

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS**

LIZIANE ERLING TORRES RÖSNER

**O COMPORTAMENTO OPERACIONAL DAS MAIORES EMPRESAS
DO RIO GRANDE DO SUL SOB ANÁLISE DA DEMONSTRAÇÃO DE
FLUXO DE CAIXA**

Trabalho de Conclusão de curso a ser apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS.

Orientadora: Profa. Msc. Cassiane Oliveira Velho

Porto Alegre

2015

O COMPORTAMENTO OPERACIONAL DAS MAIORES EMPRESAS DO RIO GRANDE DO SUL SOB ANÁLISE DA DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA

Liziane Erling Torres Rösner¹

Cassiane Oliveira Velho²

RESUMO

As formas de obtenção dos recursos de uma determinada entidade, bem como a destinação que ela dá aos mesmos, podem ser verificadas através da Demonstração de Fluxo de Caixa – DFC. Este relatório contábil, obrigatório a todas as Companhias abertas, classifica todas as entradas e saídas de caixa em três grandes atividades: as atividades operacionais; as atividades de investimento; e, as atividades de financiamento. Com base nestes pressupostos, esta pesquisa buscou verificar o comportamento operacional das maiores empresas do Rio Grande do Sul, pelos critérios da revista Amanhã, no período de 2009 a 2014, mais especificamente, comparando a movimentação de caixa em cada atividade. Trata-se de uma pesquisa documental, com abordagem quantitativa e apresentada sob a forma descritiva. Os resultados apontaram para uma predominância significativa das atividades operacionais em relação às demais atividades, sobretudo, nas demonstrações do BANRISUL e do SICREDI. As atividades de investimento foram pouco utilizadas como fonte de entrada de recursos e somente apresentaram movimentação significativa nas saídas de caixa do Grupo Gerdau, da Lojas Renner e do Grupo Randon, no período analisado. Estas três entidades também foram as únicas a movimentar valores substanciais relativos às atividades de financiamento, cujo destaque coube ao Grupo Randon, que se utilizou de valores mais expressivos para aumentar seu caixa. Fato motivado pela necessidade de aporte financeiro devido ao cenário econômico brasileiro e mundial no ano de 2012.

Palavras-chave: Demonstração do Fluxo de Caixa; Maiores empresas do Rio Grande do Sul; IFRS.

ABSTRACT

The methods of obtaining the resources of a particular entity and their allocation can be verified through the Cash Flow Statement - CFS. This accounting report, mandatory for all publicly-held companies, classifies all incoming and outgoing cash assets into three major activities: operating activities; investment activities; and financing activities. Based on these assumptions, this research aims to evaluate the operational performance of the largest companies in Rio Grande do Sul, according to the magazine Amanha's criteria, for the period from 2009 to 2014, more specifically, comparing the cash asset movement for each activity. It is a documental research with a quantitative approach and presented in a descriptive form. The results point to a significant predominance from operating activities in relation to other activities, especially in the statements of BANRISUL and SICREDI. Investment activities were rarely used as an input source for resources and only showed significant movement in

¹ Graduada do curso de Ciências Contábeis da UFRGS. (lizi.erling@gmail.com)

² Mestra em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS). Mestra em Engenharia de Produção pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Professora do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da UFRGS. (Cassiane.velho@ufrgs.br)

the outflow of cash assets for the Grupo Gerda, Lojas Renner and Grupo Randon, during the period analyzed. These three entities were also the only ones to move substantial amounts relative to financing activities, of these Grupo Randon was highlighted, which utilized more expressive amounts to increase their cash assets. The fact was motivated by the need for financial investment due to the Brazilian and global economic scenario in 2012.

Keywords: Cash Flow Statement; Largest companies in Rio Grande do Sul; IFRS.

1 INTRODUÇÃO

Hodiernamente, diante do cenário de um mundo dinâmico e globalizado, no qual as empresas tendem a atuar de forma agressiva e altamente competitiva, a informação torna-se uma das variáveis mais relevantes para o processo de tomada de decisão e, conseqüentemente, para a obtenção do sucesso nos negócios.

