

## ANÁLISE COMPARATIVA DA DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA DOS SEGMENTOS DE CALÇADOS E ALIMENTOS DIVERSOS

Amanda de Paula<sup>1</sup>

Mayara Nakaoka<sup>2</sup>

Adalberto Ramon Valderrama Gerbasi<sup>3</sup>

Isabel Cristina Gozer<sup>4</sup>

PAULA, A. de; NAKAOKA, M.; GERBASI, A. R. V.; GOZER, I. C. Análise comparativa da demonstração do fluxo de caixa dos segmentos de calçados e alimentos diversos. **Rev. Ciênc. Empres. UNIPAR**, Umuarama, v. 15, n. 1, p. 133-163, jan./jun. 2014.

**RESUMO:** Este estudo apresentou, mediante a análise horizontal da demonstração do fluxo de caixa, uma comparação no período de 2009 a 2011, das empresas de dois setores diferentes da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo - BM&FBOVESPA, ou seja, o setor de calçados e o de alimentos diversos. A demonstração dos fluxos de caixa é uma demonstração muito dinâmica, oferecendo ao gestor informações que auxiliam na tomada de decisões e permitem a verificar o estado de liquidez da empresa. As empresas analisadas apresentam seus dados monetários em mil, e seguem a classificação setorial do sitio da BM&FBOVESPA, que utiliza como método para tais classificações a análise dos produtos ou serviços que tem maior contribuição na formação das receitas das companhias. Após uma análise intrínseca conclui-se que tanto no caixa líquido de atividades de investimento, como no caixa líquido de atividades de financiamento os segmentos apresentam dados sem grandes diferenças, no período analisado. Sendo que a maior diferença, dentre os dados analisados dos dois segmentos, ocorre no caixa líquido de atividades operacionais, pois no intervalo dos anos de 2009 a 2010, as variações percentuais no caixa líquido de atividades operacionais no segmento de calçados apenas a empresa Cambuci registrou uma queda de -29,72%, enquanto que no segmento de alimentos diversos apenas a empresa M Dias Branco Indústria e Comércio de Alimentos apresenta uma elevação de 2,60%. Porém, observa-se que, de 2010 a 2011, os segmentos apresentam comportamentos inversos, ou seja, quando um demonstra estar em alta, o outro apresenta queda.

---

<sup>1</sup>Bacharel em Ciências Contábeis, Universidade Paranaense - Unipar

<sup>2</sup>Bacharel em Ciências Contábeis, Universidade Paranaense - Unipar

<sup>3</sup>Professor do Curso de Ciências Contábeis, Universidade Paranaense - Unipar

<sup>4</sup>Doutora em Engenharia de Produção - Professora do Curso de Ciências Contábeis, Universidade Paranaense - Unipar

**PALAVRAS-CHAVE:** Análise horizontal. Atividades operacionais. Atividades de investimento. Atividades de financiamento.

### **COMPARATIVE ANALYSIS ON THE CASH FLOW STATEMENT OF FOOTWEAR AND FOOD INDUSTRY SEGMENTS**

**ABSTRACT:** This study presented, upon horizontal analysis of the cash flow statements, a comparison in the period 2009-2011, of companies in two different sectors at the São Paulo Stock Exchange - BM&FBOVESPA., that is, from the footwear and food sectors. The cash flow statement is a very dynamic demonstration, providing information that assists the manager in the decision-making process and allowing the monitoring of the company's liquidity status. The companies evaluated presented their financial data in thousands, and follow the sectorial classification from the BM&FBOVESPA site, which uses the analysis of products or services that have the greatest contribution in forming the company's revenue as the method for such classifications. After an intrinsic analysis, it could be concluded that both the net cash flow from investing activities, and the net cash flow from financing activities, the segments presented data which did not significantly differ, in the period analyzed. The greatest difference could be seen in the net cash flow from operational activities in the analyzed data of both segments, since in the interval from 2009 to 2010, the percentage change in net cash flow from operational activities in the footwear segment, with one company, Cambuci, registering a decrease of -29.72%, while in the food segment, only the company M Dias Branco Indústria e Comércio de Alimentos presented a 2.60% increase. However, it could be observed that, from 2010 to 2011, these segments presented inverse behavior, i.e., when one of them presents an increase, the other shows a decrease.

**KEYWORDS:** Horizontal analysis. Operating activities. Investing activities. Financing activities.

### **ANÁLISIS COMPARATIVO DE DEMOSTRACIÓN DE FLUJO DE EFECTIVO DE SEGMENTOS DE CALZADOS Y ALIMENTOS DIVERSOS**

**RESUMEN:** Este estudio presentó, mediante el análisis horizontal de demostración de flujo de efectivo, una comparación en el periodo de 2009 a 2011, de las empresas de dos sectores distintos de la Bolsa de Valores, Mercadorías e Futuros de São Paulo – BM&FBOVESPA, o sea, el sector de calzados y el de alimentos diversos. La demostración de los flujos de efectivo es una demostración muy dinámica, ofreciendo al gestor informaciones que auxilian en la toma de decisiones

y permite verificar el estado de liquidez de la empresa. Las empresas analizadas presentan sus datos monetarios en mil, y siguen la clasificación sectorial del sitio de la BM&FBOVESPA, que utiliza como método para tales clasificaciones el análisis de los productos o servicios que tiene mayor contribución en la formación del ingreso de las empresas. Después de un análisis intrínseco se concluye que, tanto el efectivo neto de actividades de inversión como el efectivo neto de actividades de financiamiento, presentan datos sin grandes diferencias, en el período analizado. Siendo que la mayor diferencia, entre los datos analizados de los dos segmentos, ocurre en el efectivo neto de actividades operacionales, pues en el intervalo de los años de 2009 a 2010, las variaciones porcentuales en el efectivo neto de actividades operacionales, en el segmento de calzados, solamente la empresa Cambuci registró un descenso de -29,72%, mientras que en el segmento de alimentos diversos sólo la empresa M. Dias Branco Indústria e Comercio de Alimentos presenta alza de 2,60%. Sin embargo, se observa que, de 2010 a 2011, los segmentos presentan comportamientos inversos, o sea, cuando uno demuestra estar en alta, el otro presenta descenso.

**PALABRAS CLAVE:** Análisis horizontal. Actividades operacionales. Actividades de inversión. Actividades de financiamiento.

---

## 1 INTRODUÇÃO

No mundo competitivo e globalizado em que as empresas operam, as informações são vistas como fonte de riqueza e, neste cenário onde a necessidade de gerar dados se torna cada vez maior, a contabilidade surge com o propósito de fornecer aos seus usuários tais dados, de forma clara e objetiva para auxiliarem na tomada de decisões.

A demonstração do fluxo de caixa trabalha exclusivamente o aspecto financeiro da empresa, no que se refere ao caixa e equivalentes de caixa, apresenta o controle de entradas e saídas financeiras, durante determinados períodos. Utilizando-se das informações dessa demonstração, a empresa passa a ter maior agilidade e segurança com suas atividades financeiras, podendo obter com antecedência sua situação econômica.

A demonstração tem por objetivo apontar se a empresa está em crescimento ou identificar melhorias, por meio da análise de seus dados, pois é uma ferramenta que permite ao administrador consolidar suas ideias para movimentos futuros. Dessa forma, traz informações que auxiliam no planejamento, organização, direção e controle dos recursos financeiros da empresa em determinado período. Também, permite ao investidor avaliar a capacidade que a empresa tem para gerar fluxos futuros positivos ou não, apurar se o caixa que a empresa gera é suficiente para financiar suas próprias operações, verificar se há possibilidade

de retirar recursos da empresa sob forma de investimentos ou dividendos e, qual o limite de endividamento da empresa para que a dívida continue administrável, dentre outras alternativas.

As atividades financeiras de uma empresa requerem acompanhamento permanente de seus resultados, o objetivo da função financeira é prover a empresa de recursos de caixa suficientes de modo a cumprir com os compromissos assumidos e promover a maximização da riqueza. Para os gestores não basta apenas uma análise econômica da empresa, onde cálculos detectam os desvios de liquidez, mas também, faz-se necessário identificar as origens e as causas de tais desvios. Portanto, a análise da demonstração do fluxo de caixa é uma ferramenta capaz de gerar estas respostas.

