



ISSN on-line: 2238-4170

<http://estacio.periodicoscientificos.com.br/index.php/gestaocontemporanea>  
Gestão Contemporânea, v.12, n.1, p. 137-160, jun. 2022.

## ARTIGO ORIGINAL

### A DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA (DFC) E A ANÁLISE DE ÍNDICES PARA UMA TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIMENTO ASSERTIVA

## ORIGINAL ARTICLE

### THE STATEMENT OF CASH FLOWS (DFC) AND THE ANALYSIS OF INDEXES FOR ASSERTIVE INVESTMENT MAKING

**Luiz Fernandes de Araújo Júnior**  
**Victor Hugo Gama dos Santos<sup>1</sup>**  
**Diego Silva Souza<sup>2</sup>**  
Universidade Tiradentes, Brasil

#### Resumo

Tendo em vista a crescente popularização do mundo dos investimentos no mercado atual, o presente trabalho tem como objetivo mostrar como a DFC constitui importante ferramenta na análise de rentabilidade de uma empresa para a tomada de decisão de investimento. Para isso, foram adotadas como objeto de estudo as demonstrações financeiras do Banco Banese, e analisado graficamente como os fluxos de caixa, juntamente com outros índices, podem servir de embasamento para uma tomada de decisão coerente, fugindo da tomada de decisão sem fundamento, apenas usando a subjetividade. Neste sentido, o presente artigo possui uma abordagem qualitativa e quantitativa e submerge em uma área da contabilidade financeira e gerencial em crescente ascensão como campo de atuação, dada a sua grande importância no mercado econômico atual. Dessa forma, os resultados aqui obtidos evidenciam com fidedignidade o desenvolvimento financeiro da entidade objeto de estudo, e como esses resultados podem influenciar a tomada de decisão do usuário.

**Palavras-chave:** Fluxo de caixa. Investimentos. Tomada de decisão.

#### Abstract

In view of the growing popularization of the investment world in the current market, this paper aims to show how the DFC is an important tool in the analysis of a company's profitability for investment decision-making. For this, the financial statements of Banese Bank were adopted as the object of study, and graphically analyzed how cash flows, along with other indices, can serve as a basis for coherent decision-making, avoiding baseless decision-making, just using the subjectivity. In this sense, this article takes a qualitative and quantitative approach and immerses itself in an area of financial and management accounting that is growing as a field of action, given its great importance in the current economic market. Thus, the results obtained here reliably show the financial development of the entity under study, and how these results can influence the user's decision-making.

**Keywords:** Cash flow. Investments. Decision making.

---

<sup>1</sup> Graduandos em Ciências Contábeis.

<sup>2</sup> Mestre em Ciências Ambientais pelo PROF-CIAMB UFS (2018), Doutorando em Ciências da Propriedade Intelectual pelo PPGPI-UFS, Professor da Universidade Tiradentes lotado na Coordenação de Ciências Contábeis. E-mail: souza\_ds@outlook.com.br.

## INTRODUÇÃO

De grande importância no ambiente empresarial, a Demonstração de Fluxos de Caixa (DFC) foi exigida pela Lei Nº 11.638 (BRASIL, 2007) para as empresas de capital aberto e para as empresas de capital fechado que possuíssem seu patrimônio líquido igual ou superior a R\$2.000.000,00 (dois milhões de reais) à data da publicação de suas demonstrações.

Nesse contexto, a DFC veio para substituir a DOAR (Demonstração de Origens e Aplicação de Recursos) e adequar a Contabilidade Brasileira aos padrões das normas internacionais, pois:

A Demonstração dos Fluxos de Caixa foi *normatizada* pelo pronunciamento do Financial Accounting Standards Board (FASB), por meio do Boletim n.95<sup>o</sup>, que instituiu o Fluxo de Caixa em substituição à Demonstração das origens e Aplicações de Recursos – DOAR. Esse boletim, datado de novembro de 1987, entrou em vigor a partir de julho de 1988. No Brasil, a partir de 1992, esse demonstrativo passou a ser utilizado não de forma obrigatória, mas com um aconselhamento da Comissão de Valores Mobiliários. Este se baseou na Norma Internacional de Contabilidade (NIC) nº 7, aprovada em julho de 1977, em que o demonstrativo em pauta era chamado de Demonstração das Mutações na Posição Financeira (MARION, 2010, p.59).

Nota-se, na citação anterior, que a demonstração em discussão já era antes da obrigatoriedade legal muito importante e utilizada pela contabilidade. Outrossim, sabe-se ainda que a DFC, quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que permitem que os usuários avaliem as mudanças nos ativos líquidos da entidade, sua estrutura financeira e sua capacidade para mudar os montantes e a época de ocorrência dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades. Assim, pode-se afirmar que tais informações são úteis para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2010).

Dessa forma, o Brasil, a exemplo de outros países de primeiro mundo, como Inglaterra, EUA e Canadá, também encontrou a necessidade de realizar essa substituição e, conseqüentemente, harmonização às normas internacionais, visto que se considerava que as demonstrações aqui exigidas eram demonstração de origens e aplicações (DOAR), insuficientes para que pudessem analisar a capacidade de a empresa gerar caixa e equivalentes de caixa e de qual maneira foram gerados ou

consumidos. Daí a necessidade de se exigir a DFC no rol de demonstrações contábeis nas empresas que se enquadram como obrigatórias.

Com a necessidade de implantar a demonstração de fluxo de caixa como ferramenta dos usuários das demonstrações contábeis, este artigo teve como objetivo geral mostrar como a DFC pode ser uma importante ferramenta na análise de rentabilidade de uma empresa para a tomada de decisão de investimento. Os objetivos específicos foram: analisar a evolução financeira de uma empresa através de seus relatórios contábeis; compreender os indicadores que podem ser utilizados na análise da rentabilidade; e evidenciar a relevância dos indicadores para a tomada de decisão.

Frente aos objetivos apresentados, como recorte de pesquisa, este artigo abordou o Banco Banese (Banco do Estado de Sergipe S/A), uma sociedade de economia mista de capital aberto, controlada pelo Estado de Sergipe. Criado em 1961, esta importante entidade alcançou no primeiro semestre de 2021 um total de 833.536 clientes, sendo 96,82% destes pessoas físicas e 3,18% pessoas jurídicas, atuando em 75 municípios sergipanos, com 63 Agências, sendo 56 unidades físicas (14 na capital e 42 no interior), 09 Postos de Serviços e 462 Terminais de Autoatendimento (caixas eletrônicos)<sup>3</sup>.

Através dos dados apresentados no parágrafo anterior, fica claro que esta instituição financeira vem apresentando considerável crescimento e alcance de usuário e, por ser de origem sergipana, foi adotada como objeto de análise, visto que reflete todo o histórico de evolução econômica, política e cultural do Estado de Sergipe.

