

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA: ANÁLISE DE DIFERENÇAS DE PROCEDIMENTOS DE DIVULGAÇÃO ENTRE EMPRESAS LISTADAS NAS BOLSAS DE VALORES DE SÃO PAULO, FRANKFURT, MILÃO E LONDRES

### STATEMENT OF CASH FLOWS: ANALYSIS OF DIFFERENCES OF DISCLOSURE PROCEDURES BETWEEN COMPANIES LISTED IN SÃO PAULO, FRANKFURT, MILAN AND LONDON STOCK EXCHANGES

Recebido em 20.06.2012 | Aceito em 30.07.2012 | Segunda versão aceita em 08.08.2012 |

Nota: este artigo foi aceito pelos Editores Romualdo Douglas Colauto e Ademir Clemente e passou por uma avaliação *double blind review*

A reprodução dos artigos, total ou parcial, pode ser feita desde que citada a fonte.

#### *LUCIANO MÁRCIO SCHERER*

Mestre e Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo | Professor do Departamento de Contabilidade e do Mestrado em Contabilidade da Universidade Federal do Paraná | End.: Avenida Prefeito Lothário Meissner | 632 | Jardim Botânico | Curitiba-PR | Tel. (41) 3360-4406 | E-mail: lmscherer@ufr.br |

#### *JOCELINO DONIZETTI TEODORO*

Mestre em Contabilidade | Universidade Federal do Paraná | E-mail: | Endereço: | Endereço: Rua João Amadeu Pedro Bom, 1115, Tatuquara | Curitiba – PR | Tel. (41) 33483283 | jocelinodonizetti@hotmail.com |

#### *SONIA RAIFUR KOS*

Mestre em Contabilidade | Universidade Federal do Paraná | Endereço: Rua Santa Tereza, 14, Vila Iguaçu, Prudentópolis - PR Tel (42) 91015401 | E-mail: soniarkos@hotmail.com |

#### *RAQUEL PREDIGER ANJOS*

Mestre em Contabilidade | Universidade Federal do Paraná | Av. Prefeito Lothário Meissner | 632 | Jardim Botânico | Curitiba | Paraná | Brasil | CEP 80210-170 | E-mail: raquelprediger@gmail.com |

## RESUMO

Este artigo tem como objetivo verificar o tratamento dado aos juros e dividendos pagos e recebidos, à forma de apresentação (método direto ou indireto) e à igualdade ou não do valor de caixa e equivalentes de caixa na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e no balanço patrimonial em função das opções de divulgação destes itens elencadas na IAS 7: Statement of Cash Flows. Para tanto, coletou-se a DFC publicada no relatório anual de 2009 de 229 empresas listadas nas Bolsas de Valores de São Paulo, Frankfurt, Milão e Londres. Os resultados indicam que o método indireto de apresentação da DFC e a classificação de dividendos pagos como fluxos de caixa das atividades de financiamento são adotadas pela ampla maioria destas empresas. Já a igualdade do valor de caixa e equivalentes de caixa na DFC e no balanço patrimonial e a classificação de juros pagos e recebidos como fluxos de caixa das atividades operacionais são procedimentos predominantes, especialmente para as empresas listadas nas bolsas de valores de São Paulo, Frankfurt e Milão. Por fim não há um predomínio na classificação de dividendos recebidos, com uma divisão praticamente meio a meio das empresas listadas nas bolsas de valores de São Paulo, Londres e Milão os apresentados como fluxo de caixa das atividades operacionais ou de investimento.

**Palavras-chave:** Demonstração dos fluxos de caixa. Juros pagos e recebidos. Dividendos pagos e recebidos. Método direto e indireto. Caixa e equivalentes de caixa.

## ABSTRACT

This article aims to determine the treatment of interest and dividends paid and received, the form of presentation (direct or indirect method) and the equality or not of the value of cash and cash equivalent between the Statement of Cash Flows and balance sheet on the basis of the disclosure options under IAS 07: Statement of Cash Flows. To do so, the Statement of Cash Flows published in the 2009 annual report of 229 companies listed in the stock exchanges of São Paulo, Frankfurt, Milan and London were collected. The results indicate that the vast majority of the companies of the sample adopt the indirect method of presentation of the Statement of Cash Flows and the classification of dividends paid as cash flows from financing activities. The equal value of cash and cash equivalents in the Statement of Cash Flows and the balance sheet and the classification of interest paid and received as cash flows from operating activities are predominant procedures, especially for companies listed in São Paulo, Frankfurt and Milan stock exchanges. Finally, there is no predominance of the classification of dividends received, with a split nearly half to half of the companies listed in São Paulo, London and Milan stock exchanges presenting it as cash flows from operating and investing activities.

**Keywords:** Statement of cash flows. Interest paid and received. Dividends paid and received. Direct and indirect method. Cash and cash equivalents.

## I INTRODUÇÃO

Desde sua fundação em 1973, o *International Accounting Standard Board* (IASB) tem dedicado esforços para tornar a contabilidade uma linguagem universal e única, fazendo com que os diversos países que acolhem suas regras apresentem seus relatórios dentro de normas contábeis convergentes.

Visando contribuir para o processo de convergência de normas e práticas contábeis, vários países adotaram as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB, de tal forma que as empresas passaram a divulgar relatórios contábeis dentro de uma estrutura uniforme, o que possibilitou que usuários de diversas regiões do mundo tivessem acesso a informações com a mesma qualidade e transparência. Nesse sentido, por exemplo, desde 2005 as companhias abertas localizadas em países da União Européia passaram a apresentar seus relatórios contábeis consolidados de acordo com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.

