

FLUXO DE CAIXA

SUMÁRIO

FLUXO DE CAIXA	3
INTRODUÇÃO	3
CICLO DO FLUXO DE CAIXA.....	4
FATORES QUE AFETAM O FLUXO DE CAIXA.....	4
FATORES INTERNOS	4
FATORES EXTERNOS	5
DESEQUILÍBRIO FINANCEIRO.....	6
SINTOMAS	6
CAUSAS BÁSICAS	6
CONSEQUÊNCIAS	6
MEDIDAS DE SANEAMENTO	6
ADMINISTRAÇÃO DE CAIXA.....	7
CICLO DE CAIXA	7
GIRO DE CAIXA	9
MAXIMIZAÇÃO DO GIRO DO CAIXA	9
<i>Resumo</i>	10
ELABORAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA.....	10
PROJEÇÃO DO FLUXO DE CAIXA	10
MÉTODO DO LUCRO AJUSTADO	11

Fluxo de Caixa

Introdução

A administração da liquidez, é uma das atividades mais importantes do administrador financeiro. Para desempenhar essa função, o profissional de finanças utiliza um dos principais instrumentos de análise e controle financeiro, o fluxo de caixa.

O fluxo de caixa tem por objetivo primordial, a projeção das entradas e das saídas dos recursos financeiros da empresa em um determinado período de tempo. Os principais objetivos deste demonstrativo são:

1. prognosticar as necessidades de captação de recursos;
2. aplicar os excedentes de caixa nas alternativas mais rentáveis para a empresa sem comprometer a liquidez.

Outros objetivos igualmente importantes podem também ser considerados na elaboração do fluxo de caixa. Dentre esses listamos os seguintes:

1. proporcionar o levantamento das necessidades de recursos financeiros para a realização das transações definidas no planejamento da empresa;
2. empregar da forma eficaz os recursos disponíveis, evitando que fiquem sem remuneração;
3. planejar e controlar os recursos financeiros em termos das entradas e saídas, através da análise e controle das atividades de planejamento de vendas e despesas, índices de atividades, prazos médios e necessidades de capital de giro;
4. saldar as obrigações incorridas pela empresa tempestivamente;
5. buscar o equilíbrio financeiro entre os fluxos de entradas e saídas de recursos;
6. analisar as fontes de crédito onerosas de forma a minimizar o custo de utilização das mesmas;
7. prever desembolsos de caixa em volumes elevados em épocas de encaixe baixo;
8. desenvolver controle dos saldos de caixa e de duplicatas a receber;
9. coordenar os recursos a serem utilizados pelas várias atividades da empresa no que se relaciona a investimentos e financiamentos.

Através da utilização do fluxo de caixa, o administrador tem um poderoso instrumento para cumprir seu principal objetivo, a maximização do retorno dos proprietários, sem no entanto comprometer a liquidez, reduzindo dessa forma o risco incorrido pelos detentores do controle da empresa.

Ciclo do Fluxo de Caixa

As empresas para gerarem vendas necessitam de ativos fixos, independentemente de estarem ou não em um processo de crescimento. Quando uma empresa encontra-se em fase de expansão, necessita de investimentos adicionais em capital de giro, resultante do aumento em estoques e contas a receber e dependendo do grau de utilização de sua estrutura, de novas inversões em ativo fixo.

Novos investimentos precisam ser financiados gerando novas obrigações relativas aos recursos utilizados, sejam próprios ou de terceiros. Esse processo pode resultar em problemas de fluxo de caixa, dependendo do custo e da forma como os recursos são captados e empregados.

Fatores que afetam o Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa de uma empresa é impactado por uma série de fatores, tanto internos quanto externos. O administrador financeiro deve estar preparado, através das indicações observadas no fluxo de caixa para tomar as medidas corretivas em tempo hábil de forma a minimizar o impacto nas contas da empresa.

Fatores internos

1. expansão descontrolada das vendas, implicando em um volume maior de compras e custos operacionais;
2. aumento no prazo de vendas concedido pela empresa como forma de aumentar seu grau de competitividade ou aumentar sua participação no mercado;
3. capitalização inadequada com a conseqüente utilização de capital de terceiros de forma excessiva, aumentando o nível de endividamento;
4. compras em volume incompatíveis com as projeções de vendas;
5. diferenças acentuadas no giro do contas a pagar e a receber em decorrência dos prazos médios de recebimento e pagamento;
6. ciclos de produção extremamente longos e incompatíveis com o prazo médio concedido pelos fornecedores;
7. giros do estoque lento significando o carregamento de produtos obsoletos ou de difícil venda, imobilizando recursos da empresa no estoque;
8. baixa ocupação do ativo fixo;
9. distribuição de lucros em volumes incompatíveis com a capacidade de geração de caixa;
10. custos financeiros elevados em decorrência de um nível de endividamento incompatível com a estrutura de capital da empresa;
11. política salarial totalmente incompatível com o nível de receitas e demais despesas operacionais;
12. aumento do nível de inadimplência.