## **REFERENCIAL TEÓRICO**

Visto sua obrigatoriedade para algumas empresas, a Demonstração de Fluxo de Caixa constitui uma importante ferramenta contábil para fins gerenciais. Nesse contexto, a DFC tem como principal objetivo evidenciar as entradas e saídas de caixa

---

<sup>3</sup> Informações disponíveis em: <https://ri.banese.com.br/quem-somos/visao-geral/>. Acesso em 07 set. 2021.

e equivalentes de caixa em determinado período, verificando minuciosamente todas as transações financeiras da empresa, sejam elas relacionadas à compra ou à venda de mercadorias, a financiamentos obtidos pela mesma ou a operações de investimentos realizados.

Com a demonstração de fluxo de caixa, o investidor, o qual é um dos usuários da informação contábil, tem o poder de fazer uma análise crítica de como determinada entidade gerencia o fluxo de caixa em determinado período. Assim, pode fazer comparativos com demais relatórios e índices financeiros que serviram de embasamento para a sua tomada de decisão, evitando decisões relacionadas a instinto ou impulso.

Outrossim, utilizando a DFC e fazendo uso de demais ferramentas que podem ajudar na análise - como o EBITDA, sigla que, em inglês, significa *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*. Traduzido para o português, representa Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização (também conhecida como LAJIDA); a análise vertical e a análise horizontal; os índices de análise - o usuário terá informações relevantes para sua tomada de decisão, posto que, assim, saberá como a empresa se comporta e se está evoluindo com o tempo.

Para isso, a DFC possui uma estrutura que visa diferenciar como a entidade gerou ou consumiu esses recursos, sendo dividida em três atividades, sendo elas as operacionais, de investimento e financiamento. Quando analisadas as atividades operacionais, percebe-se que:

Envolve todas as atividades relacionadas com a produção e entrega de bens e serviços, ou seja, são basicamente derivadas das principais atividades geradoras de receita da entidade. Estão associadas, em geral, com os itens da demonstração do resultado, como, por exemplo, recebimento das vendas, pagamento a fornecedores, pagamento de impostos, pagamento de salários etc. (SALOTTI et al, 2019, pág. 357).

Já as atividades de investimento reportam-se a toda transação que geralmente está relacionada à venda e aquisição de ativos não circulantes, sendo eles para investimentos ou para uso da própria empresa, como veículos a serem utilizados para transporte de bens e mercadorias. Por fim, o grupo das atividades de financiamento é referente a empréstimos e financiamentos adquiridos pela empresa, classificados em transações de longo prazo. Também é importante destacar que a

DFC possui dois métodos de estruturação que divergem em um único ponto nas atividades operacionais, sendo:

No método indireto, os recursos derivados das atividades operacionais são indicados a partir do resultado do exercício antes da tributação pela CSLL e do IR (lucro líquido ou prejuízo), ajustado, conforme já vimos. No método direto, os recursos derivados das operações são indicados a partir dos recebimentos e pagamentos decorrentes das operações normais, efetuados durante o período (RIBEIRO, 2018, p. 122).

Com isso, a DFC forma um grande relatório de informações que auxiliam qualquer gestor, sendo de pequeno porte a grandes negócios, a conciliar seus gastos e enxergar suas dívidas futuras, gerando um controle interno satisfatório e melhorando todo o processo de gestão. Nesse contexto, a seguir, serão trabalhados alguns aspectos sobre a estrutura normativa dessa demonstração e indicadores utilizados para sua análise.

## MÉTODO DIRETO X MÉTODO INDIRETO

A DFC, como visto anteriormente, tem por objetivo representar e indicar como ocorreu a variação de caixa e equivalentes de caixa em determinado período. Para alcançar esse objetivo, há dois métodos, sendo correto afirmar que:

A legislação permite que a DFC possa ser feita pelo método direto (a partir da movimentação do caixa e equivalentes de caixa) ou pelo método indireto (por meio da conciliação do caixa e equivalentes de caixa com o Lucro/Prejuízo do Exercício). As empresas são incentivadas a adotarem o método indireto no Brasil (MARTINS et al, 2020, p.47).

Adotando quaisquer dos métodos, sempre será alcançado o mesmo resultado. Um ponto em comum está relacionado à maneira com a qual se calcula o fluxo das atividades investimento e o fluxo de financiamento que, em ambos os casos, são idênticos. Contudo, o que diferencia os dois métodos diz respeito ao cálculo do fluxo de caixa das atividades operacionais como observado nos Quadros 1 e 2 a seguir.

**Quadro 1: Modelo de DFC - Método Indireto**

<b>Atividades Operacionais</b>
Lucro Líquido
(+) Depreciação
(-) Lucro na venda de imobilizado
(=) Lucro ajustado
Aumento de duplicatas a receber
Aumento em PCLD
Aumento em duplicatas a receber
Aumento em PCLD
Aumento em duplicatas descontadas
Aumento em estoque
Aumento em despesas pagas antecipadamente
Aumento em fornecedores
Redução em provisão para IR a pagar
Redução em salário a pagar
<b>Caixa Líquido Consumido nas Atividades Operacionais</b>
<b>Atividades de Investimento</b>
Recebimento pela venda de imobilizado
Pagamento pela compra de imobilizado
<b>Caixa Líquido Consumido nas Atividade de Investimento</b>
<b>Atividades de Financiamento</b>
Aumento de capital
Empréstimo de curto prazo
Distribuição de dividendos
<b>Caixa Líquido Consumido nas Atividades de Financiamento</b>
<b>Aumento Líquido nas Disponibilidades</b>
<b>Saldo de Caixa + Equivalentes de Caixa Inicial</b>
<b>Saldo de Caixa + Equivalentes de Caixa Final</b>

Fonte: Adaptado de Martins et al (2020, p. 47)

Diante do que está apresentado no Quadro 1, salienta-se que, no método indireto, é necessário partir do Lucro Líquido do exercício anterior, obtido na demonstração do resultado do exercício, e fazer os devidos ajustes das contas que não representam desembolso ou recebimento de caixa. Exemplos de contas que não alteram o fluxo de caixa são a depreciação e a receita de equivalência patrimonial. O responsável pela elaboração da DFC deve ter pleno domínio das contas, visto que uma mesma conta, a depender da atividade da empresa, pode representar uma atividade operacional, investimento ou financiamento.