Para se adequar a este cenário, a contabilidade praticada no Brasil passou e ainda vem passando por muitas mudanças, como: o processo de convergência que, através da Lei n.º 11.638/07, trouxe uma série de modificações; a criação dos Comitês de Pronunciamentos Contábeis e suas constantes revisões; as novas exigências do Fisco que se alteram com muita frequência.

A Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) foi uma das demonstrações que teve sua obrigatoriedade de forma recente, embora ela não fosse, exatamente, uma novidade para os contabilistas, tendo em vista que a referida demonstração, segundo Bruni (2010), ficou conhecida como uma evolução da DOAR – Demonstração das Origens e Aplicações dos Recursos.

A informação sobre forma de geração de caixa e equivalentes de caixa, bem como onde estes recursos são utilizados na empresa é uma das contribuições da DFC, sobretudo, tendo em vista que a DFC demonstra a composição dos fluxos de caixa separados em três grandes grupos de atividades. Segundo o Conselho Federal de Contabilidade - CFC (2013, p 102), “A demonstração dos fluxos de caixa deve apresentar os fluxos de caixa do período classificados por atividades operacionais, de investimento e de financiamento”.

Isto posto, é bem provável que a forma de utilização dos recursos das entidades se apresentem de maneiras bem diversificadas, ora com maior quantidade em uma atividade, ora em outra. Assim, ter a oportunidade de analisar a composição das demonstrações dos fluxos de caixa de grandes companhias e compará-las poderá acrescentar um ganho informacional considerável.

A DFC mostra onde foram alocados todos os recursos da companhia, subdividindo em três grandes atividades: operacionais; de investimento; e, de financiamento. Logo, surge o questionamento que motiva este estudo: quais atividades são responsáveis pelas maiores movimentações de recursos das maiores empresas do Rio Grande do Sul pela revista Amanhã? Esta verificação poderá revelar características de relevante valor, tanto para o espaço acadêmico, quanto para os empresários, uma vez que trará informações comportamentais no que tange à forma de captação de divisas em cada entidade, bem como proporcionará a oportunidade de comparação entre elas.

Desta forma, este estudo tem por objetivo identificar, por meio da análise das demonstrações dos fluxos de caixa, o comportamento operacional das maiores empresas do Rio Grande do Sul, segundo classificação da revista Amanhã no período de 2009 a 2014. Este estudo está estruturado da seguinte maneira: esta primeira seção que faz a introdução sobre o estudo; a seção 2 que traz as referências literárias para fomentar a pesquisa; Na seção 3 constam os procedimentos metodológicos; a análise dos dados é tratada na seção 4; e, a quinta e última seção coloca as considerações finais da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção visa fornecer embasamento teórico acerca dos conceitos, composição e características da Demonstração dos Fluxos de Caixa. Serão abordados fundamentos literários que contribuirão para a concretização dos objetivos desta pesquisa.

2.1 DEMOSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA

Em 28 de dezembro de 2007, foi publicada a Lei nº 11.638 que altera vários artigos da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Tais alterações têm o propósito de adequar a Lei nº 6.404/76, no que diz respeito à matéria contábil à nova realidade econômica brasileira, tendo em vista a globalização dos mercados. A Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) foi uma das demonstrações que teve sua obrigatoriedade decretada já no art. 1º da Lei n.º 11.638/07 (BRASIL, 2007).

A DFC possibilita mostrar de forma direta ou indireta as mudanças ocorridas no caixa da empresa, demonstrando as entradas e saídas de dinheiro, ou seja, os reflexos no caixa da entidade do momento que sai da Demonstração de Resultados até o Balanço Patrimonial. Segundo Ribeiro (2011, p. 84) a DFC “é um relatório contábil que tem por fim evidenciar as

transações ocorridas em um determinado período e que provocaram modificações no saldo da conta caixa”.

De acordo com Santos (2005, p. 17), a DFC é um “demonstrativo financeiro que demonstra a variação líquida do saldo contábil do caixa e equivalentes ao caixa num período reportado, detalhando os recebimentos e pagamentos que causaram essa variação”.