Este estudo tem por objetivo apresentar, por meio da análise horizontal da demonstração do fluxo de caixa, uma comparação no período de 2009 a 2011, das empresas de dois setores diferentes da BM&FBOVESPA. O primeiro é um setor de consumo cíclico e o outro de consumo não cíclico. Foram selecionados de forma aleatórias um segmento de cada setor, sendo para o de consumo cíclico o segmento de calçados e o para outro setor o segmento de alimentos diversos.

## **2 DESENVOLVIMENTO**

### **2.1 A importância do fluxo de caixa**

A demonstração do fluxo de caixa passou a ser obrigatória no Brasil, por meio da Lei 11.638/07. Porém, conforme essa mesma lei, uma companhia fechada com patrimônio líquido menor que R\$ 2 milhões não está obrigada a elaborar e publicar a demonstração.

Silva (2008), afirma que o fluxo de caixa é o principal instrumento da gestão financeira, pois controla e analisa receitas, despesas e investimentos, podendo verificar possíveis eventos que geram escassez ou excedentes de caixa, facilitando ao gestor a tomar medidas que venham a sanar tais situações.

É uma demonstração muito dinâmica, que oferece ao gestor informações que auxiliam na tomada de decisões e permitem a verificar o estado de liquidez da empresa. A demonstração do fluxo de caixa - DFC aponta a necessidade de captar empréstimos ou aplicar excedentes de caixa em operações rentáveis, com a finalidade de buscar a eficácia financeira e administrativa das empresas. Marion (2009), comenta que por meio da demonstração do fluxo de caixa se indica a origem do dinheiro que entrou no caixa e toda a aplicação de dinheiro, ou seja, a saída de caixa e, ainda, se obtém o resultado do fluxo financeiro.

A DFC permite ao usuário verificar se houve alteração de caixa de um período para outro, quais contas foram responsáveis por esta alteração, bem como

o resultado obtido em cada atividade deste fluxo. Quintana e Saurin (2008), afirmam que a demonstração possibilita planejar e controlar recursos financeiros de uma entidade, em nível gerencial, sendo indispensável para a tomada de decisões, em especial no setor financeiro.

A DFC é uma ferramenta que proporciona o planejamento, a organização, o controle dos recursos financeiros de uma determinada empresa, em um determinado período. (FRIEDRICH, 2005). Matarazzo (2010), por sua vez, diz que muitas empresas por não saberem administrar seu fluxo de caixa, da forma correta, vão à falência.

Uma das maiores ameaças à contabilidade das empresas é a questão dos problemas de liquidez e insolvência, sendo que por meio da DFC a administração pode adotar medidas para obter uma boa gestão desses recursos, evitando assim problemas futuros.

Sá (2008), define o fluxo de caixa, como todo registro de fatos e valores que venha a provocar alterações no saldo do caixa, de forma que esses métodos permitem uma fácil análise e compreensão.

## **2.2 Demonstração do fluxo de caixa**

De um ponto de vista simplificado, a DFC fornece uma visão das movimentações do caixa, das entradas e saídas de recursos de uma determinada empresa.

O objetivo primário da DFC é prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma empresa, ocorridos durante um determinado período. (IUDÍCIBUS et al., 2010).

A denominação demonstração dos fluxos de caixa no plural vem da divisão na sua estrutura, pois são três fluxos, os quais são denominados de fluxos das operações, fluxos dos financiamentos e fluxos dos investimentos. (MARION, 2009). Ainda, de acordo com Matarazzo (2010), fluxo denota movimento, ou seja, fluxo de caixa pode ser explicado de forma simples como movimento de caixa.

Esta demonstração adota um formato no qual se classificam as entradas e saídas do caixa ocorridas no período em grupos de atividades, que são denominados como atividades operacionais, atividades de investimento e atividades de financiamento. Para tal classificação deve-se observar não só a natureza da conta que deu a origem a movimentação, mas também o que se pretende realizar com tal movimentação no futuro. Por exemplo, não se deve classificar uma saída de caixa realizada pela compra de uma máquina em atividade de investimento se, no futuro, pretende-se efetuar a venda desta mesma máquina, neste caso tal compra deve ser classificada como atividade operacional. (IUDÍCIBUS et al., 2010).

As principais transações que afetam o caixa se dividem em três grupos. O primeiro grupo é o das transações que aumentam o caixa disponível, entre elas estão: a integralização do capital pelos sócios e acionistas; empréstimos bancários e financiamentos; vendas de itens do ativo permanente; vendas à vista; recebimento de duplicatas a receber; e, outras entradas. O segundo grupo é composto pelas transações que diminuem o caixa disponível, na qual se encontram: operações como o pagamento de dividendos a acionistas; pagamento de juros, correção monetária da dívida e amortização da dívida; aquisição de item do ativo permanente; compra à vista; pagamento de fornecedores; pagamento de despesas, custos, contas a pagar; entre outros. Finalmente, no terceiro grupo se encontram as transações que não afetam o caixa, tais como: depreciação; amortização; exaustão; provisão para devedores duvidosos; reavaliações e equivalência patrimonial. (IUDÍCIBUS; MARION, 2006).

### **2.3 Métodos de elaboração da demonstração de fluxo de caixa**

Na elaboração da DFC podem ser aplicados dois tipos de métodos, ou seja os denominados de direto e indireto. Dessa forma, a escolha do método a ser aplicado dependerá das necessidades dos seus usuários.

O método direto é formado por todos os componentes das atividades operacionais, ou seja, todas as entradas e saídas brutas de dinheiro. O valor final representa o volume líquido de caixa provido ou consumido pelas operações durante esse período.

Segundo Marion (2009), a DFC pelo método direto, demonstra todos os recebimentos e pagamentos que efetivamente ocorreram, gerando as variações das disponibilidades no determinado período. Dessa forma, exige-se um esforço, pois é um método detalhado, onde se deve segregar todas as movimentações financeiras, necessitando de controles específicos. Porém, define-se como um método superior ao método indireto, possuindo um poder informativo aos usuários quanto ao planejamento financeiro do empreendimento.

Neste método as movimentações em dinheiro são apresentadas em ordem direta. A sequência para se calcular o fluxo de caixa das operações, parte dos componentes da demonstração do resultado do exercício e os ajusta pelas variações nas contas circulantes do balanço, vinculadas às operações. Conforme Dalmaz e Sobrinho (2006), os usuários têm maior facilidade de compreensão diante desse método, porque na sua apresentação, os principais fluxos de entradas e saídas são demonstrados em linhas separadas.

Para se obter uma melhor compreensão do formato desta demonstração, a seguir, o Quadro 1 apresenta um modelo de demonstração dos fluxos de caixa pela estrutura do método direto.

**Quadro 1:** Demonstração dos fluxos de caixa pelo método direto

<b>Demonstração dos Fluxos de Caixa pelo Método Direto</b>		20X2
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>		
Recebimentos de clientes	30.150	
Pagamentos a fornecedores e empregados	(27.600)	
Caixa gerado pelas operações	2.550	
Juros pagos	(270)	
Imposto de renda e contribuição social pagos	(800)	
Imposto de renda na fonte sobre dividendos recebidos	(100)	
Caixa líquido proveniente das atividades operacionais		\$ 1.380
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>		
Aquisição da controlada X líquido do caixa incluído na aquisição	(550)	
Compra de ativo imobilizado	(350)	
Recebido pela venda de equipamento	20	
Juros recebidos	200	
Dividendos recebidos	200	
Caixa líquido usado nas atividades de investimento		\$ (480)
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>		
Recebido pela emissão de ações	250	
Recebido por empréstimo a logo prazo	250	
Pagamento de passivo por arrendamento	(90)	
Dividendos pagos	(1.200)	
Caixa líquido usado nas atividades de financiamento		\$ (790)
<b>Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>		\$ 110
<b>Caixa e equivalentes de caixa no início do período</b>		\$ 120
<b>Caixa e equivalentes de caixa no fim do período</b>		\$ 230

Fonte: Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2) – Demonstração dos fluxos de Caixa.