**Quadro 2: Modelo de DFC - Método Direto**

<b>Atividades Operacionais</b>
Recebimento de clientes
Recebimento de juros
Duplicatas descontadas
Pagamentos
--a fornecedores
--de impostos
--de salários
--de juros
--despesas pagas antecipadamente
<b>Caixa Líquido Consumido nas Atividades Operacionais</b>
<b>Atividades de Investimento</b>
Recebimento pela venda de imobilizado
Pagamento pela compra de imobilizado
<b>Caixa Líquido Consumido nas Atividade de Investimento</b>
<b>Atividades de Financiamento</b>
Aumento de capital
Empréstimo de curto prazo
Distribuição de dividendos
<b>Caixa Líquido Consumido nas Atividades de Financiamento</b>
<b>Aumento Líquido nas Disponibilidades</b>
<b>Saldo de Caixa + Equivalentes de Caixa Inicial</b>
<b>Saldo de Caixa + Equivalentes de Caixa Final</b>

Fonte: Adaptado de Martins et al (2020, p. 50)

Outrossim, no método direto, conforme pode ser verificado no Quadro 2, não são necessários ajustes no lucro líquido do exercício. Através de fatos contábeis que impactam diretamente no caixa e equivalentes de caixa, obtém-se o consumo e geração de caixa. É notável que, em ambos os métodos, as atividades de financiamento e investimento são alcançadas utilizando o mesmo processo, diferente da atividade operacional que possui uma abordagem diferente, embora seja obtido o mesmo resultado.

## INDICADORES E PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE

Quando se fala em investimentos, alguns indicadores são bastante importantes para uma empresa, uma vez que comparam e analisam a situação financeira, econômica e patrimonial da entidade em determinado período de tempo. Sendo assim, existem três índices que são essenciais para análises da DFC, que podem ser usados, por exemplo, para verificar a rentabilidade empresarial. São eles: taxa de

retorno sobre o caixa, retorno sobre o investimento e taxa de retorno sobre o patrimônio líquido.

Segundo Marion (2019, p.122), o ativo da empresa é “fruto de operações com intuito de se obter receita e, conseqüentemente, lucro”. Com isso, podemos obter o quanto a empresa ganha com cada real investido, usando a taxa de retorno sobre o investimento, também conhecida como ROI - *Return on investment*. O analista da informação conseguirá interpretar quanto a empresa gera de lucratividade em razão de cada real investido no ativo da instituição.

Outro indicador importante a ser analisado é taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, pois, através dele, é possível concluir quanto a entidade tem de lucratividade a partir de cada real composto no patrimônio líquido. Para o potencial investidor, esse indicador é de grande importância, a fim de conseguir projetar o quanto seu aporte financeiro representará em lucro para a entidade e possível retorno através de dividendos.

Entre os índices existentes de grande importância ao usuário, há o retorno sobre o caixa, um indicador mais voltado para a DFC, visto que analisa diretamente as atividades operacionais, aquelas que estão ligadas às atividades fins da empresa, obtendo o resultado do fluxo de caixa das atividades operacionais em razão com o ativo total. Assim, com o resultado, é possível compreender, por exemplo, quanto tempo se leva para a empresa transformar seu ativo em equivalente caixa.

Os indicadores apresentados nos parágrafos anteriores possuem característica de levar ao usuário informações qualitativas que demonstram a situação financeira da entidade. Toda a coleta das informações e processamento das mesmas traz como resultado o entendimento da situação econômica, financeira e patrimonial da entidade por parte do usuário da informação, como demonstrado no Quadro 3 a seguir.



**Quadro 3:** Índices utilizados para análise da DFC

ROI - <i>Return on investment</i> (Retorno sobre Investimento)	<i>Lucro Líquido / Ativo</i>	Também conhecida como taxa de retorno de investimento, nos traz quanto representa de lucratividade o ativo investido
ROE - <i>Return on Equity</i> (Retorno sobre Capital Investido)	<i>Lucro Líquido / Patrimônio Líquido</i>	Também conhecida como taxa de retorno do patrimônio líquido, nos traz quanto representa de lucratividade o patrimônio da empresa.
Retorno sobre o Caixa	<i>Fluxo de Caixa Operacional / Ativo Total</i>	Representa quanto a entidade gerou de caixa em suas operações para cada ativo investido.

**Fonte:** Organizado pelos Autores (2021).

Para fins de melhores resultados, é de suma importância que a DFC seja conciliada com outros demonstrativos, como a demonstração do resultado do exercício e também o balanço patrimonial, para que sejam obtidas informações realmente relevantes e fidedignas, capazes de fazer com que os usuários contábeis possam tomar melhores decisões para o bem da empresa, uma vez que, de acordo com o CPC 26 (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2011, pág.8), quando o conjunto das informações contábeis geradas por esses demonstrativos compreende a real transcrição da empresa, o processo de gestão da mesma é otimizado para qualquer decisão que venha a ser tomada.

## ANÁLISE VERTICAL, HORIZONTAL E EBITDA

A análise vertical é uma ferramenta de grande importância para a contabilidade gerencial, pois, através dela, o usuário da informação tem o poder de verificar qual conta é responsável por determinado fato em uma faixa de tempo. Essa análise é feita usando apenas um demonstrativo, diferente da análise de quociente que utiliza dados de diferentes demonstrativos contábeis, e também faz uso de um único período diferente da análise horizontal que se faz uso de vários períodos.

Nesse tipo de análise, é possível verificar quanto em porcentagem uma conta possui em comparativo com outra conta onde aquela esteja inserida nesta. Por exemplo, a variação de Duplicatas a pagar dentro do ano XXX1 foi um consumo de R\$100.000,00, e a variação de fluxo de caixa operacional foi um consumo de R\$1.000.000,00. Através de uma regra de três simples, é possível identificar quanto a conta Duplicatas a pagar representou do fluxo de caixa das atividades operacionais:

$$R\$1.000.000,00 = 100\%$$

$$R\$100.000,00 = X\%$$

*Duplicatas a pagar representa 10% do Fluxo de caixa das atividades operacionais.*

Ao se fazer uso da análise horizontal, os olhos do usuário decorreram fixos em uma mesma conta, porém transitará pelas faixas de tempo no mesmo demonstrativo. Nessa análise, a informação obtida será a evolução de uma conta com o passar do tempo de uma entidade, tomando como padrão fixo um ano como base.

O mecanismo consiste em escolher um exercício – geralmente o mais antigo – como base, atribuindo aos seus valores o percentual de 100% e, a partir desse exercício, calcular os demais valores dos outros exercícios por meio de regra de três, sempre em relação ao primeiro (MARION; RIBEIRO, 2017, p. 189).

Para se analisar o fluxo de caixa de financiamento de uma entidade durante os anos XXX1, XXX2 e XXX3, adota-se como base o ano XXX1 que gerou um caixa de R\$500.000,00, o ano XXX2 gerou um caixa de R\$550.000,00 e o ano XXX3 gerou um caixa de R\$2.000.000,00. Com isso, temos a seguinte evolução horizontal representada na Tabela 1:

**Tabela 1:** Análise Horizontal

Ano	XXX1	XXX2	XXX3
Geração ou Consumo de Caixa	R\$500.000	R\$550.000	R\$2.000.000
Varição Horizontal (Base XXX1)	100%	110%	400%

**Fonte:** Organizado pelos Autores (2021).

EBITDA, por sua vez, é uma ferramenta de análise muito importante para o usuário da informação e torna-se mais fundamental ainda quando se trata de um

possível investidor. Essa ferramenta fornece a informação de quanto determinada entidade gera de lucro, em moeda, apenas através de suas operações. Basicamente seria o lucro antes dos juros, impostos, depreciações e amortizações ou o lucro operacional acrescido das despesas de depreciação e amortização.