Segundo Ribeiro (2011, p. 92) “existem dois métodos que podem ser adotados para a estruturação da DFC: Indireto e Direto”. A Lei 6404/1976 não fixou um modelo de DFC a ser seguido pelas empresas, entretanto, o Conselho Federal de Contabilidade (2013, p.104) estabelece que:

A entidade deve apresentar os fluxos de caixa das atividades operacionais, usando alternativamente:

(a) o método direto, segundo o qual as principais classes de recebimentos brutos e pagamentos brutos são divulgadas; ou

(b) o método indireto, segundo o qual o lucro líquido ou o prejuízo é ajustado pelos efeitos de transações que não envolvem caixa, pelos efeitos de quaisquer diferimentos ou apropriações por competência sobre recebimentos de caixa ou pagamentos em caixa operacionais passados ou futuros, e pelos efeitos de itens de receita ou despesa associados com fluxos de caixa das atividades de investimento ou de financiamento.

2.1.1 Demonstração dos Fluxos de Caixa pelo Método Direto

O Método Direto representa a movimentação financeira das contas, observando os recursos derivados das operações a partir dos recebimentos e pagamentos advindos das transações normais da entidade. O Método Direto consiste em classificar os recebimentos e pagamentos de uma empresa utilizando as partidas dobradas, gerando informação com base em critérios técnicos, eliminando qualquer interferência da legislação fiscal (CAMPOS FILHO, 1999).

2.1.2 Demonstração dos Fluxos de Caixa pelo Método Indireto

No Método Indireto, as variações no caixa decorrente da atividade operacional são identificadas pelas mudanças no capital de giro da empresa, ou seja, ele parte do lucro líquido do período considerando a variação das contas do balanço patrimonial. Nesta mesma linha Marion (2003) considera que o Método Indireto mostra quais foram às alterações no giro (Ativo Circulante e Passivo Circulante) que provocaram aumento ou diminuição no Caixa, sem explicitar diretamente as entradas e saídas de dinheiro.

A DFC pelo método indireto é similar a DOAR, com a diferença que as variações do Ativo Circulante (exceto o disponível) e o Passivo Circulante passam a integrar as origens e aplicações de recursos da demonstração (NEVES; VICECONTI, 2005).

2.2 ESTRUTURA DA DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

A Demonstração dos Fluxos de Caixa tem sua estrutura fundamentada na Lei 6404/76, a qual estabelece que a referida demonstração deve ser apresentada pelas empresas subdividida em três partes das operações, dos financiamentos e dos investimentos.

Conforme o Art. 188 da Lei 6404/76, BRASIL (1976) estabelece que:

Art. 188. As demonstrações referidas nos incisos IV e V do caput do art. 176 desta Lei indicarão, no mínimo:

I – demonstração dos fluxos de caixa – as alterações ocorridas, durante o exercício, no saldo de caixa e equivalentes de caixa, segregando-se essas alterações em, no mínimo, 3 (três) fluxos:

- a. das operações;
- b. dos financiamentos; e
- c. dos investimentos.

De acordo com Ribeiro (2011), considerando um determinado período a DFC deve apresentar o Fluxo de Caixa aplicado nas atividades operacionais, de investimentos e de financiamento e seu efeito líquido sobre os saldos de Caixa conciliando seus saldos no início e no final do período ou exercício.

Para Lins e Francisco Filho (2012, p. 31), a DFC é dividida em três partes:

- a) Fluxos das operações são as principais atividades geradoras de receita da entidade e outras atividades diferentes das de investimentos e de financiamento;
- b) Fluxos dos financiamentos são as referentes à aquisição e à venda de ativos de longo prazo e de outros investimentos não incluídos nos equivalentes de caixa;
- c) Fluxos dos investimentos são aquelas que resultam em mudanças no tamanho e na composição do capital próprio e no endividamento da entidade, não classificadas como atividade operacional.

A seguir serão demonstradas algumas concepções acerca da estrutura da DFC.

2.2.1 Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

Fluxo de caixa das atividades operacionais compreende as transações que envolvem a consecução do objeto social da entidade, ou seja, são as principais atividades relacionadas à Demonstração do Resultado do Exercício e engloba as atividades ligadas à produção e à entrega de bens e serviços. Segundo Iudícibus et al. (2010), as atividades operacionais

envolvem todas as atividades relacionadas com a produção e entrega de bens e serviços e os eventos que não sejam definidos como atividades de investimento e financiamento.