A *International Accounting Standard* (IAS) 7: *Statement of Cash Flows*, emitida pelo IASB em dezembro de 1992 posteriormente revisada em 2007 e 2009, trata da elaboração e divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC). No Brasil, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) publicou em 2008 o pronunciamento técnico CPC 03: Demonstração dos Fluxos de Caixa, posteriormente duplamente revisado em 2010, com as mesmas instruções da IAS 7 em função da convergência das normas brasileiras de contabilidade às normas internacionais, iniciada a partir da promulgação da Lei 11.638/2007.

A DFC visa oferecer aos usuários informações sobre a capacidade da entidade gerar caixa, detalhadas na forma de pagamentos e recebimentos ocorridos em determinado período. Essas informações são necessárias para sustentar as decisões econômicas e financeiras tomadas pelos usuários.

De acordo com o CPC 03, a DFC, em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que auxiliam os usuários na avaliação dos ativos líquidos de uma entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade de alterar os valores e prazos dos fluxos de caixa a fim de adaptá-los às mudanças necessárias.

Para fins de elaboração da DFC, as entradas e saídas de caixa devem ser segregadas em decorrentes das atividades operacionais, de investimento e de financiamento. Cada um desses grupos é composto por operações específicas de acordo com sua natureza, porém existem algumas situações em que a empresa tem a liberdade de classificação de um mesmo fluxo de caixa em mais de um dos grupos supramencionados. Por exemplo, a IAS 7 (bem como o CPC 03) estabelece que os juros pagos podem ser classificados como fluxos de caixa operacionais ou de financiamento.

Como as normas contábeis emitidas pelo CPC são integralmente baseadas nas normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB, que por sua vez são utilizadas pelas companhias abertas da União Européia, surge a oportunidade de se verificar como empresas de países distintos reagem diante de critérios diversos de elaboração da demonstração previstos na IAS 7.

Diante disto, o objetivo deste estudo consiste em verificar se existem diferenças na adoção de certos procedimentos de divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa entre empresas listadas nas Bolsas de Valores de São Paulo, Londres, Frankfurt e Milão, em função da flexibilidade de procedimentos da IAS 7.

Os países europeus em questão (Inglaterra, Alemanha e Itália) foram selecionados pela sua importância na história da Contabilidade. A escola alemã de contabilidade foi uma das mais fecundas em termos doutrinários. Entre os principais autores que contribuíram para seu desenvolvimento,

destacam-se Schmalenbach, Schmidt, Gomberg, Schar e Gutenberg. No início do século XX, a Moderna Escola Italiana ou Economia Aziendal surge com as idéias de Gino Zappa. Desenvolve a doutrina da gestão econômica da empresa, fundamentada no tripé: gestão, organização e Contabilidade. Além disso, a escola Italiana é o berço de Luca Pacioli, o introdutor do método das partidas dobradas. A Inglaterra se destaca na história pelas técnicas de auditoria. (SCHMIDT, 2000).

A estrutura deste artigo é composta de cinco partes: a primeira representada pela introdução expõe a situação problema e o objetivo da pesquisa. A segunda parte apresenta o referencial teórico. Em um terceiro momento é exposta a metodologia da pesquisa, demonstrando como os dados foram coletados e analisados. A quarta parte é composta pela coleta e análise das DFC de empresas listadas situadas nos países envolvidos na pesquisa. E por fim são apresentadas as conclusões do estudo.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O referencial teórico deste artigo procurou abranger aspectos gerais da DFC e as características dos métodos direto e indireto de elaboração; caixa e equivalentes de caixa; a classificação dos fluxos de caixa em operacional, financiamento e investimento e a como a alocação dos juros e dividendos (e/ou juros sobre o capital próprio no caso brasileiro) pagos/recebidos nestas classificações.

### 2.1 DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

Embora os *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP) sejam concebidos no intuito de haver possibilidade de comparação entre os relatórios financeiros das empresas, as informações contábeis podem variar de acordo com a produção e as atividades das empresas (CHEN, CHANG e FU, 2010).

Outro diferencial no que tange às demonstrações financeiras encontra-se nos critérios de divulgação adotados pelos países, que se adaptam de acordo com suas necessidades. A DFC é um exemplo das mudanças em demonstrações para que estas atendam às necessidades de seus usuários.

A DFC permite o conhecimento da origem dos recursos e suas alocações, auxiliando no controle gerencial e planejamento financeiro (SANTOS, 2010), medindo o fluxo de caixa líquido acumulado de operações da empresa durante um determinado período (BREALEY, MYERS e ALLEN, 2006).

A DFC passou a ser obrigatória nos Estados Unidos para empresas de capital aberto a partir de 1988, com a publicação do *Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) 95: Statement of Cash Flows*. Seguindo a tendência mundial quanto à preferência de uma demonstração que refletisse as variações de caixa, os órgãos normativos de diversos países, tais como o Japão, Canadá, Inglaterra, Austrália e África do Sul, tornaram a divulgação da DFC obrigatória. (KOUSENIDIS, 2006; SANTOS e CARNEIRO, 2009).

No Brasil, com a promulgação da Lei nº 11.638/2007, a divulgação da DFC passou a ser obrigatória para as sociedades anônimas e sociedades de capital fechado consideradas de grande porte em substituição à Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR). De forma a padronizar sua estrutura, em 2008 foi promulgado pelo CPC o Pronunciamento Técnico CPC 03: Demonstração dos Fluxos de Caixa, baseado na IAS 7: *Statement of Cash Flows*.

A IAS 7 requer que a DFC seja incluída na publicação das demonstrações financeiras por ser o fluxo de caixa uma informação útil para os investidores, a fim de avaliar a capacidade de uma determinada empresa para gerar caixa e equivalentes de caixa. Esta também gera benefícios aos empresários, que tomam decisões econômicas baseadas na avaliação da capacidade da empresa para produzir retorno

dos investimentos. As normas internacionais exigem também informações sobre as alterações passadas no caixa de uma empresa e a DFC atende a esta exigência (KOUSENIDIS, 2006).

