetárias do exigível a longo prazo e circulante: R\$ 58.362 milhões. 2. Amortização de juros de financiamentos: R\$ 166.560 milhões.	1. FCO - conciliação com o lucro líquido; 2. FCF
Cemig	1. Juros e variações monetárias do exigível a longo prazo e circulante: R\$ 59.492 milhões.	1. FCO - conciliação com o lucro líquido
Petrobrás	1. Variações monetárias, cambiais e encargos financeiros sobre financiamentos e operações de mútuo: R\$ 2.552.049 bilhões.	1. FCO - conciliação com o lucro líquido.
Usiminas	1. Juros s/financiamento: R\$26.397 milhões.	1. FCF
Energul	1. Juros s/financiamento: R\$ 399 milhões.	1. FCF
CST	1. despesas financeiras e variações cambiais passivas: R\$ 239.533 milhões. 2. Juros s/financiamento: R\$ 131.745 milhões.	1. FCO - conciliação com o lucro líquido. 2. FCF - Demonstra fora do corpo da DFC o montante dos juros capitalizados.
Escelsa	1. Juros s/financiamento: R\$ 2.153 milhões.	1.FCF
CVRD	1. Pagamento de juros durante o ano: R\$ 230 milhões	1.Demonstra fora do corpo da DFC.
CSN	1. Variações monetárias e juros ativados: R\$ 73.835 milhões.	1. Demonstra fora do corpo da DFC o montante dos juros capitalizados.
Aracruz Celulose	1. Pagamento de juros sobre empréstimos e financiamentos: R\$ 11.897 milhões.	1. FCO

Se a empresa tivesse classificado os juros pagos como atividade de financiamentos, o resultado líquido do FCO aumentaria para R\$ 638,619 milhões, enquanto o FCF teria seu valor líquido diminuído para R\$ 509,378 milhões.

O Quadro 1 resume a classificação do pagamento de juros pelas empresas estudadas.

Quanto ao recebimento de dividendos, a CVRD a classifica como FCI, com a nomenclatura "dividendos s/juros sobre capital próprio recebido" no valor de R\$ 122 milhões, a Petrobrás também classifica essa conta como FCI no valor de R\$ 74 milhões. A NPC 20 e o Iasb permitem essa classificação, pois consideram dividendos recebidos o retorno sobre o capital investido pela empresa, já o FAS-95 não permite esta alternativa de classificação na DFC, mas apenas que essa conta seja reportada como entrada de caixa para atividades operacionais.

A Copesul reporta "dividendos recebidos de controladas" no valor de R\$ 29 milhões como entrada no FCF, sendo o valor líquido desse fluxo R\$ 89 milhões negativos. Esta empresa foge ao pronunciamento do Fasb, do Ibracon e do Iasb. Seguindo o raciocínio do Iasb e do Ibracon que considera como dividendos recebidos o retorno sobre o capital investido, se a Copesul tivesse classificado a conta "dividendos recebidos de controladas" como FCI, o valor do FCF seria ainda

menor, caindo para R\$ 118 milhões negativos, e o FCI apresentaria um valor líquido de R\$ 71 milhões negativos, ao invés de R\$ 100 milhões, como apurado no ano de 2000.

A conta "dividendo de controladas e coligadas" é reportada pela Copene com o valor de R\$ 10 milhões como entrada no FCO. Essa empresa segue o pronunciamento do FAS-95. Verificando as NE dessa empresa, não se consegue identificar a procedência dos dividendos recebidos, ou seja, se esses dividendos são provenientes de investimentos feitos a curto prazo com intenção de revenda ou se possuem a intenção de recuperar o valor investido na compra das ações a longo prazo, não possuindo, portanto, a intenção de revenda. Autores como Santos e Lustosa defendem que reportar todo montante de dividendos recebidos como FCO contamina o resultado líquido desse fluxo, pois dividendos originados de investimentos sem intenção de revenda deveriam fazer parte do FCI.

Nas demais empresas analisadas neste trabalho, a conta "dividendos recebidos" não foi utilizada na DFC da Controladora do exercício findo de 2000.

O Quadro 2 apresenta um resumo evidenciando a classificação dos dividendos recebidos.