O EBITDA representa o quanto a empresa gera de recursos apenas em sua atividade, sem levar em consideração os efeitos financeiros e de impostos, sendo assim, um importante indicador para avaliar a qualidade operacional da empresa". Os gestores das firmas têm utilizado e divulgado medidas alternativas de desempenho, considerando que essas fornecem maior informações dos negócios para seus investidores (MOREIRA et al, 2014 apud MONTEIRO et al, 2018, p. 2).

Outrossim, o EBITDA é um demonstrativo introduzido na contabilidade gerencial, uma vez que sua análise é de grande fundamento para a tomada de decisões, pois, como comentado anteriormente, representa a lucratividade da entidade voltada apenas para a atividade operacional, sem levar em consideração as lucratividades ou despesas que influenciam a evolução da entidade que não estão ligadas às suas operações.

## **METODOLOGIA**

Tendo em vista que o presente trabalho procura tratar de como a tomada de decisão de investimento deve ser embasada, ou seja, não tomada apenas pela casualidade, foram trabalhadas ferramentas a que o usuário da informação pode recorrer para seu embasamento. Assim, pode-se afirmar que, diante de tal prerrogativa, este artigo pode auxiliar trabalhos futuros, servir de compreensão para a problemática em estudo, além de expandir conhecimentos que até então eram supérfluos ou inexistentes (MARCONI; LAKATOS, 2021).

Quanto à natureza da pesquisa, foi utilizada a abordagem mista, ou seja, de cunho quantitativo e qualitativo. Nesse sentido, na primeira, os resultados são apresentados em termos numéricos, utilizando instrumentos matemáticos e estatísticos para análise e interpretação das informações contábeis; enquanto, na segunda, há enfoque interpretativo, não somente fazendo o relatório e o levantamento dos dados, mas também tecendo conclusões e cruzando os dados quantitativos com

as informações qualitativas divulgadas nos relatórios da entidade objeto de estudo (GIL, 2017).

Por conseguinte, quanto ao aporte teórico, esta pesquisa classifica-se como de fonte bibliográfica, visto que é feita com base em textos, como livros, artigos científicos, ensaios críticos, dicionários, enciclopédias, jornais, revistas, resenhas, resumos (MARCONI; LAKATOS, 2021; GIL, 2017). Nesse contexto, para construção do referencial teórico deste artigo, foram utilizadas as seguintes obras: Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2010); Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2011); Salotti et al. (2019); Ribeiro (2018); Martins et al. (2020); Marion (2018); Monteiro et al. (2020).

Outrossim, os dados para as análises quantitativas da parte documental desta pesquisa foram obtidos em relatórios financeiros emitidos pelo Banese (disponíveis no site do banco)<sup>4</sup> que, por sua vez, já foram auditados e verificados por profissionais, garantindo autenticidade na informação fornecida. De imediato, a demonstração contábil com maior relevância para o trabalho será a DFC e, a partir dela, serão adquiridas todas as informações que, após serem analisadas, servirão como base para análises financeiras, com objetivo na tomada de decisão. Após isso, procedeu-se às análises, conforme será evidenciado na próxima seção deste artigo.

## **RESULTADOS E DISCUSSÃO**

A análise vertical trará para o usuário da informação qual fluxo de atividade tiveram os percentuais que se destacam e quais não tiveram relevância e, com isso, é possível verificar como a entidade comportou-se no tratamento de seu caixa a cada ano. Com a análise vertical, é possível verificar qual fluxo de atividade (operacional, investimento ou financiamento) teve a variação mais importante para o período, sendo possível identificar dentro de um fluxo de atividade qual conta que mais gerou ou consumiu caixa e, com essas informações, ter uma previsão de como o gerenciamento do caixa comportou-se naquele período.

---

<sup>4</sup> Disponível em: <https://ri.banese.com.br/>. Acesso em 31 out. 2021.

Após retiradas as informações pertinentes na DFC dos relatórios consolidados, os dados foram analisados e processados, procurando transformá-los em informações úteis da análise vertical. Com isso, será possível medir em níveis percentuais de qual forma está distribuído o fluxo de caixa, de acordo com cada fluxo de atividade do Banese nos anos abordados, como veremos na Tabela 2 a seguir:

**Tabela 2:** Análise Vertical DFC Banese

	<b>Ano 2017</b>	<b>Ano 2018</b>	<b>Ano 2019</b>	<b>Ano 2020</b>
<b>Fluxo Atividade Operacional</b>	83,32%	108,90%	49%	129%
<b>Fluxo Atividade Investimento</b>	5,23%	-5,11%	14%	-20%
<b>Fluxo Atividade Financiamento</b>	11,45%	-3,79%	37%	-9%
<b>Variação Caixa(R\$)</b>	-372.501.000,00	338.062.000,00	-219.309.000,00	110.137.000,00

Fonte: Organizado pelos Autores (2021).

Através de uma análise quantitativa vertical, é possível verificar qualitativamente o que os dados podem fornecer. Nesse contexto, considerando o exercício de 2017, verificou-se um fluxo de caixa negativo, acarretando um consumo do caixa existente no início do ano. Sendo assim, pode-se verificar que, deste valor negativo, as atividades operacionais foram responsáveis por esse consumo de caixa em 83,32%. Como as atividades operacionais estão diretamente relacionadas com a atividade fim da empresa, o usuário tem a informação quantitativa de que, naquele período, tais atividades da empresa consumiram 83,32% do caixa existente.