O método indireto consiste em fazer uma conciliação entre lucro líquido constante na Demonstração do Resultado do Exercício - DRE e o caixa gerado pelas operações. Sua principal utilidade consiste na evidenciação das origens e aplicações de caixa, decorrentes de alterações nas contas relacionadas com o ciclo operacional. Permite ao usuário, avaliar quanto do lucro está sendo transformado em caixa, em cada período. Porém, deve-se ter atenção nesta análise, pois é comum ter recebimentos e pagamentos no período corrente e, também,

existir obrigações fora do período que o lucro está sendo apurado.

Nesse modelo de elaboração são efetuados ajustes ao lucro líquido pelo valor das operações, como receitas e despesas, mas que não afetam o disponível, demonstrando sua variação no período. Considera como aplicações, ou seja, saídas do caixa o aumento no ativo circulante e a diminuição no passivo circulante. Consequentemente, a redução do ativo circulante e o aumento nas contas do passivo circulante referem-se às origens de caixa. (MARION, 2009).

Na estrutura adotada para a construção da DFC pelo método indireto, é a partir do lucro líquido extraído da DRE que são realizadas as devidas adições e subtrações dos itens que afetam o lucro, mas não afetam o caixa. Após, verificam-se as contas que afetam o caixa, mas não afetam o lucro, as dividindo em operacionais, financeiras e investimentos.

A seguir, no Quadro 2, para uma melhor compreensão deste formato, encontra-se um modelo de DFC pela estrutura do método indireto.

**Quadro 2:** Demonstração dos fluxos de caixa pelo método indireto

<b>Demonstração dos fluxos de caixa pelo método indireto</b>		20X2
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>		
Lucro líquido antes do IR e CSLL	3.350	
Ajustes por:		
Depreciação	450	
Perda cambial	40	
Resultado de equivalência patrimonial	(500)	
Despesas de juros	400	
	3.740	
Aumento nas contas a receber de clientes e outros	(500)	
Diminuição nos estoques	1.050	
Diminuição nas contas a pagar – fornecedores	(1.740)	
Caixa gerado pelas operações	2.550	
Juros pagos	(270)	
Imposto de renda e contribuição social pagos	(800)	
Imposto de renda na fonte sobre dividendos recebidos	(100)	
<i>Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais</i>		\$ 1.380
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>		
Aquisição da controlada X, líquido do caixa obtido na aquisição	(550)	
Compra de ativo imobilizado	(350)	

Recebimento pela venda de equipamento	20	
Juros recebidos	200	
Dividendos recebidos	200	
<i>Caixa líquido consumido pelas atividades de investimento</i>		\$ (480)
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>		
Recebimento pela emissão de ações	250	
Recebimento por empréstimos a longo prazo	250	
Pagamento de passivo por arrendamento	(90)	
Dividendos pagos	(1.200)	
<i>Caixa líquido consumido pelas atividades de financiamento</i>		\$ (790)
<b>Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>		\$ 110
<b>Caixa e equivalentes de caixa no início do período</b>		\$ 120
<b>Caixa e equivalentes de caixa no fim do período</b>		\$ 230

Fonte: Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2) – Demonstração dos fluxos de Caixa.

## 2.4 Vantagens e desvantagens dos métodos de demonstração do fluxo de caixa

Os métodos indireto e direto apresentam vantagens e desvantagens, porém deve-se estudar cada um deles para, posteriormente, se ter a capacidade de escolher qual dos dois modelos será de maior utilidade para os usuários e para a empresa.

De acordo com Campos Filho (1999), o modelo indireto apresenta um custo baixo devido a sua forma de elaboração, na qual somente é necessário um balanço patrimonial do começo do período e outro do final do mesmo período, a DRE e algumas informações retiradas da contabilidade. Esse método evidencia como se forma a diferença mediante a conciliação realizada entre o lucro contábil e o fluxo de caixa operacional líquido.

Segundo Marion (2009), quando o fluxo é estruturado desta maneira, mesmo evidenciando a variação ocorrida nas disponibilidades, não são demonstradas as várias entradas e saídas, por seus valores efetivos do caixa. Porém, fornece uma simplificação com base em uma alteração dos saldos ou inserção de alguns itens, os quais não afetam as disponibilidades.

Campos Filho (1999), ressalta que no método indireto ocorrem lapsos importantes na evidenciação de informações, quando há distorções geradas de interferências da legislação fiscal na contabilidade oficial, elas não são eliminadas na sua totalidade, e as informações geradas por este método podem vir tardiamente, pois o tempo que se leva para gerar informações pelo regime de

competência e transformá-las em regime de caixa é longo.

Ainda de acordo com Campos Filho (1999), o método direto tem um nível de informação superior ao método indireto, tem maior disponibilidade das informações do caixa, pois estas podem estar diariamente acessíveis para seus usuários e, isso faz com que a cultura de administração pelo caixa seja mais rapidamente inserida nas empresas.

Segundo Ching, Marques e Prado (2003), mesmo os indivíduos que possuam um conhecimento precário ou até nenhuma experiência no campo da contabilidade podem facilmente compreender a DFC quando é elaborada pelo método direto, uma vez que as entradas e saídas são esboçadas de maneira simples e direta.

A partir de circunstâncias favoráveis criadas pelo método direto, pode-se classificar as entradas e saídas de modo que ambas sigam critérios técnicos e não fiscais, porém para a classificação das entradas e saídas há um custo maior, pois contem um custo adicional. Segundo Campos Filho (1999), há uma ausência de experiência por parte dos profissionais, tanto da área contábil como da área financeira, em utilizar as partidas dobradas para a classificação das movimentações do caixa.

## **2.5 Análise da demonstração de fluxo de caixa**

Por meio da análise conjunta da DFC e demais demonstrações contábeis, os usuários adquirem informações relevantes para a avaliação das mudanças nos ativos líquidos de uma empresa, bem como da alteração nos valores e prazos dos fluxos de caixa. Assim, a DFC pode ser utilizada como ferramenta para uma análise de planejamento financeiro, servindo como instrumento para avaliação da liquidez da organização. (BALDIVIESCO; BOSCOV, 2012).

Para a análise horizontal e vertical da DFC Matarazzo (2010), sugere a utilização a demonstração do fluxo líquido de caixa, que possibilita extrair informações importantes sobre o comportamento financeiro da entidade no período analisado, pois revela o efeito de todas as variáveis no caixa. Cita, por exemplo, as seguintes: a necessidade de capital de giro; redução ou expansão de atividades; amortização de financiamentos ou tomada, distribuição de dividendos ou aportes de capital; realização de investimentos ou desmobilização, entre outros; e, para complementar com a utilização da demonstração do capital de giro e a demonstração da movimentação do capital de giro. Também, sugere para a análise da DFC os seguintes índices: de capacidade de financiamento da Necessidade de Capital de Giro – NCG; capacidade de pagamento de dívidas bancárias de curto prazo; capacidade de investimentos; e, capacidade de amortização de financiamentos.

Para facilitar e simplificar a análise da DFC Marion (2012), também apresenta uma nova disposição das contas, na qual evidencia: o caixa bruto obtido nas operações; o caixa gerado nos negócios; o caixa líquido após os fatos não operacionais; o caixa líquido após operações financeiras; o caixa após a amortização de empréstimos; o caixa após novas fontes de recursos; e, caixa líquido final. Esse autor afirma que seria um risco grande realizar uma análise exclusivamente financeira, pois o ideal é sempre comparar os fluxos econômicos com os financeiros.

### 3 METODOLOGIA

A metodologia utilizada para a realização da presente pesquisa foi um estudo multi-casos, e pode ser caracterizada como descritivo. Para Cervo e Berivian (1974), uma pesquisa descritiva analisa, registra e correlaciona os fatos sem manipulá-los. Tem como objetivos descobrir como um fenômeno ocorreu, qual sua relação com os outros, sua natureza e características. Também, para Marconi e Lakatos (2007), nos estudos descritivos os fatos são observados, registrados, interpretados e classificados sem que o pesquisador interfira, significando que os fenômenos são estudados, porém não manipulados pelo pesquisador.