O Imposto de Renda é uma conta que também merece atenção. Nas empresas estudadas, verificou-se que a

QUADRO 2

CLASSIFICAÇÃO DOS DIVIDENDOS RECEBIDOS NA DFC

EMPRESA	CONTA/VALOR	EVIDENCIAÇÃO
CVRD	dividendos s/juros sobre capital próprio recebido: R\$ 122 milhões.	FCI
Petrobrás	dividendos s/juros sobre capital próprio recebido: R\$ 122 milhões.	FCI
Copesul	dividendos recebidos de controladas: R\$ 29 milhões.	FCF
Copene	dividendo de controladas e coligadas: R\$ 10 milhões.	FCO

classificação dessa conta na DFC varia bastante. A Aracruz Celulose, por exemplo, reporta a conta "imposto de renda e contribuição social" no valor de R\$ 75 milhões na conciliação com o lucro líquido, mas também classifica como acréscimo em passivo no FCO a conta "imposto de renda e contribuição social sobre o lucro" no valor de R\$ 11 milhões.

A conta "imposto de renda e contribuição social diferido" é reportada no FCO na conciliação como lucro líquido pelas empresas: Copesul R\$ 911 mil, CVRD R\$ 149 milhões, CSN R\$ 6 milhões, Embraer R\$ 57 milhões, Petrobrás R\$ 1 bilhão, Varig R\$ 2 milhões e Cemig R\$ 57 milhões. A Copene, por sua vez, retira do lucro líquido o montante do "imposto de renda diferido" no valor de R\$ 443 milhões. Como se pode notar, a Copene, das empresas citadas acima, é a única que reporta o valor do imposto de renda na conciliação com o lucro líquido sem estar agregado ao valor da contribuição social. Porém, para ter um entendimento

desse demonstrativo o leitor necessita saber não só o significado de imposto diferido, mas também que os valores reportados nessa conta não significam o que foi pago nem o que foi recebido durante o período, e sim uma adição ou subtração ao lucro líquido do exercício para se chegar ao valor líquido do FCO da empresa. Com exceção da CVRD, as empresas descritas acima não evidenciam fora do corpo da DFC os montantes pagos de imposto de renda durante o ano. Essa prática não permite que o usuário externo saiba o valor pago de imposto de renda, pois elas apresentaram a DFC pelo método indireto.

A Copene ainda reporta a conta "impostos, taxas e contribuições" no valor de R\$ 14 milhões no FCO, mas não informa a composição dessa conta.

A Copesul demonstra separadamente na DFC as contas: "imposto de renda e contribuição social sobre o lucro a pagar" no valor de R\$ 12 milhões e "imposto de renda e contribuição social sobre o lucro a pagar sobre a rea-

lização de reserva de reavaliação” no valor de R\$ 12 milhões como sendo variações no passivo circulante no grupo das atividades operacionais, e a conta “incentivos fiscais imposto de renda” no valor de R\$ 4 milhões, como entrada nas atividades de financiamentos.

A Usiminas não destaca, no corpo da DFC nem fora dela, a conta imposto de renda.

A CST adiciona ao lucro líquido a conta “imposto diferido” no valor de R\$ 67 milhões. Também classifica como aumento no FCO a conta “outros impostos a recuperar” no valor de R\$ 31 milhões. Porém, na publicação da DFC, em nenhum momento especifica que impostos são esses.

A Escelsa e a Enersul utilizam a nomenclatura “tributos e contribuições sociais” com os valores de R\$ 2 milhões e R\$ 1 milhão, respectivamente, enquanto a Varig utiliza “acréscimo das taxas, impostos e contribuições” no valor de R\$ 22 milhões, classificando essas contas como variações em ativos e passivos no fluxo de caixa das operações. Por essas nomenclaturas, o leitor não consegue identificar a qual imposto essas empresas estão se referindo, sendo preciso recorrer a outra fonte, como, por exemplo, às NE. Caso as NE contenham as explicações, o leitor será informado, caso contrário, o entendimento do demonstrativo ficará comprometido.