A DFC passa a ser um elemento importante nos relatórios anuais, pois é uma demonstração que informa a posição financeira da empresa, pode fornecer informações de valor relevante aos investidores (CHEN, CHANG e FU, 2010), sinaliza a liquidez e solvência do negócio (MATARAZZO, 1998); auxilia na previsão de falências (FREZATTI, 1997); reflete a flexibilidade financeira (FRIDSON, 1995), serve de complemento para autenticidade do valor do resultado contábil (EPSTEIN e PAVA, 1992).

A DFC fornece informações sobre a habilidade da empresa em distribuir dividendos, sem arriscar sua posição financeira; aumenta a capacidade do usuário na comparação de resultados entre diferentes empresas e analisar a capacidade da empresa de criar fluxos de caixa futuros (KOUSENIDIS, NEGAKI, e FLOROPOULOS, 2006). A IAS 7 possibilita que as empresas escolham entre os métodos direto e indireto para a elaboração da DFC, sendo que a diferença entre eles está na forma de apresentação do fluxo de caixa gerado nas atividades operacionais.

O método indireto apresenta o fluxo de caixa gerado nas atividades operacionais a partir do lucro líquido, ajustado pelos itens de resultado que não afetam o caixa da empresa, tais como despesas não monetárias e tributos diferidos, além de reclassificações de itens do resultado tais como as perdas ou ganhos provenientes da venda de imobilizados (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE e SANTOS, 2010). De acordo com Salotti e Yamamoto (2004), o método indireto recebe críticas, sendo considerado ineficaz por não atingir seus objetivos.

Já no método direto é evidenciada a totalidade dos recebimentos e pagamentos de caixa derivados das atividades operacionais. As informações nele encontradas são obtidas na demonstração do resultado e no balanço patrimonial, ajustando as vendas e os custos e despesas relacionadas à atividade operacional da empresa (KOUSENIDIS, 2006). O FASB encoraja pela adoção do método direto de elaboração da DFC, conforme disposto no parágrafo 27 do SFAS 95.

## 2.2 SALDO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NA DFC E NO BALANÇO PATRIMONIAL

A IAS 7 e o CPC 03 definem caixa como o numerário em espécie e saldos bancários disponíveis para utilização pela entidade. Já equivalentes de caixa são definidos como aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e com insignificante risco de mudança de valor.

Com base nessas definições, é possível imaginar que não devem existir problemas quanto à caracterização do que é o caixa de uma entidade. Já a caracterização de aplicações financeiras como equivalentes de caixa depende de critérios de julgamento da entidade, e, portanto, aplicações financeiras razoavelmente semelhantes, como, por exemplo, títulos de dívida com prazo de resgate de 180 dias, podem ou não ser classificadas como equivalente de caixa entre entidades distintas.

Adicionalmente, o parágrafo 45 da IAS 7 estabelece que a entidade deve divulgar em notas explicativas os componentes de caixa e equivalentes de caixa, apresentando uma conciliação entre os montantes divulgados na DFC e no balanço patrimonial, caso esses sejam divergentes. Já o parágrafo 46 estabelece que a entidade deve divulgar sua política utilizada para determinar a composição de caixa e equivalentes de caixa. As orientações dos parágrafos 45 e 46 da IAS 7 são encontradas nos mesmos parágrafos do CPC 03.

## 2.3 CLASSIFICAÇÃO DOS JUROS E DIVIDENDOS PAGOS/RECEBIDOS

Algumas transações podem originar fluxos de caixa distintos. Por exemplo, no pagamento de parcela de empréstimo devem-se separar os juros da amortização do principal. A amortização do principal deve ser considerada como uma saída de caixa das atividades de financiamento. Os juros, por sua vez, podem ser classificados como uma saída de caixa das atividades operacionais ou das atividades de financiamento.

Em relação aos fluxos de caixa relativos a juros e dividendos, recebidos e pagos, a IAS 7, bem como o CPC 03, determina que sejam apresentados separadamente, de maneira uniforme, de período a período, alocados de acordo com a atividade de origem: operacionais, de investimento ou de financiamento. Nas instituições financeiras, esses itens são considerados normalmente como fluxos de caixa operacionais. Porém, para as demais entidades surgem dúvidas se devem ser considerados como operacionais, de financiamento ou de investimento. Assim, juros pagos podem ser classificados como fluxo de caixa das atividades operacionais ou das atividades de financiamento. Já os juros, dividendos e juros sobre o capital próprio, recebidos (no caso brasileiro) podem ser classificados como fluxo de caixa das atividades operacionais ou das atividades de investimento. Por fim, dividendos e juros sobre o capital próprio, pagos (no caso brasileiro) podem ser classificados, preferencialmente, como fluxo de caixa das atividades de financiamento, pois referem-se ao custo de obtenção de empréstimos, ou como fluxo de caixa das atividades operacionais, a fim de se demonstrar a capacidade de a entidade pagar dividendos com a utilização de fluxos de caixa operacionais.

Em relação às empresas brasileiras, apesar das opções sugeridas, o parágrafo 34A do CPC 03 as encoraja fortemente a classificarem os juros recebidos e pagos e os dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos nas atividades operacionais. Já os dividendos e juros sobre o capital próprio, pagos devem ser preferencialmente classificados nas atividades de financiamento. Observe-se que essas opções preferenciais de classificação são as mesmas do SFAS 95 (parágrafo 20 para dividendos pagos e parágrafos 22 e 23 para juros e dividendos recebidos e juros pagos, respectivamente).