No que diz respeito à classificação de abordagem dos fatos, se enquadra como pesquisa quantitativa, uma vez que utiliza fórmulas matemáticas para o cálculo de porcentagens. (SILVA, 2003).

Na primeira fase foram coletados dados extraídos das DFC de três anos consecutivos (2009, 2010 e 2011), de empresas de capital aberto do setor de calçados, no qual se encontram as empresas dos setores de calçados e de alimentos. Do setor de calçados foram estudadas as seguintes empresas: Alpargatas; Cambuci; Grendene e Vulcabras/Azaleia; e, do setor de alimentos, as seguintes: Conservas Oderichi; J. Macedo; Josapar—Joaquim Oliveira; M. Dias Brancos, Ind e Com de Alimentos; Marambaia Energia Renovável; e, Tereos Internacional. As informações acerca dessas empresas foram obtidas do sítio da BM&FBOVESPA. Em um segundo momento, fundamentada nos dados extraídos das DFC, foi realizada sua análise e comparação.

Foi utilizada a análise horizontal, que consiste na comparação entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes períodos. De acordo com Marion (2009), utiliza-se este método, quando se compara os indicadores de vários períodos, analisando as variações dos índices. Para Friedrich (2005), a análise horizontal é a responsável pelo fornecimento do crescimento dos itens do fluxo de caixa, permitindo a análise da evolução de cada um dos itens da DFC dentro de um determinado período. Na visão de Matarazzo (2010), a análise horizontal mostra a evolução de cada conta da demonstração sobre a

evolução da empresa. Há duas formas de análise horizontal, uma denominada análise horizontal encadeada, onde os cálculos das variações são efetuados com relação a um ano-base e, a análise horizontal anual, utilizada no presente estudo, onde as variações são calculadas em relação ao ano anterior. (MATARAZZO, 2010).

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

As empresas estudadas apresentam seus dados monetários em mil e seguem a classificação setorial do sítio da BM&FBOVESPA, a qual utiliza como método para tais classificações a análise dos produtos ou serviços que tem maior contribuição na formação das receitas das companhias, levando-se em conta, ainda, as receitas concebidas na esfera das companhias investidas de forma proporcional às participações acionárias detidas. (BM&FBOVESPA, 2012).

### 4.1 Análise das empresas do segmento de calçados

Este é um setor considerado cíclico na classificação da BM&FBOVESPA, sendo os seus produtos considerados, pelo senso comum, como produtos supérfluos por não serem essenciais para a sobrevivência humana, ou seja, não é necessário que se tenha os melhores calçados, em grande quantidade e variedade para se conquistar uma boa qualidade de vida.

#### 4.1.1 Vulcabras S/A

Analisando-se os caixas gerados pela empresa Vulcabras (vide Quadro 3), nos anos de 2009, 2010 e 2011, foi possível observar que a entidade apresentou uma redução em seu caixa e equivalentes no decorrer do período, pois registra uma variação percentual de queda de 46,48% e de 47,49%, respectivamente para cada intervalo, esta queda é decorrente da variação de diversos fatores.

**Quadro 3:** Análise horizontal da DFC da empresa Vulcabras

Descrição	01/01/2011 a 31/12/2011	Análise horizontal %	01/01/2010 a 31/12/2010	Análise horizontal %	01/01/2009 a 31/12/2009
Caixa líquido atividades operacionais	-195.722	-209,44	178.837	60,21	111.626

Caixa líquido atividades de investimento	-119.377	27,72	-165.158	-60,93	-102.628
Caixa líquido atividades de financiamento	291.402	588,07	-59.705	-499,34	14.951
Varição cambial s/ caixa e equivalentes	0	-100,00	211	-101,57	-13.438
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	-23.697	48,28	-45.815	-535,88	10.511
Saldo inicial de caixa e equivalentes	50.986	-47,33	96.801	11,81	86.578
Saldo final de caixa e equivalentes	27.289	-46,48	50.986	-47,49	97.089

Comparando-se os anos de 2010 com 2011, nota-se que em caixa líquido de atividades operacionais ocorreu uma queda de 209,44%, sua conta com maior variação monetária foi caixa gerado nas operações que registra uma variação de -R\$ 472.029,00, apesar do aumento no caixa líquido de atividades de investimento de 27,72%, e no caixa líquido de atividades de financiamento de 588,07%, os mesmos não foram suficientes para gerar um aumento no caixa no final do ano de 2011. Suas contas com maiores variações durante o período foram compras de imobilizado e empréstimos tomados com R\$ 39.630,00 e 659.394,00, respectivamente. Uma situação parecida ocorre quando compara-se 2009 com 2010, em que apesar de um aumento de 60,21% no caixa líquido de atividades operacionais, este também não foi suficiente para gerar um aumento no caixa ao final de 2010, fator este explicado pelas quedas nos valores do caixa líquido de atividades de investimento e no caixa líquido de atividades de financiamento, com os respectivos percentuais de negativos de 60,93% e 499,34%. Neste intervalo de tempo, as contas nas quais foram registradas as maiores variações monetárias nos caixas anteriormente citados, foram, respectivamente: estoque, com -R\$ 116.022,00, compras de imobilizado, com -R\$ 79.697,00, e empréstimos tomados, com R\$ 102.050,00.

#### 4.1.2 Cambuci

Considerando-se os caixas gerados pela entidade Cambuci, nos anos de

2009, 2010 e 2011 nota-se que a empresa apresentou em seu caixa e equivalentes no decorrer período, um aumento na conta caixa e seus equivalentes, com uma variação percentual positiva de 224,87% e 98,16%, respectivamente para os intervalos de 2009 a 2010, e 2010 a 2011, este aumento é resultante de uma união de variações de diversos elementos.

**Quadro 4:** Análise horizontal da DFC da empresa Cambuci

<b>Descrição</b>	<b>01/01/2011 a 31/12/2011</b>	<b>Análise horizontal %</b>	<b>01/01/2010 a 31/12/2010</b>	<b>Análise horizontal 1%</b>	<b>01/01/2009 a 31/12/2009</b>
Caixa líquido atividades operacionais	-21.394	-232,13	16.192	-29,72	23.039
Caixa líquido atividades de investimento	-14.517	-33,91	-10.841	-24,15	-8.732
Caixa líquido atividades de financiamento	43.475	255.835,29	-17	99,89	-15.576
Variação cambial s/ caixa e equivalentes					
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	7.564	41,81	5.334	520,33	-1.269
Saldo inicial de caixa e equivalentes	7.706	224,87	2.372	-34,85	3.641
Saldo final de caixa e equivalentes	15.270	98,16	7.706	224,87	2.372

Confrontando-se o ano de 2010 com 2011, como demonstra o Quadro 4, observa-se que no caixa líquido de atividades operacionais e no caixa líquido de atividades de investimento ocorreram quedas de -232,13%, e -33,91% respectivamente. Porém, o aumento no caixa líquido de atividades de financiamento de 255.835,29% foi capaz de suprir a queda e gerar um aumento de R\$ 7.564,00 no caixa final do ano de 2011. Neste período as maiores variações monetárias de cada caixa foram respectivamente: em variações nos ativos e passivos, com -R\$ 31.820,00; em adições de imobilizado e intangível, com -R\$ 3.676,00; e, em pagamento de empréstimos de terceiros, com -R\$ 91.149,00. Quando se compara

o ano de 2009 com 2010, observa-se que apesar da queda percentual existente no caixa líquido de atividades operacionais e no caixa líquido de atividades de investimento (-29,72% e -24,15%, respectivamente), com um caixa líquido de atividades de financiamento ainda negativo, embora com uma variação positiva de 99,89%, o saldo do caixa gerado pelas operações foi suficiente para gerar um aumento de R\$ 5.334,00 no caixa ao final de 2010. Destaca-se ainda, com suas variações monetárias, em cada caixa anteriormente citado as respectivas contas, lucro/prejuízo do exercício, com -R\$ 60.241,00, adições de imobilizado e intangível, com -R\$2.109,00, e pagamento de empréstimos de terceiros, com R\$ 98.794,00.