A Embraer, em sua DFC, classifica como mudanças nos ativos e passivos circulantes as contas “imposto diferido e a recuperar” no valor de R\$ 11 milhões, “imposto de renda contribuição social a recolher” no valor de R\$ 111 milhões, como mudanças nos ativos e passivos a longo prazo, as contas “impostos a recuperar” no valor de R\$ 590 mil e “impostos a recolher” no valor de R\$ 36 milhões; como atividade de financiamento a conta “pagamento de parcelamentos de impostos” no valor de R\$ 6 milhões. Conforme se observa, a empresa não separa o montante de imposto de renda do montante de contribuição social, nem informa quais os impostos a que se refere. Com isso o leitor não consegue saber a quais impostos essa empresa se refere.

As empresas pesquisadas não informam separadamente os montantes de imposto de renda pagos sobre a venda de um ativo imobilizado, do montante pago sobre a venda do produto final da empresa, classificando tudo num mesmo grupo de atividade. Essa prática pode contaminar o resultado líquido dos três fluxos. Apenas informam em NE os percentuais utilizados em cima do lucro real para se chegar ao valor do imposto de renda a pagar. Outro problema grave é a frequência com que uma quantidade de empresas utilizam a palavra “impostos”, sem especificar a que imposto se referem. Essa prática compromete a compreen-

QUADRO 3

CLASSIFICAÇÃO DOS IMPOSTO DE RENDA NA DFC

EMPRESA	CONTA/VALOR	EVIDENCIAÇÃO
Aracruz Celulose	1. Imposto de renda e contribuição social: R\$ 75 milhões; 2. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro: R\$ 11 milhões	1. Conciliação com o lucro líquido; 2. FCO
Copesul	1. Imposto de renda e contribuição social diferido: R\$ 911 mil; 2. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro a pagar: R\$ 12 milhões; 3. Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro a pagar sobre a reserva de reavaliação: R\$ 12 milhões; 4. incentivos fiscais e imposto de renda: R\$ 4 milhões.	1. Conciliação com o lucro líquido; 2. FCO 3. FCO 4. FCF
CVRD	1. Imposto de renda e contribuição social diferido: R\$ 149 milhões; 2. montante do imposto de renda pago durante o ano.	1. Conciliação com o lucro líquido; 2. evidencia fora do corpo da DFC. (durante o exercício de 2000 não registrou valor pago).
CSN	1. Imposto de renda e contribuição social diferido: R\$ 6 milhões.	1. Conciliação com o lucro líquido.
Varig	1. Imposto de renda e contribuição social diferido: R\$ 2 milhões; 2. acréscimo das taxas, impostos, e contribuições.	1. Conciliação com o lucro líquido. 2. FCO
Petrobrás	1. Imposto de renda e contribuição social diferido: R\$ 1 bilhão.	1. Conciliação com o lucro líquido.
Cemig	1. Imposto de renda e contribuição social diferido: R\$ 57 milhões.	1. Conciliação com o lucro líquido
EMPRESA	CONTA/VALOR	EVIDENCIAÇÃO
Embraer	1. Imposto de renda e contribuição social diferido: R\$ 57 milhões; 2. Impostos diferidos e a recuperar: R\$ 11 milhões; 3. Imposto de renda e contribuição social a recolher: R\$ 111 milhões; 4. Impostos a recuperar: R\$ 590 mil; 5. Impostos a recolher: R\$ 36 milhões; 6. Pagamento de parcelamento de impostos: R\$ 6 milhões	1. Conciliação com o lucro líquido. 2. FCO 3. FCO 4. FCO 5. FCO 6. FCF
Copene	1. Imposto de renda diferido: R\$ 443 milhões; 2. Impostos, taxas e contribuições: R\$ 14 milhões.	1. Conciliação com o lucro líquido; 2. FCO
Usiminas	Não reporta esta conta na DFC	
CST	1. Impostos diferidos; 2. Outros impostos diferidos.	1. Conciliação com o lucro líquido. 2. FCO
Escelsa	1. Tributos e contribuições sociais: R\$ 2 milhões.	1. FCO
Enersul	1. Tributos e contribuições sociais: R\$ 1 milhões.	1. FCO

são do demonstrativo, pois o leitor não sabe qual é o imposto nem a sua procedência, podendo contaminar os resultados líquidos dos fluxos. Essa falta de padronização na hora de demonstrar a conta de imposto de renda está acontecendo, pois ainda não está definido, para as empresas brasileiras, um modelo para a elaboração da DFC, fazendo com que cada entidade tenha a liberdade de reportar essa conta da maneira que achar a mais correta.