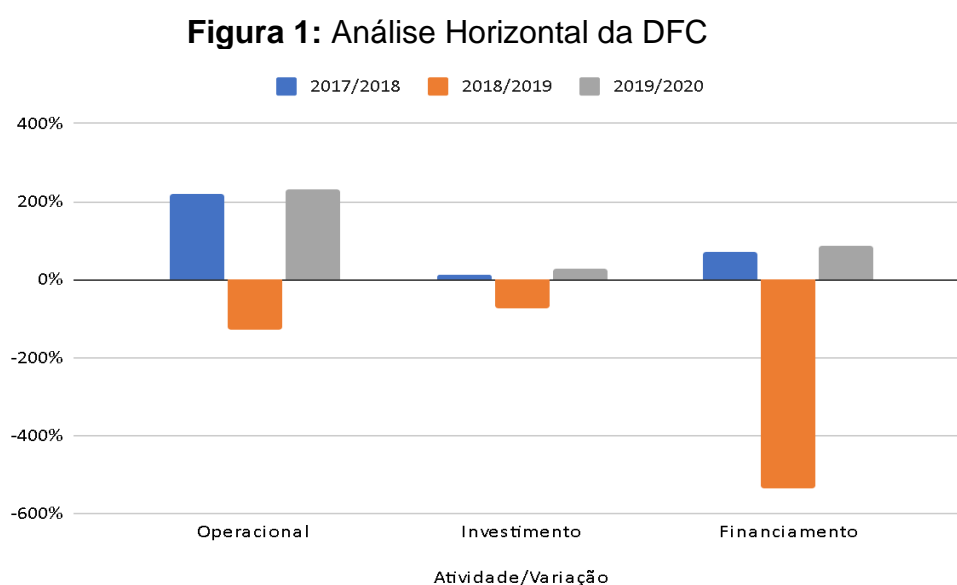
Em 2018, a entidade apresentou uma geração de caixa que teve sua grande representatividade no fluxo de caixa operacional em 108,90%, embora as demais atividades tenham apresentado um consumo de caixa. Com isso, o usuário da informação tem a noção de que, naquele período, as atividades operacionais apresentaram grande impacto que compensou as demais atividades. Outrossim, nas atividades de investimento e financiamento, a porcentagem negativa pode trazer a ideia de que a empresa investiu e pagou suas dívidas com terceiros que, muitas vezes, podem ser os dividendos a estarem incluídos nas atividades de financiamento.

Este Pronunciamento encoraja fortemente as entidades a classificarem os juros, recebidos ou pagos, e os dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos como fluxos de caixa das atividades operacionais, e os dividendos e juros sobre o capital próprio pagos como fluxos de caixa das atividades de financiamento. Alternativa diferente deve ser seguida de nota evidenciando esse fato (CPC 03, 2010, p. 9).

Nos anos 2019 e 2020, é notada uma alternância de fluxo de caixa anuais, gerados que ocorrem em 2020, e consumidos em 2019, e essa característica fica fortemente responsabilizada no fluxo de caixa das atividades operacionais, que sempre representa a porcentagem maior dentro da análise de fluxo de caixa.

Após a análise vertical, foi realizada a análise horizontal e, nessa análise, será possível identificar as variações percentuais que o fluxo das atividades teve no decorrer do tempo. Nesse contexto, sempre comparando com o ano anterior, é possível apontar quais atividades tiveram maior variação comparadas com outras, e com essa informação o usuário tem a noção de verificar como o fluxo de caixa do Banese está se comportando com o passar do tempo.

Após a obtenção dos dados na análise horizontal, comentados anteriormente, foram trabalhados os mesmos de forma gráfica, evidenciando a dinâmica de como o fluxo de caixa da empresa em estudo está se comportando no decorrer do tempo. Assim, a ferramenta gráfica com o embasamento teórico traz elucidações dos aumentos e declínios do gráfico, demonstrado na Figura 1.



**Fonte:** Organizado pelos Autores (2021).

Outrossim, em uma análise mais precisa da Figura 1, verificam-se oscilações que todos os fluxos de caixas tiveram no decorrer do tempo. Neste contexto, analisando-se a variação de 2017 para 2018, nota-se uma alta em todos os fluxos, principalmente nas atividades operacionais que representam uma alta de 219%, visto que, na análise vertical, o fluxo de caixa operacional consumiu um caixa de R\$ 310.351.000,00 e, em 2018, gerou um caixa de R\$ 368.145.000,00.

Contudo, de 2018 a 2019, o fluxo de caixa operacional caiu 129% pelo fato de que, em 2019, houve um consumo de caixa de R\$107.691.000,00; já em 2020, a entidade voltou a gerar um caixa e, neste caso, de R\$142.046.000,00, o que se presencia no gráfico, com uma variação deste ano comparado com 2019 em 232%. No tocante às atividades de investimento, o gráfico apresenta uma variação menos agressiva do que presenciado nas demais atividades de fluxos de caixa, porém o comportamento de geração e consumo de caixa é o mesmo.

Destarte, pode-se afirmar que, no período de 2017 a 2018, houve uma variação positiva de 11%, embora em ambos os anos tenha sido observado consumo de caixa. Por conseguinte, de 2018 a 2019, observou-se um consumo de caixa superior a todos os anos, apresentando uma variação de caixa de 74%, pois 2019 consumiu cerca de vinte e nove milhões de reais em comparação a 2018, que consumiu por volta de dezessete milhões. É importante salientar que, em todos os anos, houve consumo de caixa e, de 2019 para 2020, verificou-se um aumento na variação de 28%.

Por outro lado, nota-se, nas atividades de financiamento, uma variação de aumento e queda no decorrer dos anos iguais aos demais fluxo de atividades, o que é diferenciado nos valores percentuais. Nesse sentido, de 2017 a 2018, houve consumo de caixa, embora em 2018 este consumo de disponibilidades tenha sido menor que em 2017, verificou-se uma variação de 70% em crescimento. A variação de disponibilidade entre o período de 2018 a 2019 no fluxo de financiamento merece destaque, havendo um consumo em 2019 fora do comum dentro do período estudado no valor de R\$81.648.000,00, o que demonstrou uma queda na variação de fluxo de caixa de investimento de 537%. No entanto, em 2020, o consumo de caixa foi bem menor, R\$10.216.000,00, o que representou uma variação positiva de 87%.

Buscando enriquecer o embasamento na tomada de decisão, o usuário da informação tem como ferramenta o EBITDA. Apesar de grande singularidade com o fluxo de caixa operacional, o EBITDA traz a informação, de grosso modo, da capacidade lucrativa da entidade apenas em consideração com suas operações.

O EBITDA não deve ser confundido com fluxo de caixa para a empresa, que deveria ser considerada a melhor mensuração de quanto caixa uma empresa está gerando, porque este leva em conta o lucro, acrescenta as despesas que não impactam o caixa (depreciação, exaustão, amortização, provisões) e inclui as variações no capital de giro, as quais também geram e consomem caixa (variações em contas a receber, contas a pagar, estoques, etc.) (PEREIRA, 2021, p. 10).

Utilizando os relatórios da auditoria da instituição objeto de análise (Banese), foi calculado o EBITDA durante o período de 2017 a 2020 (conforme evidenciado na Tabela 3) e, em seguida, foi traçado um parâmetro gráfico com o fluxo de caixa operacional (Figura 2). O objetivo da comparação entre o EBITDA e o FCO (fluxo de caixa operacional) é que ambos abordam as operações, porém com metodologias distintas, como demonstrado anteriormente.