## 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este estudo de objetivos descritivos possui os seguintes procedimentos de pesquisa:

- Etapa 1: pesquisa bibliográfica, com o objetivo de se aprofundar os conhecimentos sobre o tema em análise, especialmente em relação aos possíveis tratamentos distintos para a Demonstração dos Fluxos de Caixa;
- Etapa 2: pesquisa documental, com a apuração das empresas listadas nos índices IBOVESPA (São Paulo), FTSE 100 (Londres), DAX (Frankfurt) e FTSE MIB Index (Milão); acesso às DFC de 2009 dessas empresas; e a identificação dos procedimentos adotados por elas, a fim de se detectar as diferenças existentes no tratamento de juros e dividendos pagos e recebidos, na apresentação da DFC pelo método direto ou indireto e na apresentação do saldo de caixa e equivalentes de caixa na DFC e no balanço patrimonial.

### 3.1 SELEÇÃO DA AMOSTRA

A amostra selecionada foi inicialmente constituída por 238 empresas listadas nas Bolsas de Valores de São Paulo, Londres, Frankfurt e Milão que compunham índices representativos de cada um dos respectivos mercados em dezembro de 2010. Assim, para São Paulo utilizou-se o índice IBOVESPA, constituído de 67 empresas, em Londres utilizou-se o índice FTSE 100 com 102 empresas, em Frankfurt utilizou-se o índice DAX com 30 empresas e em Milão o índice FTSE MIB Index com 39 empresas.

Nos países da União Europeia a exigência de divulgação de informações financeiras de acordo com as normas internacionais de contabilidade do IASB é somente para demonstrações consolidadas; portanto, neste estudo foram utilizadas essas demonstrações das empresas componentes da amostra de dados. Por conta disso, foram desconsideradas 9 empresas da amostra inicial, sendo 8 do IBOVESPA e 1 do FTSE100, pelo fato de serem subsidiárias de outras empresas componentes dos respectivos índices. Após essa filtragem, a amostra final ficou composta por 229 empresas, sendo 59 componentes do índice IBOVESPA, 30 do índice DAX, 101 do índice FTSE 100 (Londres) e 39 do índice FTSE MIB Index.

O índice IBOVESPA é o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro. **Em termos de liquidez**, as ações integrantes da carteira teórica do índice respondem por mais de 80% do número de negócios e do volume financeiro verificados no mercado à vista da BM&FBOVESPA.

O FTSE 100 é um índice ponderado pela capitalização das 100 empresas de maior capitalização com ações negociadas na Bolsa de Valores de Londres, representando aproximadamente 81% do mercado acionário britânico. É amplamente utilizado como base para produtos de investimentos, como derivativos e fundos negociados em bolsa.

O índice DAX, da Bolsa de Valores de Frankfurt, é composta pelas 30 empresas com maior capitalização, representando cerca de 80% do mercado acionário da Alemanha. É um dos principais índice de ações em termos mundiais, servindo como uma base para mais de 40.000 produtos financeiros, sendo a terceira maior base de derivativos.

O FTSE MIB Index, composto pelas 40 empresas com maior liquidez e capitalização na Bolsa de Valores de Milão, é o principal índice de referência para o mercado de ações italiano, representando aproximadamente 80% da capitalização do mercado interno.

## 3.2 COLETA DE DADOS

Para a coleta de dados, o relatório financeiro de 2009 de cada empresa da amostra foi obtido no website institucional. As DFC foram analisadas e em cada uma delas verificou-se qual o método de apresentação da demonstração (se direto ou indireto), a classificação de juros e dividendos pagos/recebidos e se o saldo de caixa e equivalentes de caixa no Balanço Patrimonial era igual ao montante evidenciado na DFC.

Neste momento, cabe destacar uma limitação quanto à coleta e tabulação dos dados. Como já era possível prever, algumas empresas analisadas não apresentaram todos os eventos necessários para análise no presente estudo (por exemplo, empresas que não receberam dividendos no período, embora tenham apresentado os demais eventos). Porém, como os eventos foram analisados separadamente, não foi necessário excluir da amostra as empresas com o perfil supramencionado, mas apenas desconsiderá-las das análises dos eventos correlatos àqueles não observados. Neste sentido, em grande parte das análises o número total de observações não alcançou as 229 empresas,

o que aconteceria se todos os eventos tivessem sido observados em todas as empresas. Isso, no entanto, não inviabiliza a possibilidade de alcançar as pretensões de pesquisa.

#### 4 RESULTADOS DA PESQUISA

A partir da tabulação dos dados foi possível determinar os procedimentos de elaboração da DFC adotados pelas empresas da amostra, segregados por bolsa de valores:

**TABELA 1:** Estruturas e classificações adotadas pelas empresas

| CRITÉRIO  | ESTRUTURA / CLASSIFICAÇÃO | BOLSA DE VALORES |           |            |           |
|---|---------------------------|------------------|-----------|------------|-----------|
|   |                           | SÃO PAULO        | FRANKFURT | LONDRES    | MILÃO     |
| Método de elaboração  | Direto                    | 0                | 0         | 2          | 1         |
|   | Indireto                  | 59               | 30        | 99         | 38        |
|   | <b>Total</b>              | <b>59</b>        | <b>30</b> | <b>101</b> | <b>39</b> |
| Saldo de Caixa e equivalentes de caixa igual na DFC e no BP | Sim                       | 45               | 23        | 50         | 29        |
|   | Não                       | 14               | 7         | 51         | 10        |
|   | <b>Total</b>              | <b>59</b>        | <b>30</b> | <b>101</b> | <b>39</b> |
| Juros Pagos   | Operacional               | 51               | 21        | 62         | 37        |
|   | Investimento              | 1                | 0         | 0          | 0         |
|   | Financiamento             | 7                | 9         | 38         | 2         |
|   | <b>Total</b>              | <b>59</b>        | <b>30</b> | <b>100</b> | <b>39</b> |
| Juros Recebidos   | Operacional               | 58               | 22        | 50         | 37        |
|   | Investimento              | 1                | 5         | 41         | 1         |
|   | Financiamento             | 0                | 3         | 8          | 1         |
|   | <b>Total</b>              | <b>59</b>        | <b>30</b> | <b>99</b>  | <b>39</b> |
| Dividendos Pagos  | Operacional               | 0                | 0         | 1          | 1         |
|   | Investimento              | 1                | 0         | 0          | 0         |
|   | Financiamento             | 53               | 30        | 94         | 38        |
|   | <b>Total</b>              | <b>54</b>        | <b>30</b> | <b>95</b>  | <b>39</b> |
| Dividendos recebidos  | Operacional               | 10               | 18        | 34         | 15        |
|   | Investimento              | 11               | 4         | 33         | 17        |
|   | Financiamento             | 0                | 1         | 0          | 0         |
|   | <b>Total</b>              | <b>21</b>        | <b>23</b> | <b>67</b>  | <b>32</b> |

A seguir serão apresentadas as análises dos resultados acima.