O Quadro 3 apresenta um resumo da classificação do imposto de renda na DFC.

Todas as empresas que publicam a DFC pelo método indireto, analisadas neste trabalho, reportam a conta estoques e fornecedores como aumento ou diminuição do fluxo de caixa das operações.

O FAS-95, o Iasb e a NPC 20 do Ibracon determinam que as transações que não envolvam caixa devem ser evidenciadas fora do corpo da DFC. A CVRD evidencia logo abaixo da última linha da DFC as transações que não envolvem caixa, sendo as contas “conversão de empréstimos e outros investimentos” no valor de R\$ 806 milhões e “dividendos recebidos” no valor de R\$ 588 milhões. A CST também segue esse modelo, mostrando separadamente as contas “compras financiadas de imobilizado” no valor de R\$ 39 milhões e “compras financiadas de estoque” no valor de R\$ 54 milhões. As demais

empresas, não destacam as operações que não envolvem caixa (*noncash transactions*), ficando uma dúvida em aberto para o leitor desse demonstrativo: ou essas empresas não possuem transações que não envolvem caixa ou realmente não destacam estas contas no momento em que o financiamento ocorre. Em um outro momento, esse financiamento será pago no FCF, sem nunca ter contabilizada sua entrada na DFC.

O Quadro 4 apresenta a relação das empresas, mostrando como estas evidenciaram as transações que não envolvem caixa na DFC.

Quanto aos itens que as empresas consideram como equivalentes ao caixa, não há dúvida da falta de informações. Uma amostra desse fato foi o resultado da análise feita neste artigo das empresas brasileiras que publicam a DFC. Nenhuma dessas empresas que elaboram a DFC pelo método indireto informam junto DFC os prazos estipulados por elas na composição do seu disponível. Para maiores informações, o usuário externo necessita recorrer às NE. Verificou-se que a composição do que a entidade considera como disponível consta nessas notas, entretanto os prazos não aparecem discriminados ao lado desta composição, quando mencionados estão no texto, e para encontrá-los, o usuário necessita fazer uma leitura de toda NE, como é o caso da Aracruz Celulose. Isso acontece

QUADRO 4

**EVIDENCIAÇÃO PELAS EMPRESAS NA DFC
DAS TRANSAÇÕES QUE NÃO ENVOLVEM CAIXA**

EMPRESA	CONTA/VALOR	EVIDENCIAÇÃO
CVRD	1. Conversão de empréstimos e outros investimentos: R\$ 806 milhões; 2. Dividendos recebidos: R\$ 588 milhões.	1. Fora do corpo da DFC; 2. Fora do corpo da DFC.
CST	1. Compras financiadas de imobilizado: R\$ 39 milhões; 2. Compras financiadas de estoque: R\$ 54 milhões.	1. Fora do corpo da DFC; 2. Fora do corpo da DFC.

devido à flexibilidade encontrada pelas sociedades quanto ao que considerar e como reportar como equivalentes de caixa, já que no Brasil ainda não há lei que regulamente a DFC e o pronunciamento do Ibracon, a NPC 20, não especifica os itens a serem considerados equivalentes de caixa, nem os prazos. O EAS-95 e o Iasb prevêm o prazo de 90 dias e determinam que as aplicações que tiverem vencimentos acima desse prazo devem reportar seus valores no grupo dos investimentos.

Por exemplo, a CVRD, a CST, a Varig, a Embraer, a Escelsa, a Aracruz Celulose, a Cemig e a Petrobrás consideram como disponibilidade o caixa, o banco e as aplicações financeiras, no entanto não determinam os prazos.

A Enersul, a Copesul, a Usiminas, a Copene, a CSN diferenciam-se das empresas acima, pois, além de considerar como disponível o caixa, o banco e as aplicações financeiras, também incluem na composição de suas disponibilidades os títulos e os valores mo-

biliários, entretanto também não se referem aos prazos.