#### 4.1.3 Grendene

Observando-se os caixas originados da empresa Grendene, nos anos de 2009, 2010 e 2011 nota-se que a empresa denotou em seu caixa e equivalentes ao decorrer do período analisado, um aumento de R\$16.531,00 e de R\$ 14.222,00 na conta caixa e seus equivalentes, com uma variação percentual positiva de 53,73% e de 30,07%, nos intervalos de 2009 a 2010 e 2010 a 2011, respectivamente, conforme demonstra o Quadro 5..

**Quadro 5:** Análise horizontal da DFC da empresa Grendene

Descrição	01/01/2011 a 31/12/2011	Análise horizontal %	01/01/2010 a 31/12/2010	Análise horizontal %	01/01/2009 a 31/12/2009
Caixa líquido atividades operacionais	68147	-72,40	246930	51,41	163.086
Caixa líquido atividades de investimento	214.937	231,45	-163.512	-442,61	47.726
Caixa líquido atividades de financiamento	-268.862	-301,96	-66.887	70,22	-224.573
Variação cambial s/ caixa e equivalentes					
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	14.222	-13,97	16.531	220,13	-13.761

Saldo inicial de caixa e equivalentes	47.296	53,73	30.765	-30,91	44.526
Saldo final de caixa e equivalentes	61.518	30,07	47.296	53,73	30.765

Analisando-se o caixa líquido de atividades operacionais e o caixa líquido de atividades de financiamento, no ano de 2010 em relação com o ano de 2011, constata-se que em ambos ocorreram quedas percentuais de -72,40% e de 301,96%, respectivamente, sendo as contas com as maiores alterações monetárias, variações nos ativos passivos com uma queda de R\$ 165.948,00 e, pagamento de empréstimos com uma queda de R\$ 105.836,00. No caixa líquido de atividades de investimento houve um aumento de 231,45%, em termos monetários este aumento foi capaz de suprir a somatória das quedas já mencionadas, sendo sua conta com maior variação o resgate de aplicações financeiras com um aumento de R\$ 322.436,00. Comparando-se os fluxos de caixa do ano de 2009 com os do ano de 2010, observa-se que apesar da queda percentual significativa no caixa líquido de atividades de investimento de -442,61% e, embora o caixa líquido de atividades de financiamento continue negativo, com -R\$ 66.887,00, e o caixa líquido de atividades operacionais tenha obtido uma elevação percentual de 51,41%, este foi suficiente para gerar um aumento na conta caixa no valor de R\$ 16.531,00. Sendo as maiores variações deste período, as seguintes: contas à receber de clientes com uma elevação de R\$ 165.808,00, no caixa atividades operacionais; novamente o resgate de aplicações financeiras, no caixa de atividades de investimento, com um aumento de R\$ 209.494,00; e, no caixa de atividades de financiamento, a captação de empréstimos que registrou um aumento de R\$ 134.275,00.

#### 4.1.4 Alpargatas

Como evidencia o Quadro 6, os caixas originados na empresa Alpargatas, nos anos de 2009, 2010 e 2011 demonstram que a empresa obteve em seu caixa e equivalentes um aumento, no intervalo de 2009 a 2010, de R\$ 216.766,00 e, uma queda, de R\$ 12.889,00, no intervalo de 2010 a 2011, com uma variação percentual de 70,70% e de -2,46%, respectivamente. Considerando-se o ano de 2010 em relação ao ano de 2011, constata-se que houve uma variação positiva no caixa líquido de atividades de investimento, de 43,89%, no qual aplicações financeiras, com a variação de -R\$ 1000.435,00, foi a que obteve maior destaque. Porém, o caixa líquido de atividades de financiamento e o caixa líquido de atividades operacionais sofreram respectivas quedas de -3.790,32% e -9,68%. Sendo

assim, com esta combinação de fatores e valores, a empresa apresenta redução do caixa e as contas que mais se destacaram por suas variações, foram a amortização de empréstimo e financiamento e as contas a receber de clientes, com as respectivas variações de -R\$ 151.882,00 e R\$ 55.739,00.

**Quadro 6:** Análise horizontal da DFC da empresa Alpargatas

<b>Descrição</b>	<b>01/01/2011 a 31/12/2011</b>	<b>Análise horizontal %</b>	<b>01/01/2010 a 31/12/2010</b>	<b>Análise horizontal %</b>	<b>01/01/2009 a 31/12/2009</b>
Caixa líquido atividades operacionais	332.726	-9,68	368.377	13,57	324.371
Caixa líquido atividades de investimento	-87.393	43,89	-155.750	-181,58	-55.312
Caixa líquido atividades de financiamento	-258.544	-3790,32	7.006	105,50	-127.477
Variação cambial s/ caixa e equivalentes	322	-111,23	-2.867	-76,18	-12.037
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	-12.889	-105,95	216.766	67,33	129.545
Saldo inicial de caixa e equivalentes	523.356	70,70	306.590	73,17	177.045
Saldo final de caixa e equivalentes	510.467	-2,46	523.356	70,70	306.590

Observando-se os fluxos de caixa, do ano de 2009 em relação a 2010, nota-se que apesar da redução percentual no caixa líquido de atividades de investimento de -181,58%, o caixa líquido de atividades de financiamento conta com um acréscimo de 105,50% e o caixa líquido de atividades operacionais (elevação de 13,57%), obtiveram uma somatória monetária suficiente para gerar um aumento na conta caixa no valor de R\$ 216.766,00. As contas com maiores variações monetárias de cada caixa foram lucro líquido do período, com um aumento de R\$ 186.506,00, aplicações financeiras, registrando uma queda de -R\$ 128.180,00 e, finalmente, captação de empréstimos e financiamentos com uma elevação de R\$ 201.581,00.

#### 4.1.5 Comparação das empresas do setor de calçados (2010-2011)

Analisando-se as empresas do setor de calçados no intervalo dos anos de 2010 a 2011, em termos percentuais, observa-se que no geral a empresa que registrou o maior aumento no seu caixa e seus equivalentes foi a Cambuci, com a variação de 98,16%, conforme demonstra o Quadro 7.

**Quadro 7:** Comparação percentual de variações do setor de calçados (2010-2011)

<b>Empresas</b>	<b>Grendene</b>	<b>Alpargatas</b>	<b>Vulcabras</b>	<b>Cambuci</b>
Caixa líquido atividades operacionais	-72,40	-9,68	-209,44	-232,13
Caixa líquido atividades de investimento	231,45	43,89	27,72	-33,91
Caixa líquido atividades de financiamento	-301,96	-3790,32	-588,07	255.835,29
Variação cambial sobre caixa e equivalentes		-111,23	-100,00	
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	-13,97	-105,95	48,28	41,81
Saldo inicial de caixa e equivalentes	53,73	70,70	-47,33	224,87
Saldo final de caixa e equivalentes	30,07	-2,46	-46,48	98,16

Entretanto, ainda visualizando o Quadro 7, quando se observa individualmente cada caixa, notamos que há uma divisão, ou seja, a Cambuci apenas tem maior variação positiva no caixa líquido de atividades de financiamento, com 255.835,29%. Porém, no caixa líquido de atividades de investimento, a empresa com melhor variação foi a empresa Grendene com variação de 231,45% e, no caixa de atividades operacionais, nenhuma registrou variação positiva, porém a que obteve a menor queda foi a Alpargatas, com o percentual de -9,68%.

#### 4.1.6 Comparação das empresas do setor de calçados (2009-2010)

Comparando-se as variações percentuais das empresas do setor de calçados no intervalo de 2009 a 2010, nota-se que em cada caixa houve uma empresa diferente que obteve um melhor desempenho, ou seja, conforme demonstra o Quadro 8, no caixa líquido de atividades operacionais a empresa com melhor

variação foi a empresa Grendene, com o percentual de 51,41%.