O Conselho Federal de Contabilidade (2013, p. 102) relata que:

O montante dos fluxos de caixa advindos das atividades operacionais é um indicador chave da extensão pela qual as operações da entidade têm gerado suficientes fluxos de caixa para amortizar empréstimos, manter a capacidade operacional da entidade, pagar dividendos e juros sobre o capital próprio e fazer novos investimentos sem recorrer a fontes externas de financiamento. As informações sobre os componentes específicos dos fluxos de caixa operacionais históricos são úteis, em conjunto com outras informações, na projeção de fluxos futuros de caixa operacionais.

Os fluxos de caixa advindos das atividades operacionais normalmente derivam de transações e de outros eventos e condições que entram na apuração do resultado. Transações, como a venda de item do ativo imobilizado por entidade industrial, podem resultar em ganho ou perda que é incluído na apuração do resultado. Todavia, os fluxos de caixa relativos a tais transações são fluxos de caixa provenientes de atividades de investimento (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE, 2009).

As atividades operacionais podem conter valores que aumentam ou diminuem o caixa, o primeiro, por conta de ganhos por meio da operação principal da entidade, o segundo, devido a desembolso destinado a fomentar diretamente a operação da empresa (compra de insumos, suprimento de mercadorias ou matérias-primas etc.).

2.2.2 Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento

O Fluxo de caixa das Atividades de investimento corresponde a transações com Ativos financeiros, ou seja, são as aquisições ou vendas de ativos de longo prazo e outros investimentos que representam gastos destinados a gerar receitas futuras e fluxos de caixa e que não estão incluídos nos equivalentes de caixa.

O Conselho Federal de Contabilidade (2013, p. 103) destaca que:

A divulgação em separado dos fluxos de caixa advindos das atividades de investimento é importante em função de tais fluxos de caixa representarem a extensão em que os dispêndios de recursos são feitos pela entidade com a finalidade de gerar lucros e fluxos de caixa no futuro. Somente desembolsos que resultam em ativo reconhecido nas demonstrações contábeis são passíveis de classificação como atividades de investimento.

A atividades de investimento, assim como as demais atividades, também podem ter valores positivos (que representam entradas que aumentam o caixa) e negativos – que representam saídas que reduzem o volume de caixa.

São exemplos de entradas de caixa nas atividades de investimento:

- a) recebimentos resultantes da venda do imobilizado, intangível e outros ativos não circulantes utilizados na produção;

- b) recebimento pela venda de participações em outras empresas ou instrumentos de dívidas de outras entidades e participações societárias em *joint ventures*, exceto os recebimentos referentes a títulos classificados como equivalentes de caixa e mantidos para negociação;
- c) resgates de aplicações financeiras não classificadas como equivalentes de caixa; [...] (IUDÍCIBUS et al., 2010, p. 570)

São exemplos de saídas de caixa nas atividades de investimento:

- a) pagamentos, no momento da compra ou em data próxima a esta, de terrenos, edificações, equipamentos ou outros ativos fixos utilizados na produção referentes à aquisição de ativo imobilizado; [...]
- b) pagamentos pela aquisição de títulos patrimoniais de outras empresas ou instrumentos de dívidas de outras entidades e participações societárias em *joint ventures*, exceto desembolsos referentes a títulos classificados como equivalentes de caixa ou mantidos para negociação;
- c) desembolsos dos empréstimos concedidos pela empresa e pagamento pela aquisição de títulos de investimento de outras entidades; [...] (IUDÍCIBUS et al., 2010, p. 571)

2.2.3 Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento

O fluxo de caixa das atividades de financiamento inclui a captação de recursos dos acionistas da entidade, que tem seu retorno em forma de Lucros ou de Dividendos, ou seja, são atividades que resultam em mudanças no tamanho e na composição do patrimônio líquido e empréstimos a pagar da entidade, que representam exigências impostas a futuros fluxos de caixa pelos fornecedores de capital à entidade.

O Conselho Federal de Contabilidade (2013, p. 104) acrescenta que a “divulgação separada dos fluxos de caixa advindos das atividades de financiamento é importante por ser útil na predição de exigências de fluxos futuros de caixa por parte de fornecedores de capital à entidade”.

Alguns eventos classificados como atividades de financiamento podem vir a apresentar valores positivos ou negativos, ou seja, podem aumentar o caixa, devido a uma entrada de recurso, ou podem diminuir, por ocasião de uma saída de recurso.

