

## **O FORMATO NOTA 10 PARA APRESENTAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA**

**(com base em demonstrações financeiras encerradas)**



- ✓ EBITDA e EBIDA "juntos".
- ✓ O que "separa" o EBIDA da geração de caixa operacional efetiva.
- ✓ O que "separa" a geração de caixa operacional da geração de caixa do acionista.
- ✓ As "três" últimas linhas dizem o essencial.

**Francisco Cavalcante ([francisco@fcavalcante.com.br](mailto:francisco@fcavalcante.com.br))**

- **Sócio-Diretor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos. A Cavalcante & Associados também elabora projetos de capitalização de empresas, assessora na obtenção de recursos estáveis , além de compra e venda de participações acionárias.**
- **Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV. Desenvolveu mais de 100 projetos de consultoria, principalmente nas áreas de planejamento financeiro, formação do preço de venda, avaliação de empresas e consultoria financeira em geral.**

## TEORIA E EXEMPLO

Em diversos Up-To-Dates anteriores tratamos dos seguintes assuntos:

- Ebitda;
- EBIDA;
- Fluxo de Caixa Operacional;
- Fluxo de Caixa do Acionista;
- Hot Money separado dos demais financiamentos;
- Indicador de Cobertura do Serviço da Dívida, etc.

Neste Up-To-Date juntamos todos estes assuntos num único conteúdo que batizamos de: **Fluxo de Caixa Nota 10**.

Vamos apresentar um exemplo completo.

Na seqüência, apresentaremos os comentários mais relevantes.

ATIVO	30/4	31/5	VARIAÇÃO	PASSIVO	30/4	31/5	VARIAÇÃO
<b>Circulante</b>	<b>\$38.000</b>	<b>\$40.471</b>		<b>Circulante</b>	<b>\$21.000</b>	<b>\$22.587</b>	
-Caixa	\$1.000	\$471	(\$529)	-Fornecedores	\$6.800	\$7.700	\$900
-Clientes	\$28.000	\$30.000	\$2.000	-Impostos a Pagar	\$2.000	\$2.250	\$250
-Estoques	\$9.000	\$10.000	\$1.000	-IR/CSLL a Pagar	\$1.400	\$1.775	\$375
				-Dividendos a Pagar	\$600	\$862	\$262
<b>Permanente</b>	<b>\$40.000</b>	<b>\$40.700</b>		-Hot money	\$200	\$1.000	\$800
-Imobilizado	\$50.000	\$51.200	\$1.200	-Empréstimos	\$10.000	\$9.000	(\$1.000)
-(-)Depreciação Acumulad	(\$10.000)	(\$10.500)	(\$500)				
(=)Líquido	\$40.000	\$40.700		<b>Exigível a LP</b>	<b>\$20.000</b>	<b>\$19.000</b>	
				-Empréstimos	\$20.000	\$19.000	(\$1.000)
				<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>\$37.000</b>	<b>\$39.584</b>	
				-Capital&Reservas	\$35.000	\$35.000	\$0
				-Lucros Acumulados	\$2.000	\$4.584	\$2.584
<b>TOTAL</b>	<b>\$78.000</b>	<b>\$81.171</b>		<b>TOTAL</b>	<b>\$78.000</b>	<b>\$81.171</b>	

RESULTADO DE MAIO	VALORES	
Receitas Brutas	\$30.000	
(-) Impostos	(\$4.500)	
(=) Receitas Líquidas	\$25.500	
(-) Custos Operacionais	(\$15.000)	
(=) Lucro Bruto	\$10.500	
(-) Despesas Operacionais	(\$5.000)	
(+) Receitas Financeiras	\$21	
(=) Lucro Operacional	\$5.521	
(-) Despesas Financeiras (1%)	(\$300)	
(=) Lucro antes do IR/CSLL	\$5.221	
(-) Provisão para IR/CSLL (34%)	(\$1.775)	
(=) Lucro Líquido	\$3.446	
(-) Provisão para Dividendos (25%)	(\$862)	
(=) Lucros Retidos	\$2.584	

  

FLUXO DE CAIXA DE MAIO	VALORES	
Receitas Brutas	\$30.000	
(-) Impostos	(\$4.500)	
(=) Receitas Líquidas	\$25.500	
(-) Custos Operacionais	(\$15.000)	
(=) Lucro Bruto	\$10.500	
(-) Despesas Operacionais	(\$5.000)	
(+) Receitas Financeiras	\$21	
(=) Lucro Operacional	\$5.521	
(+) Depreciação	\$500	
(=) EBITDA	\$6.021	
(-) Depreciação	(\$500)	
(=) Lucro Operacional	\$5.521	
(-) IR/CSLL (34%)	(\$1.877)	
(=) Lucro Operacional Líquido	\$3.644	
(+) Depreciação	\$500	
(=) EBIDA	\$4.144	
(-) Variação no Capital de Giro Líquido	(\$1.475)	(-\$2.000-\$1.000+\$900+\$250+\$375)
(-) Variação nos Investimentos Fixos	(\$1.200)	São variações respectivamente nos saldos de:
(=) Fluxo de Caixa Operacional	\$1.469	(-Clientes-Estoques+Fornecedores+
(-) Despesa Financeira Líquida	(\$198)	+Impostos a Pagar+IR/CSLL a Pagar).
(-) Despesa Financeira Bruta (\$300)		
(+) Economia Fiscal (34%) \$102		
(-) Amortização de Empréstimos	(\$2.000)	
(=) Fluxo de Caixa do Acionista	(\$729)	
(-) Pagamento de Dividendos	(\$600)	(-\$862+(\$862-\$600))
(=) FC antes do Fechamento	(\$1.329)	É a Provisão para o Pagamento de Dividendos
(+) Hot Money (contratação)	\$800	ajustada pela variação no saldo de
(=) FC Final (resgate de caixa)	(\$529)	Dividendos a Pagar.