**Quadro 8:** Comparação percentual de variações do setor de calçados (2009-2010)

<b>Empresas</b>	<b>Grendene</b>	<b>Alpargatas</b>	<b>Vulcabras</b>	<b>Cambuci</b>
Caixa líquido atividades operacionais	51,41	13,57	60,21	-29,72
Caixa líquido atividades de investimento	-442,61	-181,58	-60,93	-24,15
Caixa líquido atividades de financiamento	70,22	105,50	-499,34	99,89
Varição cambial sobre caixa e equivalentes		-76,18	-101,57	
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	220,13	67,33	-535,88	520,33
Saldo inicial de caixa e equivalentes	-30,91	73,17	11,81	-34,85
Saldo final de caixa e equivalentes	53,73	70,70	-47,49	224,87

Ainda, a análise do Quadro 8 aponta que no caixa líquido de atividades de investimento todas as empresas registraram quedas, contudo, com -24,15%, a empresa Cambuci foi a que evidencia menor queda. No que se refere ao caixa líquido de atividades de financiamento, a empresa que obteve o maior aumento foi a Alpargatas, com 105,50%. Analisando de modo geral a que registrou o maior aumento percentual no saldo final do caixa e seus equivalentes, com 224,875%, foi a empresa Cambuci.

## **4.2 Análise das empresas do setor de alimento**

Seguindo a classificação da BM&FBOVESPA, este setor é definido como não cíclico e os seus produtos são considerados, pelo senso comum, como produtos essenciais, por serem indispensáveis para a sobrevivência humana, ou seja, é necessário que se tenha uma boa alimentação para se conquistar uma boa qualidade de vida.

### **4.2.1 Conservas Oderich**

Analisando-se os fluxos de caixa da empresa Conservas Oderich, nos

anos de 2009, 2010 e 2011 pode-se observar que apesar do aumento no caixa de 24,61% no intervalo de 2010 a 2011, este foi menor do que o obtido no intervalo de 2009 a 2010, o qual foi de 51,72%.

**Quadro 9:** Análise horizontal da DFC da empresa Oderich

<b>Descrição</b>	<b>01/01/2011 a 31/12/2011</b>	<b>Análise horizontal %</b>	<b>01/01/2010 a 31/12/2010</b>	<b>Análise horizontal %</b>	<b>01/01/2009 a 31/12/2009</b>
Caixa líquido atividades operacionais	52374	101,97	25932	-85,83	183.063
Caixa líquido atividades de investimento	219.334	227,83	-171.578	-636,73	31.967
Caixa líquido atividades de financiamento	-261.609	-254,67	-73.761	66,80	-222.148
Variação cambial s/ caixa e equivalentes					
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	10.099	-27,80	13.987	296,50	-7.118
Saldo inicial de caixa e equivalentes	41.029	51,72	27.042	-20,84	34.160
Saldo final de caixa e equivalentes	51.128	24,61	41.029	51,72	27.042

O Quadro 9 aponta que a empresa Oderich registrou uma queda no seu caixa líquido de atividades operacionais de -85,83% de 2009 para 2010, porém no período de 2010 a 2011 este voltou a crescer, registrando um aumento percentual de 101,97%. Observa-se uma queda no caixa líquido de atividades de investimento de -636,73% de 2009 a 2010, e do mesmo modo que o caixa líquido de atividades operacionais, este também obteve um aumento no intervalo de 2010 a 2011, porém com um percentual de 227,83%. Entretanto, o caixa líquido de atividades de financiamento segue uma linha oposta aos dois caixas anteriormente citados, pois no período em que se observou as quedas percentuais dos outros dois caixas, ou seja, de 2009 a 2010, este registrou um acréscimo de 66,80%, e

no intervalo de 2010 a 2011, também ocorreu o contrário, este apresentou uma queda de -254,67%. Em ambos os anos analisados no caixa de atividades de investimento a conta com maior variação monetária foi o resgate de aplicações financeiras, com as respectivas variações de -R\$ 199.047,00 e de R\$ 327.660,00. No caixa de atividades de financiamento foi captação de empréstimo de 2009 para 2010, com R\$ 125.660,00, e de 2010 para 2011 foi pagamentos de empréstimos, com -R\$ 96.349,00. Finalmente, no caixa de atividades operacionais foram as contas a receber de clientes, de 2009 a 2010, e variações nos ativo e passivos, de 2010 a 2011, com respectivamente as seguintes variações, R\$ 168.405,00 e -R\$ 184.441,00.

#### 4.2.2 J. Macedo

Após análise dos fluxos de caixa da empresa J. Macedo (vide o Quadro 10), nos anos de 2009, 2010 e 2011, nota-se que a entidade registrou uma queda em seu caixa durante o período de 2009 a 2010, apresentando percentual de -28,41%, porém no intervalo de 2010 a 2011 este cenário não se repete, e a empresa registra uma elevação de 21,77% no seu caixa.

**Quadro 10:** Análise horizontal da DFC da empresa J. Macedo

Descrição	01/01/2011 a 31/12/2011	Análise horizontal %	01/01/2010 a 31/12/2010	Análise horizontal %	01/01/2009 a 31/12/2009
Caixa líquido atividades operacionais	65563	77,19	37001	-66,50	110.460
Caixa líquido atividades de investimento	-20.417	47,26	-38.713	46,88	-72.882
Caixa líquido atividades de financiamento	-29.650	-28,62	-23.053	16,03	-27.453
Variação cambial s/ caixa e equivalentes					
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	15.496	162,57	-24.765	-344,59	10.125

Saldo inicial de caixa e equivalentes	71.189	-25,81	95.954	7,43	89.315
Saldo final de caixa e equivalentes	86.685	21,77	71.189	-28,41	99.440

O quadro 10 aponta que apesar dos percentuais positivos de 46,88% e 47,26%, nas respectivas variações de 2009 a 2010 e de 2010 a 2011, o caixa líquido de atividades de investimento continuou negativo, com R\$ -20.417,00, e as contas que geraram as suas maiores variações em termos monetários foram incorporação de investimentos em 2010, a qual conseguiu um aumento de R\$ 12.397,00, e imobilizado em 2011, com uma variação positiva de R\$ 18.423,00.

O caixa líquido de atividades operacionais mesmo com o aumento de 77,19% de 2010 para 2011, não alcançou o valor de R\$ 110.460,00, que havia registrado em 2009 antes da queda de -66,50%, no intervalo do ano de 2009 para 2010. Sendo as contas que se destacaram nos respectivos períodos o caixa gerado nas operações, com a variação de R\$ 29.114,00, e variações nos ativos e passivos, registrando a variação de -R\$ 74.498,00.

Por sua vez, o caixa líquido de atividades de financiamento em 2011 apresentou o valor de R\$ -29.650,00, pois apesar do aumento gerado de 2009 para 2010, de 16,03%, em 2010 o mesmo continuou negativo com R\$ -23.053,00 e, ainda, na variação do período de 2010 a 2011, voltou a cair, registrando uma queda de -28,62%. Em 2010 a conta com maior variação monetária, -R\$ 41.528,00, foi captação de empréstimos e financiamentos e, em 2011, foi amortização de empréstimos e financiamentos, com -R\$ 60.148,00.

#### 4.2.3 Josapar – Joaquim Oliveira

Observando-se os fluxos de caixa da empresa Josapar – Joaquim Oliveira, nos anos de 2009, 2010 e 2011, nota-se que o caixa líquido de atividades operacionais registra quedas nas variações de 2009 a 2010 e de 2010 a 2011, de -149,28% e -72,49% respectivamente.

#### Quadro 11: Análise horizontal da DFC da empresa Josapar–Joaquim

Descrição	01/01/2011 a 31/12/2011	Análise horizontal %	01/01/2010 a 31/12/2010	Análise horizontal %	01/01/2009 a 31/12/2009
Caixa líquido atividades operacionais	-35.075	-72,49	-20.335	-149,28	41.262

Caixa líquido atividades de investimento	-17.606	40,64	-29.660	20,05	-37.098
Caixa líquido atividades de financiamento	13.974	-77,39	61.794	565,63	-13.271
Varição cambial sobre caixa e equivalentes					
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	-38.707	-428,05	11.799	229,56	-9.107
Saldo inicial de caixa e equivalentes	149.615	8,56	137.816	-6,20	146.923
Saldo final de caixa e equivalentes	110.908	-25,87	149.615	8,56	137.816

No caixa líquido de atividades de investimento apesar do contínuo aumento em 2010 e 2011, ele permaneceu negativo registrando R\$ -17.606,00, em 2011. O Quadro 11 evidencia que no caixa líquido de atividades de financiamento houve um aumento de 2009 para 2010 de 565,63%, porém de 2010 para 2011 foi registrado uma queda de -77,39%. No seu caixa final durante o período de 2009 a 2010, nota-se um aumento percentual de 8,56%, porém de 2010 para 2011 a empresa registra uma queda de -25,87% no seu saldo final de caixa e equivalentes.