**Tabela 3: EBITDA Banese (Valores em milhares de R\$)**

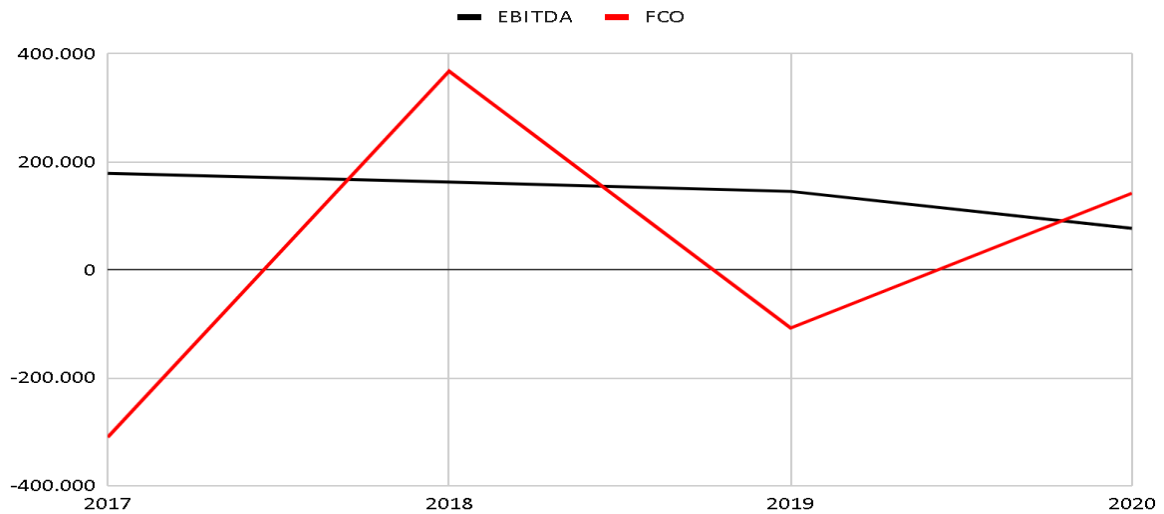
	2017	2018	2019	2020
<b>Receita Líquida Operacional</b>	609.798	606.252	630.264	618.407
(-) Despesas Operacionais	450.701	462.385	507.366	566.867
<b>(=) Resultado Antes dos Impostos e Lucro</b>	159.097	143.867	122.898	51.540
<b>(=) Despesas Depreciação e Amortização</b>	19.805	18.717	22.427	25.288
<b>EBITDA</b>	<b>178.902</b>	<b>162.584</b>	<b>145.325</b>	<b>76.828</b>

Fonte: Organizado pelos Autores (2021).

Para o usuário da informação, a comparação gráfica entre EBITDA e FCO pode ser fundamental em sua tomada de decisão, apesar de ambos estarem ligados diretamente à atividade fim da entidade. O primeiro leva em consideração despesas que não representam saída de disponibilidade (depreciação e amortização) diferente do FCO que não leva em consideração esse fato. Diante disso, é importante analisar o comportamento de ambos no decorrer do tempo, de acordo com o que segue na Figura 2.



**Figura 2: EBITDA x FCO**



**Fonte:** Organizado pelos Autores (2021).

Analisando as duas retas, nota-se uma grande oscilação no que diz respeito ao FCO. Tal variação é um reflexo que já foi observado na análise horizontal, embora não tenha havido grandes variações gráficas no EBITDA com o transcorrer do tempo. A reta representativa do EBITDA demonstra que a lucratividade operacional da entidade não oscila como a da FCO, porém não representa crescimento, posto que é detectado um pequeno grau de queda. Esse comportamento gráfico significa um enorme aparato para o usuário da informação no momento decisório, pois, com ele, é possível ver a evolução econômico-financeira da entidade objeto de análise.

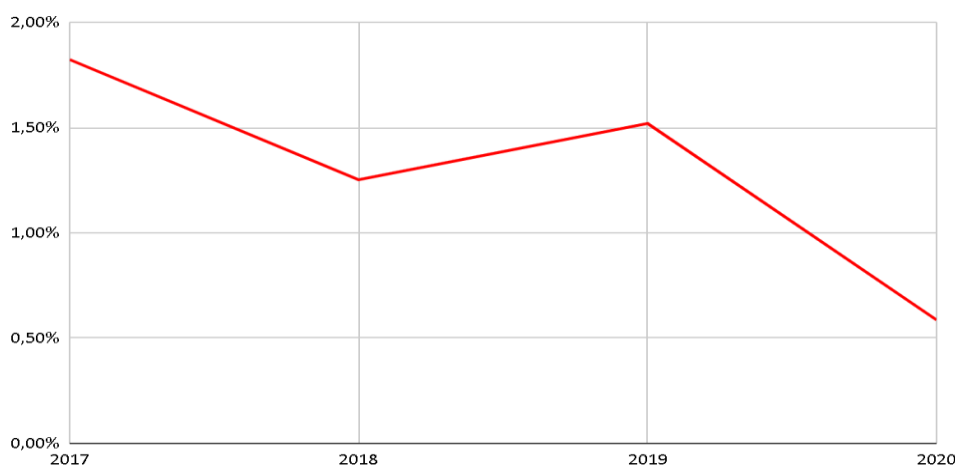
O fato de o EBITDA não apresentar um coeficiente de crescimento no gráfico pode ser um fator determinante na tomada de decisão do usuário, visto que esse indicador mede o desempenho operacional da entidade, segundo Monteiro et al. (2020, p33). Tido como uma medida de desempenho operacional, esse indicador mensura a eficiência das operações e oferece uma imagem clara sobre o desempenho operacional da organização. A depender das informações de que o usuário necessite para a sua tomada de decisão, o EBITDA é esclarecedor na medição de eficiência operacional.

A análise dos índices, cálculos feitos com informações das demonstrações financeiras, também representaram ferramentas importantes para o desenvolvimento

da consciência no momento da tomada de decisão. Foram utilizados, como informado no referencial teórico, três índices: ROI, ROE e Retorno sobre o Caixa. Desses, apenas o retorno sobre o caixa busca informações na demonstração de fluxo de caixa. Para os demais, foram utilizadas informações da demonstração do resultado do exercício e do balanço patrimonial.

No ROI, retorno sobre o ativo, é obtida a informação da lucratividade da entidade em relação ao ativo, pois a rentabilidade é medida em função dos investimentos e as fontes de financiamento do Ativo são Capital Próprio e Capital de Terceiros. Logo, a administração adequada do Ativo proporciona maior retorno para a empresa (MARION, 2019, p.124). Outrossim, através da aplicação desse índice, é possível analisar a proporção de desenvolvimento do lucro da empresa em relação a seu ativo no passar dos anos, como demonstra a Figura 3 a seguir.