Fatores externos

1. redução nas vendas causadas por retração do mercado;
2. aumento da concorrência em decorrência da entrada de novos concorrentes no mercado;
3. alterações nas alíquotas de impostos seja tributos sobre a venda interna como sobre a importação de produtos concorrentes;
4. aumento geral do nível de inadimplência causada por fatores como por exemplo, o aumento das taxas de juros

Desequilíbrio Financeiro

A análise do fluxo de caixa permite determinar com precisão, uma empresa que se apresente em uma situação de desequilíbrio financeiro. O diagrama a seguir sintetiza essa situação:

Sintomas

1. Insuficiência crônica de caixa
2. Captação sistemática de recursos através de empréstimos
3. Queda na qualidade do dinheiro que a empresa consegue captar.

Causas básicas

1. Excesso de investimentos em estoque
2. Prazo médio de recebimento maior do que o prazo médio de pagamento das compras
3. Excesso de investimentos em ativos fixos
4. Alto giro de estoques e ciclo de produção elevado

Conseqüências

1. Maior grau de vulnerabilidade ante a flutuações nas condições do mercado em que a empresa atua
2. Atrasos nos pagamentos aumentando as perspectivas de concordata ou falência

Medidas de saneamento

1. Aumento do capital próprio através do aporte de novos recursos dos proprietários atuais ou de novos sócios
2. redução ou adequação do nível de atividade aos volumes de recursos disponíveis para financiamento das operações
3. Controle rígido de custos e despesas operacionais
4. Desmobilização de ativos ociosos

Administração de Caixa

Administrar o caixa de uma empresa de forma eficaz, é fundamental para a maximização de seu retorno. No processo de maximização do retorno de seus proprietários, a empresa para atingir esse objetivo, pode utilizar uma série de instrumentos de administração do caixa, conforme veremos a seguir.

Inicialmente precisamos entender dois conceitos fundamentais da análise da adequação do caixa de uma organização: ciclo e giro de caixa.

Ciclo de Caixa

Um dos fatores mais importantes na determinação da necessidade de capital de giro é o ciclo de caixa. O ciclo de caixa é definido como o tempo decorrido entre o pagamento da matéria prima e o recebimento da venda. Durante esse período os recursos da empresa estão aplicados no capital de giro.

Outra forma de entendermos o ciclo de caixa é definindo esse período como sendo o tempo necessário para que a rotação do ativo circulante possa fazer frente aos pagamentos relativos ao passivo circulante nas respectivas datas de pagamento.

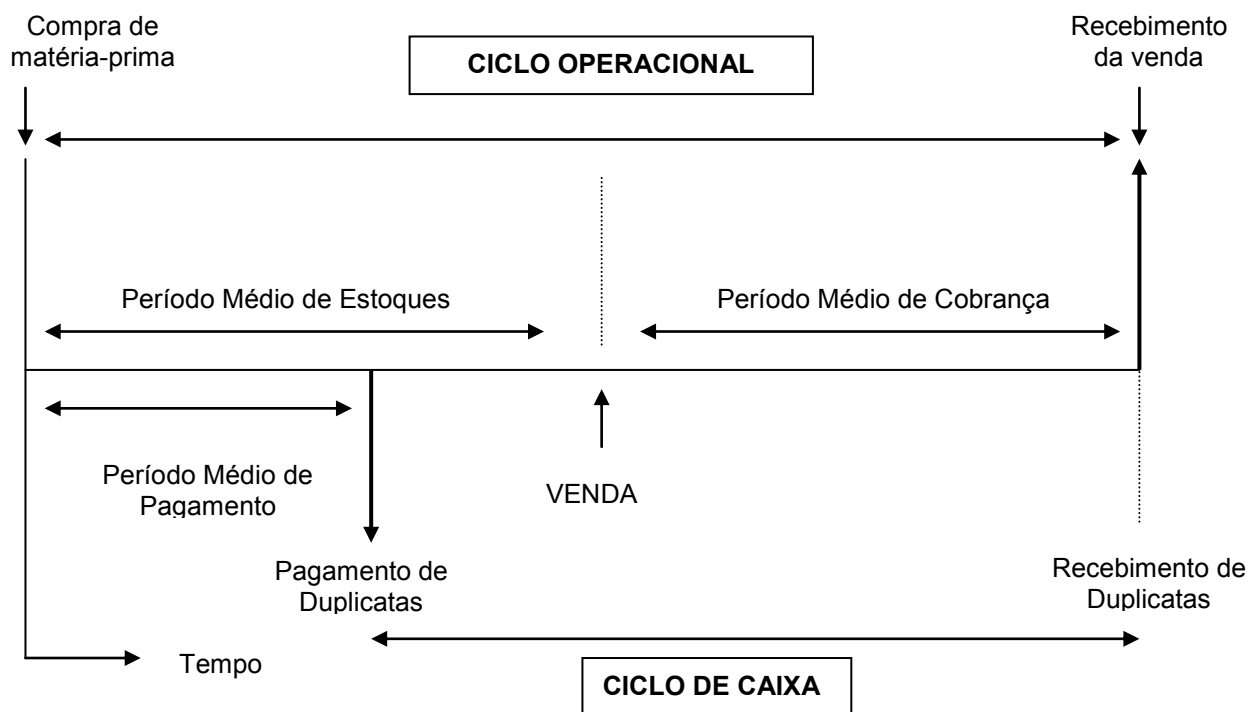
Como cada empresa tem uma relação de rotação e pagamentos diferentes, o nível de capital de giro para cada empresa será diferente. De uma forma geral, o nível suficiente de capital de giro depende diretamente do grau de liquidez dos ativos operacionais da empresa (duplicatas a receber e estoques).