#### Comentários Relevantes Sobre a Apresentação do Fluxo de Caixa:

- Das linhas Receita Bruta de \$30.000 até Lucro Operacional de \$5.521, temos uma **cópia fiel** da Demonstração do Resultado.

- Adicionamos ao Lucro Operacional de \$5.521 a Depreciação embutida nos custos e despesas de \$500. Este valor foi capturado no Balanço na variação do saldo da conta de Depreciação Acumulada.
- Lucro Operacional mais Depreciação é igual do EBITDA de \$6.021.
- O EBITDA de \$6.021 mostra o **potencial** de geração de caixa da operação. É a diferença entre as Receitas menos todos os Custos e Despesas **desembolsáveis**.
- Depois, retiramos do EBITDA de \$6.021 a depreciação de \$500 e retornamos ao Lucro Operacional de \$5.521.
- Do Lucro Operacional de \$5.521 diminuimos 34% de IR/CSLL (\$1.877) e chegamos ao Lucro Operacional Líquido de \$3.644.
- Adicionamos ao Lucro Operacional Líquido de \$3.644 a Depreciação embutida nos Custos e Despesas de \$500. Este valor foi capturado no Balanço na variação do saldo da conta de Depreciação Acumulada.
- Lucro Operacional Líquido mais Depreciação é igual do EBIDA de \$4.144.
- O EBIDA de \$4.144 também mostra o **potencial** de geração de caixa da operação. É a diferença entre as Receitas menos todos os Custos e Despesas **desembolsáveis**, inclusive a parcela do IR/CSLL de \$1.877 correspondente a 34% do Lucro Operacional.
- Portanto, EBITDA e EBIDA significam a mesma coisa: **potencial** de geração de caixa operacional.
- Em nossa opinião, o EBIDA de \$4.144 é uma medida mais completa do **potencial** de geração de caixa da operação por considerar a parcela o IR/CSLL referente ao Lucro Operacional. A parcela de \$1.877 somente existe porque há Lucro Operacional. Portanto, é parte integrante do Lucro Operacional.
- Do EBIDA de \$4.144 retiramos dois tipos de investimento:
  1. Investimento em Capital de Giro Líquido de \$1.475.
  2. Investimentos Fixos de \$1.200 (capturado do Balanço).
- O resultado desta operação é o Fluxo (ou geração) de Caixa Operacional. É a **verdadeira** geração de caixa da operação.

- O fluxo de Caixa Operacional não pode estar influenciado pelos desembolsos referentes ao pagamento do Serviço da Dívida (juros mais principal).
- Quando subtraímos do Fluxo de Caixa Operacional o pagamento do Serviço da Dívida de \$2.198 (\$198 + \$2.000), alcançamos o Fluxo de Caixa à Disposição do Acionista de (\$729)/Déficit.
- Do Fluxo de Caixa do Acionista de (\$729) retiramos o pagamento de dividendos de \$600 e chegamos ao Fluxo de Caixa Final de (\$1.329).
- **É deficitário.** A maneira como vamos financiá-lo está nas duas últimas linhas do fluxo de caixa:
  1. Contratação de Hot Money no valor de \$800, observado na variação do saldo de Hot Money que está no passivo circulante.
  2. Baixa de \$520 no saldo do Caixa. Este valor pode ser observado no balanço pela diferença entre o saldo de Caixa de \$471 menos \$1.000.
- O mês de maio, portanto, apresenta um fraco desempenho financeiro.
- Finalmente, podemos calcular os dois principais indicadores de liquidez:
  1. Indicador de Cobertura dos Juros (ICJ) e
  2. Indicador de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD).
- São dois indicadores de liquidez qualificados porque **capturam** a empresa em **movimento** no mês de maio.
 
$$\text{ICJ} = \frac{(\$1.469 - \$600)}{\$198} = \frac{\$869}{\$198} = 4,4 \text{ vezes}$$
- A geração de caixa operacional, mesmo depois do pagamento de dividendos, **cobre** 4,4 vezes os Juros da Dívida. Ou seja, para cada \$1 de Juros da Dívida, a empresa tem um Caixa à disposição de \$4,40.
 
$$\text{ICSD} = \frac{(\$1.469 - \$600)}{\$2.198} = \frac{\$869}{\$2.198} = 0,4 \text{ vez}$$
- A geração de caixa operacional, mesmo depois do pagamento de dividendos, **cobre** 0,4 vezes o Serviço da Dívida. Ou seja, para cada \$1 pago de Serviço da Dívida, a empresa tem um Caixa à disposição de apenas \$0,40. A relação é **inferior a 1 (um)**. Confirma um mês de maio com fraco desempenho financeiro.