**Figura 3:** Evolução ROI



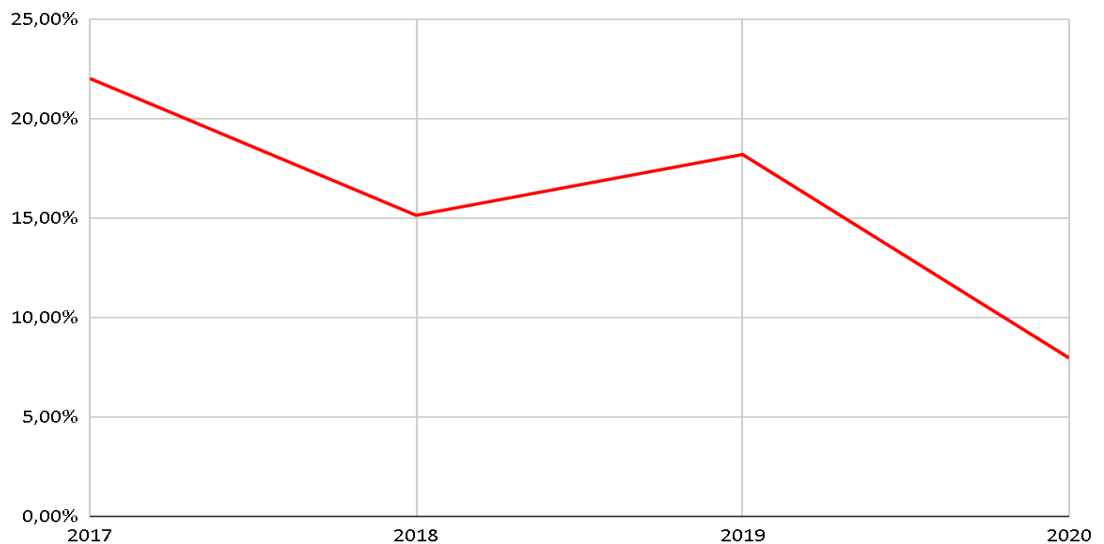
**Fonte:** Organizado pelos Autores (2021).

Analisando a Figura 3, pode-se verificar que, no intervalo em estudo, houve uma desvalorização na rentabilidade do investimento. Como comentado anteriormente, o investimento de uma empresa é formado pelo capital próprio da entidade e pelo capital de terceiros, sendo que este capital investido cria uma expectativa de retorno. A figura demonstra que o comportamento desse retorno de investimento varia com o tempo e com grande margem para um coeficiente negativo. Tal comportamento gráfico serve de base para o usuário da informação.

Isso é verificável pelo fato de que, entre 2017 e 2020, a variação do ativo da entidade (capital próprio mais capital de terceiros) aumentou. Em 2017, o total do ativo era equivalente a R\$5.119.191.000,00 e, em 2020, o equivalente a R\$7.166.399.000,00, porém a lucratividade apresentou uma queda. Em 2017, foi de 93.326.000,00 e, em 2020, foi menos da metade que em 2017, ou seja, R\$42.009.000,00. Diante disso, o usuário da informação passa a entender o porquê de o gráfico apresentado (Figura 3) possuir um coeficiente negativo em sua evolução no tempo.

Com a aplicação do ROE, retorno sobre o capital próprio, os investidores possuirão a consciência da proporção que a entidade gera de lucratividade para o capital investido e da mesma maneira, no ROI, essa ferramenta será aplicada com a finalidade de analisar seu comportamento com o passar dos anos e, assim, saber se a entidade está tendo um avanço, um declínio ou até mesmo se a empresa está estagnada.

**Figura 4: Evolução ROE**



**Fonte:** Organizado pelos Autores (2021).

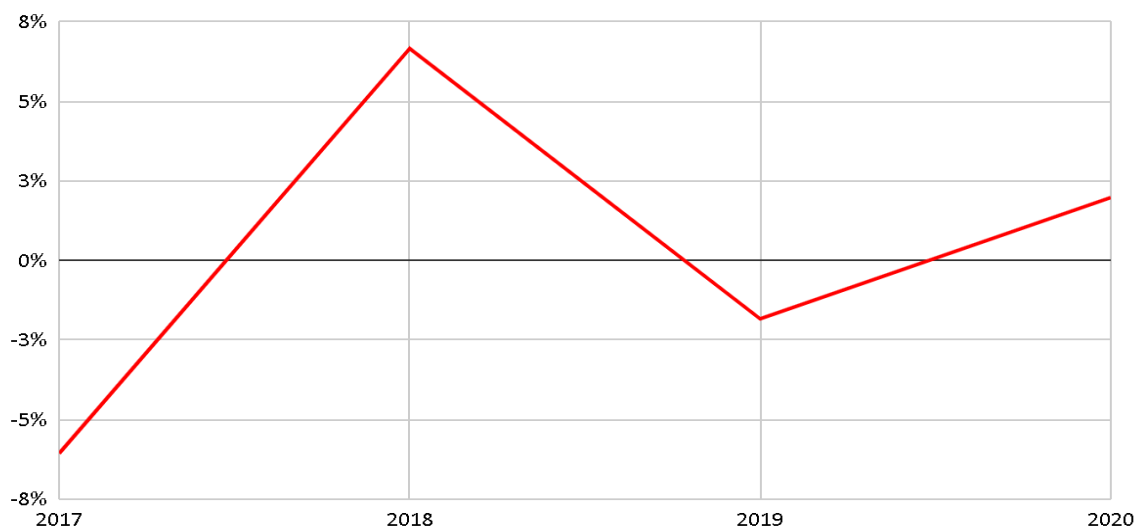
O ROE apresenta variação gráfica quase idêntica com o ROI. Conforme pode ser verificado na Figura 4, sua semelhança no gráfico dá-se pelo fato de ambos serem

índices que medem o retorno sobre o investimento. No entanto, no ROE, calcula-se o retorno apenas do capital próprio. Com isso, o usuário tem a informação de como o retorno sobre o capital próprio da entidade está se comportando no tempo. Os dados de lucratividade de 2017 a 2020 são os mesmos do ROI. O capital próprio da entidade, que age como denominador da fórmula do índice, aumenta entre os anos de 2017 a 2020.

Em 2017, o capital próprio do Banese era de R \$423.660.000,00. Já em 2020, o capital aumentou para R\$527.161.000,00. Os valores percentuais de cada ano são superiores aos do ROI, porém o comportamento gráfico é semelhante, e o indivíduo que analisa os dados para sua tomada de decisão percebe que, no transcorrer do tempo, as variações dos índices caem.

O retorno sobre o caixa será o único índice que possui informações obtidas da DFC juntamente com o balanço patrimonial. Seu uso é de grande importância, pois sua aplicabilidade faz um link entre a evolução do fluxo das atividades operacionais com o ativo total da entidade e a possibilidade, como os demais índices, de verificar sua evolução no decorrer do ano. Tal como os demais índices, este foi trabalhado graficamente (Figura 5) para que fosse possível analisar seu comportamento no decorrer do tempo, como mostra a figura a seguir.