Sintetizando podemos definir o ciclo de caixa como:

Ciclo de Caixa = Data de Recebimento da Venda – Data de Pagamento da Compra
--

Na determinação do ciclo de caixa, implicitamente estamos verificando também os prazos médios de estoques, pagamento de duplicatas e recebimento de vendas a prazo, daí a importância desse conceito.

Isso pode ser facilmente verificado quando representamos o ciclo de caixa graficamente, já demonstrando e representando a seguir:



Giro de Caixa

O giro de caixa representa o número de vezes em que o caixa girou no período de análise, utilizando a mesma conceituação teórica do giro do estoque, contas a receber e contas a pagar.

Definido a partir do conceito do ciclo de caixa, o giro de caixa é representado pela seguinte relação:

$$\frac{360}{\text{Ciclo de Caixa}}$$

Quanto maior for o giro de caixa, menor será a necessidade de caixa para suportar as operações. Da mesma forma que o giro do estoque, o giro do caixa deve ser maximizado, sem no entanto, incorrer no risco da falta de recursos.

Maximização do giro do caixa

Existem maneiras de maximizar o giro do caixa, minimizando por conseguinte as necessidades de caixa:

1. Aumentar o giro do estoque através de:
 - a) Aumento do giro das matérias primas;
 - b) Diminuição do ciclo de produção;
 - c) Aumento do giro de produtos acabados.
2. Aceleração do processo de recebimento.
3. Redução do prazo concedido nas vendas a prazo.
4. Aumento do prazo de pagamento a fornecedores, inclusive via atraso de pagamento, quando a relação custo X benefício, com relação ao conceito de crédito, for favorável a empresa.

Algumas empresas utilizam também uma técnica mais específica para maximizar o giro do caixa, embora de aplicação questionável. Sob o ponto de vista financeiro, em épocas de taxas elevadas, o ganho pela utilização dessa ferramenta é bastante interessante, seja pela aplicação dos recursos gerados pelo floating oriundo desses instrumentos, ou através da economia gerada pela eliminação da necessidade de captação de recursos externos.

Esse instrumento consiste em emitir cheques para pagamentos contra bancos que não pertencem a compensação nacional. Esses cheques são debitados na conta do emitente dias úteis após a emissão, gerando ganhos pela aplicação dos recursos durante esse prazo ou economia de juros pela captação de recursos por um prazo menor.

Resumo

Uma administração eficaz do caixa está baseada em três princípios básicos:

- a) Reduzir o ciclo compra – produção - estoque, de forma a aumentar o giro do estoque;
- b) Instituir formas eficazes de cobrança;
- c) Postergar ao máximo o pagamento das contas a pagar, sem prejudicar o conceito de crédito da empresa.

As três formas são passíveis de restrições. É preciso ficar claro, no entanto, que maximizar o giro do caixa mesmo dentro de certas restrições, minimizará o nível de caixa operacional necessário e aumentará o lucro da empresa.

Elaboração do Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa é considerado um dos principais instrumentos de análise e avaliação de uma empresa, auxiliando a percepção sobre a movimentação dos recursos em um determinado período.

As decisões relacionadas a compra, venda, investimentos, aportes de capital pelos sócios captação ou pagamento de empréstimos e desinvestimentos, constituem u fluxo contínuo entre as fontes geradoras e as utilizadoras de recursos.

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

Na projeção do fluxo de caixa, indicamos não apenas o valor dos financiamentos que a empresa necessitará para fazer as suas atividades, mas também quando ele será utilizado. A projeção pode ser realizada mês a mês, trimestre a trimestre ano a ano ou até mesmo em bases diárias.