## 4.1 MÉTODO DE ELABORAÇÃO

Os resultados da pesquisa quanto ao método de elaboração da DFC podem ser visualizados na tabela 2:

**TABELA 2:** Método de elaboração da Demonstração dos Fluxos de Caixa

| MÉTODO       | BOLSA DE VALORES |           |            |           | TOTAL      |
|--------------|------------------|-----------|------------|-----------|------------|
|              | SÃO PAULO        | FRANKFURT | LONDRES    | MILÃO     |            |
| Direto       | 0                | 0         | 2          | 1         | 3          |
| Indireto     | 59               | 30        | 99         | 38        | 226        |
| <b>Total</b> | <b>59</b>        | <b>30</b> | <b>101</b> | <b>39</b> | <b>229</b> |

Fonte: elaborado pelos autores.

Conforme pode ser observado, em relação às empresas da amostra, a elaboração da DFC pelo método indireto foi procedimento quase unânime, com cerca de 98,7% das empresas o utilizando. Portanto, é possível inferir que esse procedimento encontra-se praticamente padronizado em relação às bolsas de valores utilizadas neste estudo, que obrigam à apresentação das demonstrações contábeis de acordo com as normas internacionais de contabilidade do IASB

## 4.2 IGUALDADE ENTRE O SALDO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NA DFC E NO BALANÇO PATRIMONIAL

Os resultados da pesquisa quanto à verificação se o saldo de caixa e equivalentes de caixa na DFC é igual ao saldo de caixa e equivalentes de caixa no balanço patrimonial podem ser visualizados na tabela 3:

**TABELA 3:** Igualdade de saldos de caixa e equivalentes de caixa

| IGUALDADE DE SALDOS | BOLSA DE VALORES |           |            |           | TOTAL      |
|---------------------|------------------|-----------|------------|-----------|------------|
|                     | SÃO PAULO        | FRANKFURT | LONDRES    | MILÃO     |            |
| Sim                 | 45               | 23        | 50         | 29        | 147        |
| Não                 | 14               | 7         | 51         | 10        | 82         |
| <b>Total</b>        | <b>59</b>        | <b>30</b> | <b>101</b> | <b>39</b> | <b>229</b> |

Fonte: elaborado pelos autores.

Em relação à igualdade de saldos de caixa e equivalentes de caixa na DFC e no balanço patrimonial percebe-se que houve um predomínio da igualdade entre esses valores, com 64,2% das empresas da amostra total apresentando essa igualdade.

Em relação às empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, 76,3% das 59 empresas da amostra apresentaram a igualdade do saldo; na Bolsa de Valores de Frankfurt foram 76,7% da amostra de 30 empresas e na Bolsa de Valores de Milão foram 74,4% das empresas da amostra.

A exceção a esse comportamento de praticamente 3/4 de empresas apresentando igualdade de saldos entre caixa e equivalentes de caixa na DFC e no balanço patrimonial ocorreu nas empresas da amostra listadas na Bolsa de Valores de Londres, em que 49,5% das 101 empresas apresentaram a igualdade de saldos. Portanto, nessa bolsa de valores não houve comportamento predominante. A explicação desse fato deve ser uma ainda existente influência de políticas contábeis pré-adoção das

normas internacionais de contabilidade do IASB (obrigatória na União Européia somente a partir de 2005) na definição do que é caixa para fins de elaboração da DFC.

No Reino Unido, o *Financial Reporting Standard (FRS) 1 – Cash Flow Statements*, emitido em 1991 e revisado em 1996 considera como caixa somente o numerário em espécie e os saldos bancários em conta corrente, líquidos de saques a descoberto, não abrangendo, portanto aplicações financeiras consideradas como equivalentes de caixa. Deve-se observar que essa norma contábil ainda está em vigor no Reino Unido, sendo optativa para as empresas não listadas a elaboração de suas demonstrações contábeis de acordo com as normas internacionais de contabilidade do IASB ou de acordo com as normas britânicas de contabilidade. Assim, é possível que muitas empresas listadas na Bolsa de Valores de Londres ainda utilizem um conceito de caixa baseado na norma local, o FRS 1, em detrimento do conceito de caixa e equivalentes de caixa da IAS 7.

### 4.3 CLASSIFICAÇÃO DE JUROS PAGOS

Os resultados da pesquisa quanto à classificação de juros pagos podem ser visualizados na tabela 4:

**TABELA 4:** Classificação de juros pagos

| CLASSIFICAÇÃO | BOLSA DE VALORES |           |            |           | TOTAL      |
|---------------|------------------|-----------|------------|-----------|------------|
|               | SÃO PAULO        | FRANKFURT | LONDRES    | MILÃO     |            |
| Operacional   | 51               | 21        | 62         | 37        | 171        |
| Investimento  | 1                | 0         | 0          | 0         | 1          |
| Financiamento | 7                | 9         | 38         | 2         | 56         |
| <b>Total</b>  | <b>59</b>        | <b>30</b> | <b>100</b> | <b>39</b> | <b>228</b> |

Fonte: elaborado pelos autores.