Exemplos de Entradas:

- a) venda de ações emitidas;
- b) empréstimos obtidos no mercado, via emissão de letras hipotecárias, notas promissórias, debêntures ou outros instrumentos de dívida, de curto ou longo prazos;
- c) recebimento de contribuições, de caráter permanente ou temporário, que, por expressa determinação dos doadores, têm a finalidade estrita de adquirir, construir ou expandir a planta instalada, aí incluídos equipamentos ou outros ativos de longa duração necessários à produção.

Exemplos de Saídas:

- a) pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio ou outras distribuições aos donos, incluindo o resgate de ações da própria empresa;
- b) pagamento dos empréstimos obtidos;

- c) pagamentos do principal referente a imobilizado adquirido a prazo, pagamento do principal do arredondamento mercantil financeiro. (IUDÍCIBUS et al., 2010, p. 571).

2.3 PARÂMETROS E INFORMAÇÕES PARA ANÁLISE

Dentre as ferramentas e informações utilizadas para atingir o objetivo deste estudo destacam-se: a organização dos números absolutos em porcentagem, a utilização do indicador de endividamento e informações acerca do cenário econômico brasileiro no período.

O método de organizar os números absolutos em porcentagem vislumbra dar comparabilidade aos dados levantados, uma vez que este estudo irá comparar números de empresas distintas, os quais ensejam grandezas diferentes.

O grau de endividamento é um indicador que visa medir a dependência da empresa ao capital de terceiros e pode justificar algum comportamento específico, como: a decisão de tomar ou não tomar empréstimos. Conforme Matarazzo (2010) quanto maior a relação de capitais de terceiros com o Patrimônio Líquido, maior será a dependência a recurso de terceiros e menor a liberdade para as tomadas de decisões. Sua fórmula, segundo Matarazzo (2010) é representada da seguinte maneira: $\text{capital de terceiros/Patrimônio líquido}$.

Os anos entre 2009 e 2014 revelaram que, nos últimos anos, a economia brasileira sofreu uma queda substancial no seu desempenho, sobretudo, nos anos de 2009, 2012, 2013 e 2014 (CURY; CARDOSO, 2015).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Na sequência, segmentados em duas subseções, a primeira relacionada à classificação da pesquisa e a segunda voltada a demonstrar os procedimentos de coleta de dados, estão esclarecidos os procedimentos metodológicos desta pesquisa.

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

A pesquisa realizada neste estudo é classificada quanto aos seguintes aspectos: (a) pela forma de abordagem do problema, (b) de acordo com seus objetivos e (c) com base nos procedimentos técnicos utilizados.

Quanto à forma de abordagem do problema esta pesquisa classifica-se como quantitativa, por efetuar a mensuração dos dados coletados nas DFCs, identificando onde foram alocados todos os recursos das companhias em análise.

Segundo Richardson (1999, p. 70)

Caracteriza-se pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas, desde a mais simples como percentual, média, desvio-padrão, às mais complexas, como coeficiente de correlação análise de regressão etc.

Com relação aos seus objetivos, o estudo apresentará sua pesquisa na forma descritiva, uma vez que busca demonstrar o comportamento das maiores empresas do RS, conforme divulgado pela revista Amanhã, comparando os fluxos de caixa dos últimos sete anos publicados, através de análise, interpretação e descrição, sem interferência nos dados. A pesquisa descritiva preocupa-se em observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los, e o pesquisador não interfere neles (ANDRADE, 2002).

Quanto aos procedimentos técnicos utilizados, esta pesquisa caracteriza-se como documental, visto que se utiliza de informações das demonstrações dos fluxos de caixa das empresas em análise, para fins de verificar onde as maiores empresas do RS alocam seus recursos advindos de suas atividades geradoras de caixa. Este modelo de procedimento técnico possibilita investigar os eventos que realmente aconteceram. Gil (1999) destaca que a pesquisa documental baseia-se em materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa.

3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA DE DADOS

A amostra dos dados é oriunda das grandes companhias gaúchas classificadas pela revista Amanhã levando em conta o Valor Ponderado de Grandeza (VPG). Segundo Lacerda (2014, p. 28).