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

Projeção do Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa é construído a partir das informações relativas a todos os dispêndios e entradas de caixa projetados, assim como os dados já de conhecimento da empresa, como por exemplo, o valor de um aluguel ou de um recebimento já confirmado.

Na elaboração do fluxo de caixa, as empresas, via de regra utilizam uma série de mapas auxiliares que servirão para o fechamento final do fluxo. A forma, consistência, periodicidade e relevância desses mapas auxiliares, dependerá do tipo da empresa e a sua complexidade operacional.

Existem duas formas básicas de elaboração do fluxo de caixa. A primeira forma, chamada de método direto, consiste em apresentar a partir de um saldo inicial, as entradas e saídas de caixa até a determinação do saldo final, sendo a forma mais utilizada de apresentação do fluxo de caixa.

A segunda forma, chamada de “Método do Lucro Ajustado” é baseada na projeção dos demonstrativos contábeis podendo ser utilizado por qualquer pessoa externa á empresa, como uma forma de análise dos resultados de caixa obtidos.

Por partir dos demonstrativos contábeis passados, na determinação dos efeitos no caixa das decisões tomadas no passado, ou da projeção desses demonstrativos, quando o objetivo for a projeção do fluxo de caixa, esta metodologia traz várias vantagens.

O exemplo a seguir, ilustra a forma de elaboração do fluxo de caixa de uma empresa pelo método direto, podendo ser utilizado, com as devidas alterações, para qualquer tipo de negócio.

Método do Lucro Ajustado

Esse modelo é baseado na projeção do resultado da empresa e das variações dos elementos patrimoniais, obtidos respectivamente do balanço projetado e da demonstração de lucros e perdas projetado. Existem vários modelos utilizados para lucro ajustado. Optamos por utilizar o modelo desenvolvido por José Pereira da Silva, por ser bastante completo de fácil utilização.

Este modelo é reproduzido abaixo:

Sinal	Conta	Valor
	Vendas Brutas	
+	Duplicatas a Receber (saldo inicial)	
-	Duplicatas a Receber (saldo final)	
	Recebimento de Clientes	
	Custo dos Produtos Vendidos	
-	Estoque (saldo inicial)	
+	Estoque (saldo final)	
+	Fornecedores (saldo inicial)	
-	Fornecedores (saldo final)	
+	Impostos Sobre Vendas	
+	Despesas Administrativas	
+	Despesas de Vendas	
+	Despesas Gerais	
+	Obrigações Sociais (saldo inicial)	
-	Obrigações Sociais (saldo final)	
+	Obrigações Fiscais exceto IR (saldo inicial)	
-	Obrigações Fiscais exceto IR (saldo final)	
+	Outros Passivos Operacionais (saldo inicial)	
-	Outros Passivos Operacionais (saldo final)	
+	Pagamento de Imposto de Renda	
(-)	Pagamento de Fornecedores / Despesas	
(=)	FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	
+	Aumento de Capital	
-	Compra de Imobilizado	
+	Venda de Imobilizado	
-	Aquisição de Investimentos	
+	Venda de Investimentos	

-	Aumento no Financiamento de Longo Prazo	
+	Varição do Realizável de Longo Prazo	
-	Pagamento de Dividendos	
(=)	FLUXO DE CAIXA APÓS DECISÕES ESTRATÉGICAS	
-	Transferências de Empréstimos de Longo para Custo Prazo	
-	Pagamento de Despesas Financeiras	
+	Receitas Financeiras	
-	Pagamento de Empréstimos de Curto Prazo	
+	Baixas em Aplicações Financeiras	
+	Novos Financiamentos de Curto Prazo	
(=)	FLUXO DE CAIXA FINAL	
José Pereira da Silva – Análise Financeira das Empresas - Editora Atlas, 1987		

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C. Princípios de Finanças Empresariais. Editora McGraw-Hill de Portugal, Capítulo 31.

BRIGHAN, Eugene F., WESTON, J. Fred. Managerial Finance. The Dryden Press, Capítulo 7.

GITMAN, Lawrence J. Princípios de Administração Financeira. Editora Harbra, Capítulo 10.

ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W., JORDAN, Bradford. Fundamentals of Corporate Finance. Richard D. Irwin Inc., 1993, Capítulo 18.

VAN HORNE, James C. Financial Management and Policy. Editora Prentice Hall. Capítulo 14.

	Ativo Circulante 90	Passivo Circulante 70
Capital de Giro		Exigível a Longo Prazo 40
	Imobilizado 70	Patrimônio Líquido 90
	Realizável a Longo Prazo 40	
	Total: 200	Total: 200