Em relação à esse item, observa-se um claro predomínio da classificação como fluxo de caixa das atividades operacionais, com 75% das 228 empresas da amostra a utilizando.

Em relação às empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, 86,4% das 59 empresas da amostra classificaram os juros pagos como fluxo das atividades operacionais. Aqui esperava-se inclusive um percentual maior do que esse, uma vez que o parágrafo 34A do CPC 03 encoraja fortemente as entidades a classificarem juros pagos como fluxo de caixa das atividades operacionais, em detrimento à classificação alternativa como fluxo de caixa das atividades de financiamento.

Em relação às empresas listadas na Bolsa de Valores de Frankfurt 70% delas utilizaram a classificação de juros pagos como fluxo das atividades operacionais, ao passo que em Londres esse percentual foi inferior, de 62% do total das empresas. Já entre as empresas listadas em Milão, cerca de 95% delas utilizaram essa classificação.

Chama ainda a atenção ao fato de que uma empresa listada na Bolsa de Valores de São Paulo utilizou a classificação de fluxo de caixa das atividades de investimento para os juros pagos, destoando completamente das demais empresas, não só das listadas na Bolsa de Valores de São Paulo como nas demais bolsas de valores em estudo. Como não houve, para este trabalho, um aprofundamento caso a caso em relação às práticas contábeis adotadas pelas empresas, pode-se especular três coisas: 1) erro; 2) consistência com o conceito de resultado financeiro líquido da demonstração do resultado (com juros pagos e recebidos classificados da mesma forma), e 3) uma aplicação criativa da IAS 23 – Borrowing Costs (que corresponde, no Brasil, ao CPC 20 – Custos de empréstimos), que determina que juros pagos decorrentes de financiamento obtido para a construção de ativos qualificáveis (estoques de longo prazo de produção ou imobilizações em andamento) devem ser alocados ao

custo de construção desses ativos. E, como os gastos relacionados à construção de ativos para uso próprio devem ser alocados como fluxos de caixa das atividades de investimento, pode-se especular que essa empresa utilizou esse procedimento em relação aos juros pagos. A investigação do porquê disso pode ser desenvolvida em estudos futuros.

#### 4.4 CLASSIFICAÇÃO DE JUROS RECEBIDOS

Para a classificação de juros pagos, obteve-se os seguintes resultados, constantes da tabela 5:

**TABELA 5:** Classificação de juros recebidos

| CLASSIFICAÇÃO | BOLSA DE VALORES |           |           |           | TOTAL      |
|---------------|------------------|-----------|-----------|-----------|------------|
|               | SÃO PAULO        | FRANKFURT | LONDRES   | MILÃO     |            |
| Operacional   | 58               | 22        | 50        | 37        | 167        |
| Investimento  | 1                | 5         | 41        | 1         | 48         |
| Financiamento | 0                | 3         | 8         | 1         | 12         |
| <b>Total</b>  | <b>59</b>        | <b>30</b> | <b>99</b> | <b>39</b> | <b>227</b> |

Fonte: elaborado pelos autores.

De forma geral, cerca de 74% das empresas utilizaram a classificação de juros recebidos como fluxo de caixa das atividades operacionais.

Em relação às empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, 98% das empresas da amostra utilizaram essa classificação, atendendo, nesse caso ao disposto no parágrafo 34A do CPC 03. Já em relação à Bolsa de Valores de Frankfurt, essa classificação foi a preferida, com 73,3% das empresas da amostra a utilizando, contra 16,7% das empresas que utilizaram a classificação de juros pagos como fluxo de caixa das atividades de investimento e surpreendentes 10% que utilizaram a classificação desse item como fluxo de caixa das atividades de financiamento.

Em relação às empresas da amostra listadas na Bolsa de Valores de Londres, observa-se, mais uma vez, a falta de predomínio de um procedimento, pois 50,5% das empresas utilizaram a classificação de juros pagos como fluxo de caixa das atividades operacionais, enquanto 41,4% utilizaram a classificação como fluxo de caixa das atividades de investimento, e também surpreendentes 8,1% das empresas que classificaram seus juros recebidos como fluxo de caixa das atividades de financiamento.

Por fim, em Milão, praticamente 95% das empresas classificaram seus juros recebidos como fluxo de caixa das atividades operacionais, restando uma empresa, (2,6% do total) que os classificou como fluxo de caixa das atividades de investimento e outra, que classificou como fluxo de caixa das atividades de financiamento.

Chama a atenção de que, das 227 empresas da amostra que apresentaram juros recebidos em suas DFC, 12, o que corresponde a 5,3% do total, os classificaram como fluxo de caixa das atividades de financiamento, o que não é o normal a se esperar para esse item. A possível explicação para esse fato deve ser a opção pela apresentação vinculada de receitas e despesas financeiras em um único grupo de atividades da DFC, a fim de manter consistência com o resultado financeiro líquido da demonstração do resultado do exercício. Porém, a confirmação deste fato só é possível com a análise individualizada das notas explicativas associadas às DFC dessas empresas, o que não foi objetivo deste trabalho.

## 4.5 CLASSIFICAÇÃO DE DIVIDENDOS PAGOS

A tabela 6 apresenta os resultados da pesquisa em relação à classificação de dividendos pagos:

**TABELA 6:** Classificação de dividendos pagos

| CLASSIFICAÇÃO | BOLSA DE VALORES |           |           |           | TOTAL      |
|---------------|------------------|-----------|-----------|-----------|------------|
|               | SÃO PAULO        | FRANKFURT | LONDRES   | MILÃO     |            |
| Operacional   | 0                | 0         | 1         | 1         | 2          |
| Investimento  | 1                | 0         | 0         | 0         | 1          |
| Financiamento | 53               | 30        | 94        | 38        | 215        |
| <b>Total</b>  | <b>54</b>        | <b>30</b> | <b>95</b> | <b>39</b> | <b>218</b> |

Fonte: elaborado pelos autores.