O Valor Ponderado de Grandeza é um indicador que resulta da soma, com pesos específicos, de três componentes do balanço patrimonial e das demonstrações dos resultados: o patrimônio líquido (com peso de 50%), a receita bruta (40%) e o resultado – lucro ou prejuízo líquido (10%)

A amostragem limita-se a empresas com VPG acima de três milhões de reais relacionadas na edição nº 307 de agosto/setembro de 2014 da revista Amanhã. A coleta foi feita com base no anuário publicado por esta revista, em conjunto com as demonstrações publicada no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Para análise dos dados foram observados os seguintes critérios: elencar de acordo com a revista *Amanhã* as empresas com valor ponderado de grandeza acima de três milhões de reais; identificar, por meio da análise das demonstrações de fluxos de caixa, o comportamento das atividades geradoras de caixa no período de 2009 a 2014; comparar os volumes das transações entre as atividades operacionais, de investimento e de financiamento constantes nos fluxos de caixa de cada organização; apresentar um panorama geral sobre as características das demonstrações das empresas analisadas; verificar se há um comportamento padrão na alocação de unidades geradoras de caixa entre as entidades observadas.

4 ANÁLISE DOS DADOS

Com o intuito de produzir efeitos comparativos, concernente à proposta deste estudo, torna-se necessário realizar alguns ajustes e preparativos acerca dos dados obtidos. Estes procedimentos estão abordados na subseção 4.1. A seguir, nas subseções 4.2 e 4.3, realizados os ajustes necessários, são comparadas às Demonstrações do Fluxo de Caixa, na busca de verificar o comportamento operacional das maiores empresas do Rio Grande do Sul pela revista *Amanhã*.

4.1 AJUSTES E PREPARAÇÃO DA INFORMAÇÃO

A extração dos dados das Demonstrações de fluxo de Caixa das empresas foi realizada diretamente do *site* da CVM sob os critérios estabelecidos neste estudo: amostragem limitada a empresas com VPG acima de três milhões de reais relacionadas na edição nº 307 de agosto/setembro de 2014 da revista *Amanhã*.

Assim as empresas selecionadas foram: Grupo Gerdau; BANRISUL; Lojas Renner S/A; Grupo Randon e SICREDI.

A DFC tem elencada, na sua estrutura, valores positivos e negativos que refletem fatos que ocorreram em uma determinada entidade durante um exercício. Trata-se de uma demonstração sintetizada dos fatos administrativos que envolvem os fluxos de dinheiro ocorridos num determinado período, devidamente registrados a débito (entradas) e a crédito (saídas) da conta Caixa (RIBEIRO, 2011, p. 84).

Os dados coletados apresentavam valores negativos e positivos nas três Atividades da DFC em praticamente todas as empresas analisadas. Levando em consideração a informação trazida no parágrafo anterior, bem como em razão do objeto deste estudo, tornou-se

necessário organizar os dados, para fins de comparabilidade dos mesmos, separando os valores que representam os ingressos de recursos na conta Caixa (valores positivos, que debitam a referida conta) dos valores que representam saídas de recursos na conta Caixa (valores negativos, que creditam a referida conta). O referido ajuste foi realizado, utilizando planilhas do programa Microsoft Excel.

Outra condição que foi observada, também com vistas a tornar os dados comparáveis e úteis, são os montantes dos valores movimentados pelas Companhias. Algumas movimentaram valores muito altos em relação às demais – são os casos do Grupo Gerdau e do Banrisul. Para podermos verificar a proporção dos volumes de recursos movimentados em cada atividade da DFC, nas cinco empresas, os números absolutos foram convertidos em percentuais. Entretanto, para que o usuário da informação não careça de dados, os números absolutos coletados também estão contemplados no conteúdo deste estudo.

4.2 ANÁLISE DAS ENTRADAS DE CAIXA

Os valores das entradas de caixa são positivamente representados nas Demonstrações de Fluxo de Caixa. A fim de tornar os dados comparáveis, a seguir, está demonstrada a Tabela 1, que traz a composição dos saldos positivos das DFC's de cada Companhia analisada, considerando cada atividade ano a ano.