De todas essas sociedades apenas a Aracruz Celulose discrimina a conta "títulos e valores mobiliários", classificando parte delas como FCO no valor de R\$ 86 milhões e o outro montante como FCI no valor de R\$ 191 milhões, pois consideram aplicações com vencimentos superiores a 90 dias.

Esta falta de uniformização nos itens a serem considerados como equivalentes ao caixa pode provocar manipulações nos resultados por parte das empresas, ora aumentando, ora diminuindo o saldo do disponível. Também impossibilitam ao usuário externo comparar entre as entidades os valores divulgados por elas, já que não possuem uma uniformização.

Das empresas estudadas neste artigo, todas que fazem *hedge* não o evidenciam na DFC e sim nas notas explicativas.

Ao analisar a DFC da Rossi Residencial, elaborada e publicada pelo méto-

do direto, constatou-se que a conta “impostos e contribuições” diminui o saldo das atividades operacionais em R\$ 7 milhões, não mencionando quais são esses impostos. Classifica como FCF a conta “despesas financeiras líquidas” no valor de R\$ 4 milhões. Entretanto não especifica a qual despesa financeira se refere, ficando o usuário sem saber se nesse montante, estão incorporados os juros capitalizados e não-capitalizados, ou somente os juros não-capitalizados, já que essa empresa possui no grupo dos investimentos a conta “aquisição de imobilizado” no valor de R\$ 860 milhões, podendo então os juros capitalizados estar somados ao valor de principal. Também classifica como FCF a conta “recebimento de dívidas de empresas ligadas” no valor de R\$ 235 mil. Essa classificação vai de encontro ao EAS-95, que classifica essa conta como atividades de investi-

mentos. Destaca como disponibilidades de as contas: caixa, banco e aplicações financeiras. Nesse caso, uma pergunta pode ser feita pelo usuário externo: Quais os critérios utilizados por essa empresa para considerar tais itens como disponíveis? Quais os prazos estipulados para que um investimento faça parte das disponibilidades? Para saber essas respostas o usuário terá que recorrer às NE. Porém, devido a DFC da Rossi Residencial S/A ser elaborada pelo método direto, o usuário pode saber as efetivas entradas e saídas de caixa que aconteceram durante o período, ficando mais fácil para ele, se desejar, reclassificar as contas nos grupos por atividades consideradas mais convenientes e assim verificar os possíveis resultados.

No Quadro 5 pode-se verificar as contas utilizadas pela Rossi Residencial S/A.

QUADRO 5

CLASSIFICAÇÃO DAS CONTAS NA DFC DA ROSSI RESIDENCIAL S/A

EMPRESA	CONTA/VALOR	EVIDENCIAÇÃO
Rossi Residencial	1. Impostos e contribuições: R\$ 7 milhões; 2. Despesas financeiras líquidas: R\$ 4 milhões; 3. Recebimento de dívidas de empresas ligadas: R\$ 235 mil; 4. Aquisição de imobilizado: R\$ 860 milhões; 5. caixa, banco e aplicações financeiras no início do exercício: R\$ 8 milhões e no final de exercício R\$ 23 milhões.	1. FCO; 2. FCF; 3. FCF; 4. FCI; 5. Evidenciado na última linha da DFC.



CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Este trabalho apresenta a análise das DFC de 14 empresas brasileiras que publicaram esse demonstrativo no ano de 2000. Por esta análise, pôde-se verificar que:

- estas empresas seguem principalmente o FAS-95, na elaboração da DFC;
- a maioria das empresas elabora a DFC pelo método indireto;
- a principal justificativa da substituição da DOAR pela DFC é o maior entendimento pelo usuário desse demonstrativo diante daquele, porém a DFC elaborada pelo método indireto requer do usuário um maior entendimento das normas contábeis para que possa compreender o que está sendo reportado;
- o usuário externo necessita recorrer às NE para compreender certos itens, como, por exemplo, impostos diferidos, reportados no fluxo de caixa operacional elaborado pelo método indireto;
- as empresas que elaboram a DFC pelo método indireto deveriam evidenciar adicionalmente: os montantes de juros pagos (líquido dos capitalizados), imposto de renda e contribuição social pagos durante o ano (seus montantes separadamente);
- pelo método direto, os valores referentes às entradas e saídas de caixa

são reportados pelas bases brutas, o que possibilita ao usuário saber os reais valores ocorridos nas transações financeiras, tornando mais fácil a compreensão da DFC, no entanto, percebe-se que a prática em adotar o método indireto deriva do conservadorismo dos preparadores da demonstração;