Das 218 empresas da amostra total que pagaram dividendos aos seus acionistas, 98,6% das empresas os classificaram como fluxo de caixa das atividades de financiamento, observando, desta forma a recomendação preferencial da IAS 7.

Apenas duas empresas, uma em Londres (1,1% do total) e outra em Milão (2,6% do total) optaram por classificar os dividendos pagos como fluxo de caixa das atividades operacionais. Já uma empresa, listada na Bolsa de Valores de São Paulo optou por classificar os dividendos / juros sobre o capital próprio pagos como fluxo de caixa das atividades de financiamento. Deve-se observar que essa opção de classificação desse fluxo de caixa não é prevista no parágrafo 34 da IAS 7, nem no parágrafo 34 do CPC 03, estando, portanto, em desacordo com as normas internacionais de contabilidade.

## 4.6 CLASSIFICAÇÃO DE DIVIDENDOS RECEBIDOS

Os resultados quanto à classificação de dividendos recebidos são apresentados na tabela 7:

**TABELA 7 :** Classificação de dividendos recebidos

| CLASSIFICAÇÃO | BOLSA DE VALORES |           |           |           | TOTAL      |
|---------------|------------------|-----------|-----------|-----------|------------|
|               | SÃO PAULO        | FRANKFURT | LONDRES   | MILÃO     |            |
| Operacional   | 10               | 18        | 34        | 15        | 77         |
| Investimento  | 11               | 4         | 33        | 17        | 65         |
| Financiamento | 0                | 1         | 0         | 0         | 1          |
| <b>Total</b>  | <b>21</b>        | <b>23</b> | <b>67</b> | <b>32</b> | <b>143</b> |

Fonte: elaborado pelos autores.

Não é possível afirmar que a classificação de dividendos recebidos possui um procedimento predominante, uma vez que, das empresas da amostra que os pagaram, 53,8% classificaram como fluxo de caixa das atividades operacionais e 45,5% como fluxo de caixa das atividades de investimento, considerando que ambas as opções são válidas de acordo com a IAS 7.

Em relação às empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, 47,6% classificaram dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos como fluxo de caixa das atividades operacionais, ao passo que 52,4% classificaram como fluxo de caixa das atividades de investimento. Percentuais semelhantes foram observados em Londres, com 50,7% das empresas classificando os juros recebidos como fluxo de caixa das atividades operacionais e 49,3% como fluxo de caixa das atividades de investimento; e

em Milão, com 46,9% e 53,1%, respectivamente. Destoa-se desse cenário a amostra de empresas listadas na Bolsa de Valores de Frankfurt, onde 78,3% dessas classificaram os dividendos recebidos como fluxo de caixa das atividades operacionais, contra 17,4% das empresas optando pela classificação como fluxo de caixa das atividades de investimento e 4,3% das empresas (uma empresa), classificando-os como fluxo de caixa das atividades de financiamento, o que não está de acordo com as opções de classificação elencadas no parágrafo 33 da IAS 7.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo verificar se existem diferenças na adoção de procedimentos de divulgação da Demonstração dos Fluxos de Caixa face à flexibilidade facultada pela IAS 7 em relação ao método de elaboração, classificação de juros e dividendos pagos/recebidos e saldo de caixa e equivalentes de caixa. Para atingir este objetivo, foram analisadas as DFC de 2009 de 229 companhias de capital aberto (portanto, obrigadas à apresentação de relatórios contábeis de acordo com as normas internacionais de contabilidade) listadas nas bolsas de valores de São Paulo, Londres, Frankfurt e Milão.

Os resultados da pesquisa permitem se chegar a algumas conclusões quanto à estrutura de elaboração da DFC de acordo com as normas internacionais de contabilidade. É possível verificar um amplo predomínio do método indireto de elaboração da DFC, uma vez que 98,7% das empresas da amostra utilizaram esse método.

Em relação à igualdade de valores entre o saldo de caixa e equivalentes de caixa entre a DFC e o balanço patrimonial, observou-se que praticamente três quartos das empresas da amostra listadas nas bolsas de valores de São Paulo, Frankfurt e Milão apresentaram essa igualdade. Já nas empresas listadas na Bolsa de Valores de Londres não houve procedimento dominante, uma vez que praticamente metade das empresas apresentou igualdade de valores e a outra metade não. Ao apresentar essa igualdade, pode-se afirmar que a empresa adota a mesma política contábil para a caracterização de caixa e equivalentes de caixa tanto para a DFC como para o balanço patrimonial.

Em relação aos juros pagos, cerca de 75% das empresas da amostra total os classificam como fluxo de caixa das atividades operacionais, em que pese essa classificação ser utilizada por 86,4% das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo e 95% em Milão. Já nas empresas listadas em Frankfurt e Londres, os percentuais foram inferiores, com 70% e 62%, respectivamente.

A classificação mais recorrente dos juros recebidos é como fluxo de caixa das atividades operacionais, com 74% das empresas agindo assim. Porém, em São Paulo, com 98% e Milão, com 95%, observou-se um amplo predomínio dessa forma de tratamento dos juros recebidos. Já para as empresas listadas na Bolsa de Valores de Frankfurt, observou-se 73,3% das empresas classificando-os como operacionais. Já em Londres, apenas 50,5% das empresas da amostra classificaram esses rendimentos como fluxo das atividades operacionais.

Quanto à classificação de dividendos pagos, 98,6% das empresas da amostra total que declararam o pagamento deste item os classificaram como fluxo de caixa das atividades de financiamento, de acordo com a recomendação preferencial da IAS 7.