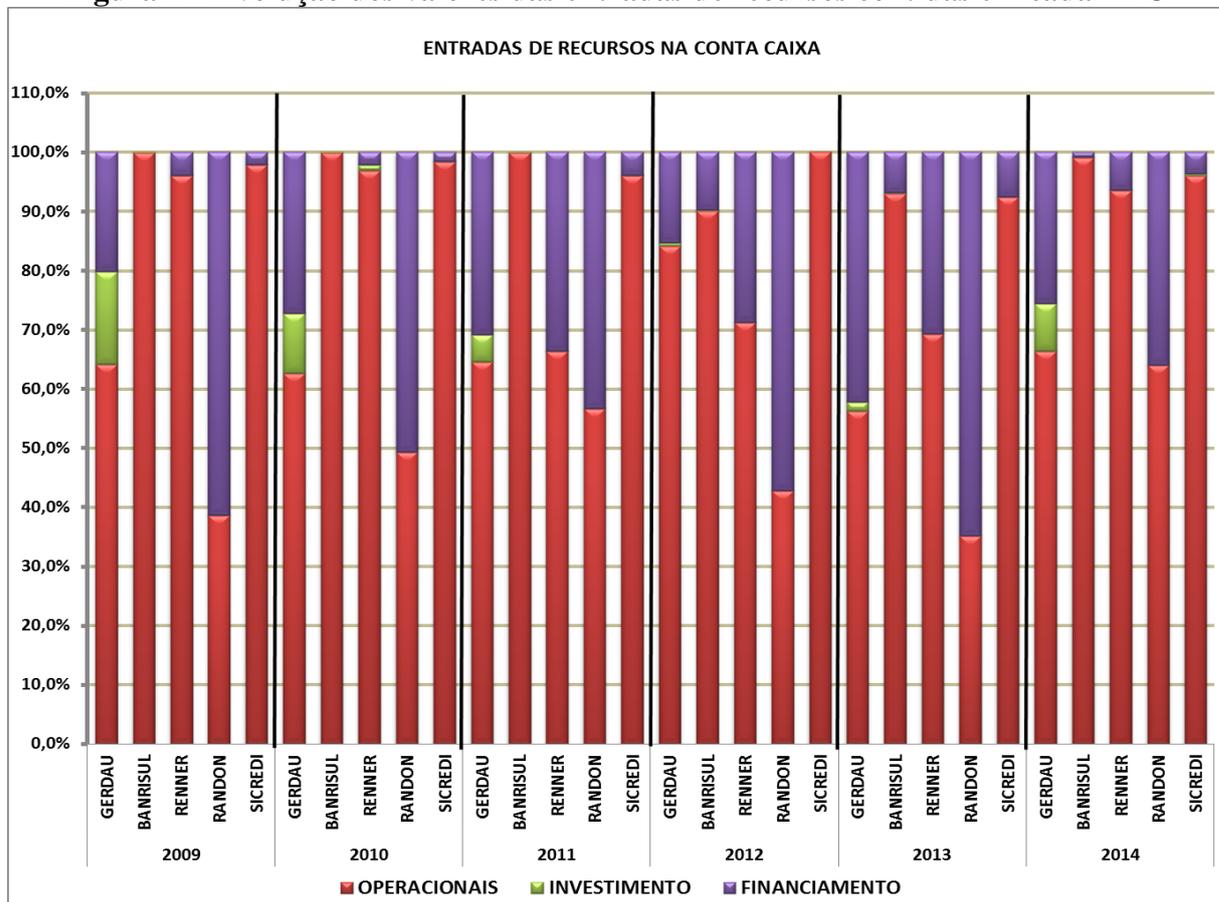
Tabela 1 – Números absolutos e percentuais relativos às entradas de caixa em cada DFC