**Figura 5:** Retorno sobre o caixa



**Fonte:** Organizado pelos Autores (2021).

Ao analisar o desempenho gráfico do retorno sobre o caixa (Figura 5), é notória a mudança de percentuais negativos e positivos no transcorrer do tempo, sendo verificado devido ao fluxo de caixas operacionais ter mudanças de geração e consumo de disponibilidades. Nos anos de 2017 e 2019, ocorreu um consumo de caixa operacional de R\$310.351.000,00 e R\$107.691.000,00, respectivamente, o que resultou em retornos de caixas sobre o ativo de -6% e -2%.

Os picos dos gráficos são resultados de gerações de caixas operacionais dos anos de 2018 e 2019 nos valores de R\$368.145.000,00 e R\$142.046.000,00, respectivamente, resultando em retornos de caixa sobre o ativo de 7% e 2%. Esses índices serviram de embasamento de atratividade para o usuário da informação em seu momento decisório.

Com isso, é importante entender que todas as ferramentas apresentadas neste artigo têm como objetivo aumentar o portfólio do usuário da informação no momento de tomar a sua decisão ao praticar o investimento em algumas entidades, devendo essas ferramentas serem analisadas em conjunto e, com elas, será mais previsível saber como ocorre a rentabilidade da empresa no transcorrer do tempo.

## **CONCLUSÕES**

A importância de uma tomada de decisão fundamentada em dados é de extrema importância para que haja diminuição dos riscos. Logo, as ferramentas apresentadas no trabalho servem para a otimizar esses riscos. Assim, foi abordada durante o estudo a importância e benefício que a tomada de decisão baseada em dados tem com o auxílio da demonstração de fluxo de caixa. Não somente com a DFC o usuário deve buscar demais informações no universo de ferramentas contábeis existentes, mas durante o trabalho foram abordadas algumas, como EBITDA, ROI, ROE e retorno sobre o caixa.

A análise da evolução financeira da entidade objeto de estudo foi feita através da análise horizontal de maneira gráfica. Desta maneira, foi possível verificar se essa evolução é atrativa aos olhos do usuário investidor. Com o gráfico, é possível tomar a decisão verificando o desempenho evolutivo da entidade, observação que jamais

deveria ser feita sem a fundamentação necessária. Durante o exemplo trabalhado, relatórios do Banese, o gráfico da análise horizontal ilustrou que o fluxo de caixa operacional não demonstrou evolução financeira com o tempo, fato que deve ser fundamental para a tomada de decisão.

Quando analisados horizontalmente apenas os anos de 2017 e 2018, o usuário subentende que houve uma evolução, visto que a empresa passou de consumir caixa a gerar caixa. Entretanto, analisando somente o ano de 2018, a empresa gerou caixa apenas operacionalmente, ocorrendo um consumo nos demais fluxos. Tal fato pode transparecer para o usuário da informação que a entidade investiu seu capital e pagou seus financiamentos, o que pode ser atrativo ou não para o usuário investidor, dependendo do seu perfil de investimento.

Anteriormente, houve uma exemplificação de como o usuário da informação pode manter uma linha de raciocínio antes de tomar sua decisão. Diante disso, o objetivo é que quanto mais ferramentas sejam adotadas para a análise, mais fundamentação o usuário investidor terá em seu poder de decisão e menor será o seu risco. A compreensão da relevância de indicadores de rentabilidade e lucratividade constitui outro fato importante na tomada de decisão, visto que, para isso, foi traçado um paralelo entre FCO e EBITDA e, apesar de ambas as ferramentas tratarem das operações da entidade, forneceram dados singulares.

O desempenho gráfico do FCO apresentou variações com o passar ano, enquanto o EBITDA registrou um coeficiente negativo. Com isso, o investimento pode não ser muito atrativo aos olhos do investidor. Cabe a ele analisar todo o cenário em que a empresa estava inserida e fazer comparativos com as mesmas ferramentas em entidades do próprio ramo de atividade que apresentam ou apresentaram grande retorno de investimento.

A representação gráfica dos índices trabalhados (ROI, ROE e retorno sobre o caixa) traz como objetivo principal demonstrar como está o desempenho da lucratividade, levando em conta a particularidade de cada índice com o ano analisado. Na entidade exemplificada no trabalho, todos os gráficos de índices apresentaram variações de alta e baixa no decorrer do tempo. Sendo assim, nota-se a importância de compreender cada indicador, saber o que ele significa e interpretar sua informação,

uma vez que a informação que os indicadores trouxeram sobre a entidade é parte da fundamentação necessária para a tomada de decisão.

Outrossim, salienta-se que entender as ferramentas e analisar o seu desempenho com o passar do tempo compreendem um ponto interessante para o usuário investidor. Com isso, é notável a simplicidade quanto ao entendimento e desempenho de algumas ferramentas contábeis e gerenciais, a qual pode tornar-se o diferencial no perfil do investidor e em sua tomada de decisão no mundo dos investimentos.

## REFERÊNCIAS

BRASIL. **Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Brasília: 2007. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm). Acesso em 31 ago. 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 03 (R2)** – Demonstração dos fluxos de caixa. Brasília: 2010. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=34>. Acesso em 07 set. 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 26 (R1)** - Apresentação das demonstrações contábeis. Brasília 2011. Disponível em:

GIL, Carlos A. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2017. [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312\\_CPC\\_26\\_R1\\_rev%2014.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2014.pdf). Acesso em 29 set. 2021.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2021.

MARION, José. Carlos; RIBEIRO, Osni Moura. **Introdução à contabilidade gerencial**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2017.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josedilton Alves. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

MONTEIRO, Januário José et al. Não basta ler, é preciso compreender: um enfoque na legibilidade do resultado e do IBITDA. **Revista Universo Contábil**, Blumenau,

v.16, n. 3, p. 31-49, jun. 2021. Disponível em:  
<<https://bu.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/8373>. Acesso em 07 out. 2021.

PEREIRA, Eliane Cristina dos Santos et al. Análise comparativa do EBITDA e do fluxo de caixa das operações em momentos de crise econômica. **Revista Linceu Online**, São Paulo, v.11, n.2, p.68-88, Jul/dez, 2021. Disponível em:  
[https://liceu.emnuvens.com.br/LICEU\\_ON-LINE/article/view/1881/1164](https://liceu.emnuvens.com.br/LICEU_ON-LINE/article/view/1881/1164). Acesso em: 28 de out. de 2021.

RIBEIRO, Osni Moura. **Demonstrações financeiras**: mudanças na lei das sociedades por ações: como era e como ficou. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2018.

SALOTTI, Bruno Meirelles et al. **Contabilidade financeira**. São Paulo: Atlas, 2019.