Por fim, não houve procedimento predominante em relação à classificação dos dividendos recebidos, com 53,8% e 45,5% das empresas da amostra os classificando como fluxo de caixa das atividades

operacionais e de investimento, respectivamente. A exceção à esse cenário de quase equilíbrio entre as classificações está nas empresas listadas na Bolsa de Valores de Frankfurt, onde se observou um predomínio claro da classificação de dividendos recebidos como fluxo de caixa das atividades operacionais.

Portanto, os resultados da pesquisa permitem afirmar que o método indireto de elaboração e a classificação de dividendos pagos como fluxo de caixa das atividades de financiamento foram procedimentos quase unânimes. Já a classificação dos juros pagos e recebidos como fluxos de caixa das atividades operacionais foi predominante (especialmente para as empresas listadas nas bolsas de valores de São Paulo e Milão, em um maior grau, e Frankfurt em menor grau) e não houve domínio da classificação de dividendos recebidos como fluxo de caixa das atividades operacionais em relação à classificação como fluxo de caixa das atividades de investimento (e nesse caso a exceção são as empresas listadas na bolsa de valores de Frankfurt, em que há sim o predomínio da classificação como operacional).

Este estudo apresentou critérios adotados para a elaboração/divulgação da DFC, na qual é facultada certa flexibilidade aos responsáveis por sua elaboração, sugerindo-se assim, como continuidade desta pesquisa a ampliação do estudo para outros itens com diversas possibilidades de apresentação/divulgação, como, por exemplo, a forma de apresentação da demonstração do resultado (função ou natureza da despesa) e a forma de apresentação do resultado abrangente (em conjunto com a demonstração do resultado ou em separado), entre outros. Também sugere-se a ampliação da amostra de dados, pela inclusão de empresas listadas em outras bolsas de valores em que as normas internacionais e contabilidade do IASB são o padrão contábil a se seguir.

As limitações deste estudo dizem respeito à forma de análise de dados, baseada nos percentuais observados de cada procedimento em análise em relação à amostra de dados, bem como o critério de seleção da amostra de dados. Outra limitação diz respeito à utilização de dados extraídos das DFC de apenas um ano, no caso 2009, o que impossibilita verificar se há um movimento de aproximação dos procedimentos de elaboração/divulgação da DFC analisados neste trabalho ao longo do tempo.

Estudos dessa natureza contribuem para a verificação do nível de convergência de políticas e critérios contábeis adotados por entidades de vários países, constituindo assim importante ferramenta na compreensão do processo de convergência de normas de contabilidade às normas internacionais do IASB.

## REFERÊNCIAS

ACCOUNTING STANDARDS BOARD – ASB. **Financial Reporting Standard 1: Cash Flow Statements. (revised 1996)**. Disponível em: <[http://www.frc.org.uk/getattachment/47d8531f-cf39-4715-bf37-95fe81f6a9c6/FRS-1-\(Revised-1996\)-Cash-Flow-Statements.aspx](http://www.frc.org.uk/getattachment/47d8531f-cf39-4715-bf37-95fe81f6a9c6/FRS-1-(Revised-1996)-Cash-Flow-Statements.aspx)>. Acesso em 20/04/2012.

BREALEY, R. A., MYERS, S. C., ALLEN, F. **Corporate finance**. Boston: McGraw-Hill/ Irwin, 2006.

CHEN, S. K.; CHANG, Y.; FU, C. The impact of life cycle on the value relevance of financial performance measures. **Advances in Business and Management Forecasting**. v. 7, 2010, p. 37–58.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. **Pronunciamento Técnico CPC 03: Demonstração dos Fluxos de Caixa. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 7 (IASB)**. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade, 2008.

EPSTEIN, M. J.; PAVA, M. L. How useful is the statement of cash flows? **Management Accounting**. Montvale, jul, 1992.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **Statement of Financial Accounting Standard n. 95: Statement of Cash Flows**. Disponível em: <<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobkey=id&blobwhere=1175820920892&blobheader=application%2Fpdf&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs>>. Acesso em 10/01/2011

FREZATTI, F. **Gestão do fluxo de caixa diário**. São Paulo: Atlas, 1997.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD – IASB. **International Accounting Standard 7: Statement of Cash Flows**. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias7\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias7_en.pdf)>. Acesso em: 10/01/2011.

IUDÍCIBUS, S. de; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.; SANTOS, A. dos. **Manual de contabilidade societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

KOUSENIDIS, D. V. A free cash flow version of the cash flow statement: a note. **Managerial Finance**. v. 32, n. 8, 2006, p. 645-653.

KOUSENIDIS, D. V.; NEGAKIS, C. I.; FLOROPOULOS; I. N. Disclosure requirements and voluntarily reporting of cash flow information in Greece. **Managerial Finance**. v. 32, n. 8, 2006, p. 685-699.

MATARRAZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

SALOTTI, B. M.; YAMAMOTO, M.. M. A Estimativa do Fluxo de Caixa das Operações Representa o Real Fluxo de Caixa das Operações? **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo-SP, v. 3, n. 35, 2004, p. 7-21.

SANTOS, C. Da C.; CARNEIRO; E. J. D. M. **Fluxo de caixa como ferramenta de gestão financeira**. Goiânia, 2009. Disponível em: <<http://www.cpgls.ucg.br/ArquivosUpload/1/File/CPGLS/IV%20MOSTRA/NEGCIO/FLUXO%20DE%20CAIXA%20COMO%20FERRAMENTA%20DE%20GESTO%20FINANCEIRA.pdf>>. Acesso em: 10.01.2011.

SANTOS, C. A. dos. **Práticas de contabilidade das organizações sem fins lucrativos de Curitiba**. Dissertação (Mestrado em Contabilidade). Curitiba: Universidade Federal do Paraná, 2010.

SCHMIDT, Paulo. **História do pensamento contábil**. Porto Alegre: Boockman, 2000.