As contas que registraram as maiores variações monetárias em cada caixa no período de 2009 a 2010 foram: estoques, com -R\$ 88.368,00; ações de imobilizado intangível e diferido, com R\$ 6.326,00; e, pagamento de financiamentos, com R\$54.185,00.

Já no intervalo de 2010 a 2011 as contas com maior destaque de cada caixa foram: variações no ativos e passivos, registrando uma variação de -R\$ 82.705,00; novamente imobilizado intangível e diferido, neste período com a variação de R\$ 13.152,00; e, financiamentos obtidos, com uma queda de -R\$ 40.251,00. Tais variações contribuíram no resultado final do caixa e seus equivalentes de cada ano, que registra um aumento de 2009 para 2010 de 8,56%, porém de 2010 para 2011 observa-se uma queda percentual de -25,87%.

#### 4.2.4 M Dias Branco Indústria e Comércio de Alimentos

Analisando-se os fluxos de caixa apresentados pela empresa M. Dias Branco Indústria e Comércio de Alimentos, nos anos de 2009, 2010 e 2011, observa-se que a mesma, em 2011 registrou um aumento de R\$ 40.951,00, ou seja, um aumento de 75,32% no saldo final do seu caixa e seus equivalentes, superando assim a queda registrada anteriormente em 2010 de -7,47%, conforme indica o Quadro 12.

**Quadro 12:** Análise horizontal da empresa M Dias Branco Indústria e Comércio de Alimentos

Descrição	01/01/2011 a 31/12/2011	Análise horizontal %	01/01/2010 a 31/12/2010	Análise horizontal %	01/01/2009 a 31/12/2009
Caixa líquido atividades operacionais	431.500	25,69	343.308	2,60	334.600
Caixa líquido atividades de investimento	-273.698	-13,73	-240.655	-13,61	-211.829
Caixa líquido atividades de financiamento	-116.851	-9,16	-107.042	31,67	-156.651
Variação cambial sobre caixa e equivalentes					
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	40.951	1033,04	-4.389	87,05	-33.880
Saldo inicial de caixa e equivalentes	54.372	-7,47	58.761	-36,57	92.641
Saldo final de caixa e equivalentes	95.323	75,32	54.372	-7,47	58.761

Ainda, conforme o Quadro 12, a empresa analisada registrou elevações consecutivas nas variações de 2009 a 2010 e 2010 a 2011, no seu caixa líquido de atividades operacionais de 2,60% em 2010, e de 225,69% em 2011. Sendo as contas que se destacaram por suas variações monetárias as seguintes: outros com R\$ 67.448,00; e, outras contas a receber com R\$ 66.781,00.

Porém, seguindo no sentido inverso o seu caixa líquido de atividades de investimento apresentou quedas consecutivas no mesmo período, com -13,61% em 2010, e -13,73% em 2011. Sendo as contas com maior visibilidade, as seguintes: fluxo de caixa na aquisição de participações societárias com -R\$ 58.817,00, em 2010; e, venda de títulos e valores mobiliários, -R\$ 63.668,00, em 2011. Entretanto, o caixa líquido de atividades de financiamento, diferente dos dois caixas anteriormente citados, não se manteve com variações constantemente negativas ou positivas, mas sim com uma combinação das duas, onde em 2010 apresentou um aumento de 31,67% e, em 2011, uma queda de -9,16%. Sendo as contas pagamentos de financiamentos, com variação de R\$ 252.493,00, e financiamentos tomados, com R\$ 85.899,00, respectivamente em 2010 e 2011, as com maior destaque neste caixa.

#### 4.2.5 Marambaia Energia Renovável

**Quadro 13:** Análise horizontal da DFC da empresa Marambaia Energia Renovável

Descrição	01/01/2011 a 31/12/2011	Análise horizontal %	01/01/2010 a 31/12/2010	Análise horizontal %	01/01/2009 a 31/12/2009
Caixa líquido atividades operacionais	18		0	-100,00	-17
Caixa líquido atividades de investimento					
Caixa líquido atividades de financiamento					
Variação cambial s/ caixa e equivalentes					
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	18		0	-100,00	-17
Saldo inicial de caixa e equivalentes	0		0	-100,00	17
Saldo final de caixa e equivalentes	18		0		0

Considerando os caixas gerados pela entidade Marambaia Energia Renovável, nos anos de 2009, 2010 e 2011, nota-se que a empresa apresentou em seu caixa e equivalentes ao decorrer dos três anos citados, um saldo somente em 2011, saldo este proveniente do caixa líquido de atividades operacionais, o mesmo em 2009 apresentou um saldo negativo de R\$ -17,00, mas em 2010 uma variação positiva de 100%, zerou este fluxo. A conta com a maior variação em termos monetários foi a variação cambial ativa em ambos os anos, apresentando as variações de -R\$2.780,00, de 2009 a 2010, e de R\$ 4.850,00 de 2010 a 2011. Os caixas líquidos de atividades de investimento e de financiamento apresentaram saldos zerados em todos os anos analisados.

#### 4.2.6 Tereos Internacional

**Quadro 14:** Análise horizontal da DFC da empresa Tereos Internacional

Descrição	01/01/2011 a 31/12/2011	Análise horizontal %	01/01/2010 a 31/12/2010	Análise horizontal %	01/01/2009 a 31/12/2009
Caixa líquido atividades operacionais	722.000	438,81	134.000	-84,53	866.000
Caixa líquido atividades de investimento	-1.118.000	-32,00	-847.000	-79,83	-471.000
Caixa líquido atividades de financiamento	299.000	-66,96	905.000	322,91	-406.000
Variação cambial sobre caixa e equivalentes	-3.000	40,00	-5.000	-123,81	21.000
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	-100.000	-153,48	187.000	1770,00	10.000
Saldo inicial de caixa e equivalentes	477.000	64,48	290.000	3,57	280.000
Saldo final de caixa e equivalentes	377.000	-20,96	477.000	64,48	290.000

Observando-se os caixas originados da empresa Tereos Internacional, nos anos de 2009, 2010 e 2011 nota-se que a empresa denotou em seu caixa e equivalentes um aumento de R\$ 187.000,00, no intervalo de 2009 a 2010, porém

de 2010 a 2011 verifica-se uma redução de R\$ 100.00,00. Dessa forma, ocorreu uma variação percentual positiva de 64,48%, de 2009 a 2010, e uma negativa de -20,96%, no período seguinte.

Analisando-se o caixa líquido de atividades operacionais e o caixa líquido de atividades de investimento, de 2010 em relação a 2011, conforme demonstra o Quadro 14, constata-se que em ambos ocorreram quedas percentuais de -79,83% e de -123,81%, respectivamente. No caixa líquido de atividades de financiamento houve um aumento de 322,91%, em termos monetários, sendo este aumento capaz de suprir a somatória das quedas já mencionadas.

No período analisado as contas que mais se destacaram em termos monetários, nos seus respectivos caixas, foram: variação em passivos financeiros com partes relacionadas, com R\$ 681.000,00; aquisição de imobilizado e ativos intangíveis, com -R\$ 394.000,00; e, caixa decorrente da aquisição da Cruz Alta, com -R\$ 683.000,00.

Comparando-se os fluxos de caixa do ano de 2009 em relação a 2010, observa-se que apesar da queda percentual significativa no caixa líquido de atividades de investimento e no de atividades de financiamento (de -32,00% e de -66,96%, respectivamente), o caixa líquido de atividades operacionais obteve uma elevação percentual de 438,81%, sendo esta suficiente para suprir os caixas citados. Verifica-se também, que as maiores variações monetárias ocorreram nas contas caixa pago pela aquisição da Mandu, que registrou a variação de -R\$ 278.000,00 e, ingresso de novos empréstimos, com variação de R\$ 1.171.000,00. Sendo que a conta com maior variação foi novamente variação em passivos financeiros com partes relacionadas, contudo, neste período registrou-se com uma variação negativa de -R\$ 738.000,00.