- diferentes critérios de classificação são adotados nos três grupos de atividades, o que impede uma adequada avaliação comparativa entre os relatórios publicados pelas empresas;
- nomenclaturas bastante subjetivas são utilizadas para reportar algumas contas como, por exemplo, a palavra "outras", "impostos", não especificando qual, o que faz com que o usuário necessite recorrer às NE;
- a classificação de certas transações nos fluxos operacional, investimento e financiamento pode trazer distorções dos valores líquidos apurados nos três grupos, como foi demonstrado na seção sobre "Estudo das demonstrações dos fluxos de caixa no Brasil". As evidências relacionadas nesta seção levaram à conclusão de que as transações principais devem ser classificadas no mesmo grupo de atividade das transações originadas, como, por exemplo, pagamento de financiamento e pagamento dos juros devem ser classificados nas atividades de finan-

ciamentos; os recebimentos ligados ao retorno do capital investido na empresa, seja, os juros, dividendos devem fazer parte das atividades de investimento; as empresas devem definir o que considerar como equivalente de caixa e os prazos; as transações que não envolvem caixa devem ser classificadas no grupo dos investimentos para que se tenha o registro da entrada, permitindo posteriormente comparar a DFC desta empresa com uma outra, que tenha feito a mesma transação mas que o montante em dinheiro passou antes pelo caixa da empresa; as operações de *hedge*, por serem operações de proteção ao capital investido na empresa, devem ser reportados como fluxo de caixa dos investimentos, pois assim terá um padrão entre as empresas quanto a essa classificação na DFC, o que permitirá uma comparação desse demonstrativo em diferentes entidades.

Em 1999, o Ibracon revisou e atualizou a NPC 20, que trata da elaboração e apresentação da DFC pelas empresas brasileiras. Entretanto, o projeto de revisão da lei das sociedades por ações, elaborado pela CVM com audiência dos profissionais e órgão competentes na matéria contábil, encontra-se no Senado Federal para votação. Esse projeto não define um modelo de elaboração da DFC para as empresas brasileiras, apenas requer, seguindo os

padrões internacionais, que a DFC seja segregada em três grupos de atividades: operacional, investimento e financiamento. Por meio de normatização específica, os órgãos competentes poderão estabelecer o modelo da DFC que julgarem melhor atender às necessidades informacionais de seus usuários.

Este artigo não esgota, certamente, a discussão das prováveis inconsistências e ambigüidades que a norma do FAS-95 pode apresentar, bem como um modelo de elaboração da DFC pelas empresas brasileiras que atenda ao usuário externo.

Até o momento da conclusão de sua redação, no Brasil pouco se pesquisou a respeito da opinião do usuário da DFC. Sendo assim, algumas pesquisas futuras podem ser desenvolvidas, como, por exemplo, verificar junto aos usuários dos demonstrativos contábeis de empresas brasileiras:

1. qual o grau de importância que é dado a DFC no processo de tomada de decisão, ou seja, esse demonstrativo é relevante?
2. se ao ser realizado análise de índices na DFC, como, por exemplo, análise de retorno de ações no mercado, o usuário confia nos resultados encontrados, ou, na sua opinião, a classificação de algumas contas nos três grupos de atividades, causam inconsistências e ambigüidades nos resultados dos fluxos, causando assim distorções na aná-

- lise com índices;
3. há ou qual é o entendimento da DFC elaborada e publicada pelo método indireto, isto é, o usuário, principal-

mente o menos afeito as técnicas contábeis consegue, entender tal demonstrativo e a partir dele tomar decisões?



REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e análise de balanços*, São Paulo, Atlas, 1998.
- FASB – *Financial Accounting Standards Board. Statement of cash flows*, Boletim n. 95, nov 1987.
- . *Statement of cash flows – exemption of certain enterprises and classification of cash flows from certain securities acquired for resale*, Boletim n. 102, fev 1989.
- . *Statement of cash flows – net reporting of certain cash receipts and cash payments and classification of cash flows from hedging transactions*, Boletim n. 104, dez 1989.
- . *Financial Statements of not-for-profit organizations*, Boletim n. 117, jun 1993.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE. “Normas e procedimentos de contabilidade (NPC 20): Demonstração do fluxo de caixa”, São Paulo, Ibracon, 1999.
- INFOINVEST. *Site da Internet: www.infoinvest.com.br*
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE. “Normas Internacionais de Contabilidade”, São Paulo, Ibracon, 1998.
- LARGAY, J. A. & STICKNEY, C.P. “Cash flows, ratio analysis and the W.T. Grant Company bankruptcy”, *Financial Analysts Journal*, Nova York, jul-ago 1980, pp. 51-54.
- MARQUES, José Augusto da Costa. “Medidas e modelos integrados de avaliação do desempenho empresarial: Uma investigação de seus fundamentos e critérios de classificação operacional”, São Paulo, Universidade de São Paulo, Departamento de Contabilidade e Atuária, tese de pós-doutorado em contabilidade e controladoria, 2000, mimeo.
- MARQUES, José Augusto da Costa & BRAGA, Roberto. “Fundamentos conceituais da demonstração dos fluxos de caixa: Significado, vantagens e limitações. Algumas evidên-

- cias”, *Caderno de Estudos Fipecafi*, São Paulo, Vol. 8, n. 14, jul-dez 1996, pp. 30-43.
- . “Demonstração de fluxo de caixa: Uma contribuição à alteração da legislação societária”. Trabalho apresentado em congresso, mimeo.
- MARTINS, Eliseu. “Contabilidade versus fluxo de caixa”. *Caderno de Estudos Fipecafi*, São Paulo, Vol. 11, n. 20, jan-abr 1999, pp. 9-17.
- NURNBERG, Hugo. “Inconsistencies and ambiguities in cash flow statements under FASB n. 95”, *Accounting Horizons*, Sarasota, Vol. 7, n. 2, jun 1993, p. 60.
- NURNBERG, Hugo & LAÏGAY III, James A. “Interest payments in the cash flow statement”. *Accounting Horizons*, Sarasota, Vol. 12, n. 4, dez 1998, pp. 407-418.
- . “More concerns over cash flow reporting under FASB statement n. 95”, *Accounting Horizons*, Sarasota, Vol. 10, n. 4, dez 1996, pp. 123-136.
- SANTOS, Ariovaldo dos & LUSTOSA, Paulo Roberto B. “Demonstração de fluxos de caixa: Uma reflexão sobre a objetividade (ou a falta de do fluxo de caixa”, *Boletim IOB – (Temática Contábil e Balanços)*, n. 14, São Paulo, abr 1999, pp. 1-8.
- . “Demonstração dos fluxos de caixa: alternativas para tratamento dos estoques – atividades operacionais ou de investimentos?”, *Boletim IOB – (Temática Contábil e Balanços)*, n. 21, São Paulo, maio 1999 b, pp. 1-8.
- . “Juros e Dividendos pagos: Onde classificá-los na demonstração dos fluxos de caixa?”, *Boletim IOB – (Temática Contábil e Balanços)*, n. 39, São Paulo, set 1999 c, pp. 1-7.
- . “Recebimento de juros e dividendos na demonstração de fluxo de caixa: atividades operacionais ou de investimentos?”, *Boletim IOB – (Temática Contábil e Balanços)*, n. 18, São Paulo, mai 2000, pp. 1-6, .
- STANCILL, J. M. “When is there cash in cash flow?”, *Harvard Business Review*, Harvard, Vol. 65, mar-abr 1987, pp. 38-49.
- STICKNEY, Clyde P. & BROWN, Paul R. *Financial reporting and statement analysis*, 4. ed., [S.I.], Harcourt & Company, 1999.