#### 4.2.1 Comparação do setor de alimentos diversos

**Quadro 15:** Comparação percentual de variações do setor de alimentos diversos (2009-2010)

Empresas	Oderich	J. Macedo	Josapar	M Dias	Maram-baia	Tereos
Caixa líquido atividades operacionais	-85,83	-66,50	-149,28	2,60	-100,00	-84,53
Caixa líquido atividades de investimento	-636,73	-46,88	-20,05	13,61		79,83
Caixa líquido atividades de financiamento	-66,80	-16,03	-565,63	-31,67		-322,91

Variação cambial sobre caixa e equivalentes						-123,81
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	-296,50	-344,59	-229,56	-87,05	-100,00	1.770,00
Saldo inicial de caixa e equivalentes	-20,84	7,43	-6,20	-36,57	-100,00	3,57
Saldo final de caixa e equivalentes	51,72	615,90	8,56	-7,47		64,48

Conforme demonstra o Quadro 15, a empresa do setor de alimentos diversos que apresentou a maior variação positiva, no período de 2009 a 2010, foi a empresa J. Macedo. Apesar de todas as empresas deste setor terem registrado queda no caixa líquido de atividades de financiamento, a J. Macedo, com -16,03%, foi a que obteve a menor queda.

No caixa líquido de atividades de investimento a empresa que registrou o maior aumento foi a Tereos Internacional, com a variação de 79,83%. No que se refere ao caixa líquido de atividades operacionais, a única empresa a obter um aumento foi a M Dias Branco Indústria e Comércio de Alimentos, com 2,60% de variação.

#### 4.2.2 Comparação do setor de alimentos diversos

**Quadro 16:** Comparação percentual de variações do setor de alimentos diversos (2010-2011)

Empresas	Oderich	J. Macedo	Josapar	M. Dias	Maram-baia	Tereos
Caixa líquido atividades operacionais	101,97	77,19	72,49	25,69		438,81
Caixa líquido atividades de investimento	-227,83	-47,26	-40,64	13,73		32,00
Caixa líquido atividades de financiamento	254,67	28,62	-77,39	9,16		-66,96
Variação cambial sobre caixa e equivalentes						-40,00

Aumento (redução) de caixa e equivalentes	-27,80	-162,57	-428,05	-1.033,04		-153,48
Saldo inicial de caixa e equivalentes	51,72	-25,81	8,56	-7,47		64,48
Saldo final de caixa e equivalentes	24,61	21,77	-25,87	75,32		-20,96

O Quadro 16 apresenta os dados para a comparação das variações percentuais das empresas do setor de alimentos diversos, no período 2010 a 2011. Sua análise demonstra que apesar da empresa Tereos Internacional apresentar as maiores variações positivas nos caixas líquidos de atividade operacionais e de investimento, com as respectivas porcentagens de 438,81% e 32,00%, não obteve o maior aumento no saldo final do caixa e seus equivalentes. A empresa Oderich registra o maior aumento, com 24,61% e, também, a maior variação no caixa líquido de atividades de financiamento, com 254,67%.

## 5 CONCLUSÃO

O fluxo de caixa é o instrumento que permite um maior controle da gestão financeira da empresa, sendo assim, a demonstração do fluxo de caixa proporciona possibilidades de planejar com mais precisão a vida financeira da empresa. Uma detalhada análise possibilita um melhor controle de entradas e saídas de caixa e, quando necessário, permite que se faça ajustes nas movimentações, como por exemplo, a alteração dos prazos de recebimentos e de pagamentos.

Após uma análise intrínseca do segmento de calçados e do de alimentos diversos, diferentes setores da BM&FBOVESPA, foi possível observar que no intervalo dos anos de 2009 a 2010, as variações percentuais no caixa líquido de atividades operacionais do segmento de calçados, apenas a empresa Cambuci registrou uma queda, de -29,72%. No mesmo período, no que se refere ao segmento de alimentos diversos, apenas a empresa M Dias Branco Indústria e Comércio de Alimentos apresentou uma elevação, de 2,60%. Porém, no período de 2010 a 2011, há uma inversão destas variações, pois o segmento de alimentos diversos que, anteriormente a maioria das empresas registrou queda, apresenta aumento em todas as empresas. Por outro lado, no segmento de calçados que anteriormente havia registrado elevações, neste período, todas as empresas demonstraram quedas.

Em 2010, no caixa líquido de atividades de investimento, todas as empresas do segmento de calçados registraram quedas e, a metade das empresas classificadas no segmento de alimentos diversos, também registraram quedas,

sendo que uma das empresas permaneceu com este caixa inalterado no período.

Em 2011 a empresa Cambuci foi a única, do segmento de calçados, que demonstrou uma queda de -33,91%, todas as outras empresas demonstraram aumento em seu caixa líquido de atividades de investimento. No segmento de alimentos diversos, em 2011, constata-se a mesma proporção de empresas com quedas do período anterior.

O caixa líquido de financiamento, do ano de 2010, do segmento de calçados indica que, com exceção da Vulcabras que registrou queda de -499,34%, as demais empresas obtiveram aumento. Porém, em 2011, apenas a empresa Cambuci revela um aumento neste caixa.

No segmento de alimentos diversos, no intervalo de 2009 a 2010, todas as empresas registraram queda no caixa líquido de financiamento. Entretanto, de 2010 a 2011, metade das empresas classificadas neste segmento demonstraram elevações e uma permaneceu com este caixa inalterado.

## REFERÊNCIAS

BM&FBOVESPA. **Classificação setorial das empresas listadas na BM&FBOVESPA**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/>>. Acesso em: 28 set. 2012.

CAMPOS FILHO, A. **Demonstração dos fluxos de caixa**: uma ferramenta indispensável para administrar sua empresa. São Paulo: Atlas, 1999.

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. **Metodologia científica para uso de estudantes universitários**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1974.

CHING, H.; MARQUES, F.; PRADO, L. **Contabilidade e finanças**. São Paulo: Prentice Hall, 2003.

DALMAZ, C.; SOBRINHO, R. S. Demonstração de fluxo de caixa: proposta didática de ensino de metodologia para elaboração pelo método indireto. **Revista Eletrônica Lato Sensu**, a. 2, n. 1, jul. 2007. Disponível em: <<http://www.unicentro.br/>>. Acesso em: 16 jun. 2012.

FRIEDRICH, J.; BRONDANI, G. Fluxo de caixa: sua importância e aplicação nas empresas. **Revista eletrônica de contabilidade**, Curso de ciências contábeis UFMS, v. 2, n. 2, jun./nov. 2005. Disponível em: <<http://w3.ufsm.br/revistacontabeis/>>. Acesso em: 16 jun. 2012.

IUDDÍCIBUS, S. de et al. **Manual de contabilidade societária**: aplicável a

todas as sociedades - de acordo com as normas internacionais e do CPC. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, S. de; MARION, J. C. **Curso de contabilidade para não contadores**. São Paulo: Atlas, 2006.

MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos da metodologia científica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

\_\_\_\_\_. **Contabilidade empresarial**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

\_\_\_\_\_. **Normas e práticas contábeis: uma introdução**. São Paulo: Atlas, 2012.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

QUINTANA, A. C.; SAURIN, V. Análise da utilização da demonstração do fluxo de caixa como um instrumento de gestão financeira nas sociedades anônimas de capital aberto do estado do Rio Grande do Sul. **Revista de Ciências da Administração**, UFSC, v. 10, n. 2, set./dez. 2008. Disponível em: <<http://www.periodicos.ufsc.br>>. Acesso em: 16 jun. 2012.

SÁ, C. A. **Fluxo de caixa: a visão da tesouraria e da controladoria**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SILVA, A. C. R. da. **Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade: orientações de estudos, projetos, artigos, relatórios, monografias, dissertações, teses**. São Paulo: Atlas, 2003.

SILVA, E. C. da. **Como administrar o fluxo de caixa das empresas: guia de sobrevivência empresarial**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.