| Empresa | ATIVIDADES | 2009 | | 2010 | | 2011 | | 2012 | | 2013 | | 2014 | |
|----------|---------------|----------------|------|----------------|------|----------------|------|----------------|-------|----------------|------|----------------|------|
| | | X R\$ 1.000 | % | X R\$ 1.000 | % | X R\$ 1.000 | % |
| GERDAU | OPERACIONAIS | 12.373,44 | 64,2 | 8.909,77 | 62,7 | 10.990,68 | 64,5 | 9.429,51 | 84,2 | 8.426,65 | 56,2 | 8.768,57 | 66,3 |
| | INVESTIMENTO | 3.018,15 | 15,7 | 1.435,38 | 10,1 | 789,96 | 4,6 | 52,25 | 0,5 | 237,20 | 1,6 | 1.067,94 | 8,1 |
| | FINANCIAMENTO | 3.880,48 | 20,1 | 3.874,45 | 27,2 | 5.257,25 | 30,9 | 1.721,35 | 15,4 | 6.335,84 | 42,2 | 3.390,09 | 25,6 |
| BANRISUL | OPERACIONAIS | 4.943,18 | 99,9 | 3.935,20 | 99,9 | 6.997,87 | 99,9 | 9.958,50 | 90,1 | 8.184,08 | 93,0 | 10.053,34 | 99,0 |
| | INVESTIMENTO | 0,41 | 0,1 | 0,47 | 0,1 | 1,06 | 0,1 | 5,56 | 0,1 | 7,33 | 0,1 | 6,12 | 0,1 |
| | FINANCIAMENTO | 0,00 | 0,0 | 0,00 | 0,0 | 0,00 | 0,0 | 1.087,01 | 9,8 | 607,75 | 6,9 | 92,01 | 0,9 |
| RENNER | OPERACIONAIS | 427,89 | 96,1 | 861,57 | 96,9 | 678,66 | 66,4 | 1.028,12 | 71,2 | 1.060,94 | 69,3 | 1.550,05 | 93,6 |
| | INVESTIMENTO | 0,02 | 0,0 | 8,18 | 0,9 | 0,39 | 0,0 | 0,07 | 0,0 | 0,18 | 0,0 | 0,32 | 0,0 |
| | FINANCIAMENTO | 17,45 | 3,9 | 19,35 | 2,2 | 343,59 | 33,6 | 415,09 | 28,8 | 470,39 | 30,7 | 106,24 | 6,4 |
| RANDON | OPERACIONAIS | 359,16 | 38,6 | 679,37 | 49,4 | 735,86 | 56,7 | 568,60 | 42,8 | 838,54 | 35,1 | 883,63 | 64,0 |
| | INVESTIMENTO | 0,00 | 0,0 | 0,00 | 0,0 | 0,00 | 0,0 | 0,00 | 0,0 | 0,00 | 0,0 | 0,00 | 0,0 |
| | FINANCIAMENTO | 570,31 | 61,4 | 697,07 | 50,6 | 562,81 | 43,3 | 758,45 | 57,2 | 1.547,39 | 64,9 | 496,97 | 36,0 |
| SICREDI | OPERACIONAIS | 1.889,77 | 97,8 | 3.360,08 | 98,4 | 4.140,04 | 96,0 | 2.835,77 | 100,0 | 4.512,96 | 92,4 | 4.862,24 | 96,0 |
| | INVESTIMENTO | 1,15 | 0,1 | 0,42 | 0,0 | 0,23 | 0,0 | 0,00 | 0,0 | 0,00 | 0,0 | 15,22 | 0,3 |
| | FINANCIAMENTO | 40,65 | 2,1 | 55,88 | 1,6 | 170,47 | 4,0 | 0,00 | 0,0 | 372,83 | 7,6 | 185,00 | 3,7 |

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa (2015).

Para corroborar com esta pesquisa, de modo a dar uma demonstração visual do comportamento dos valores apresentados pela Tabela 1, os mesmos seguem dispostos graficamente, conforme a Figura 1, a seguir apresentada.

Figura 1 – Evolução dos valores das entradas de recursos contidas em cada DFC



Fonte: Elaborado a partir dos dados da pesquisa (2015).

Analisando o gráfico 1 percebe-se que são as atividades operacionais as responsáveis pela maioria dos ingressos de caixa nas empresas analisadas, exceto para o Grupo Randon, que apontou quatro exercícios tendo as atividades de financiamento como a principal fonte de entrada de recursos.

Observando apenas o comportamento das atividades operacionais destacam-se o comportamento das DFC's do BANRISUL e do SICREDI, cujas entradas de caixa, em todos os anos representaram mais de 90%. As demonstrações das Lojas Renner também apontaram mais de 90% das suas entradas de recursos movimentados nas atividades operacionais nos anos de 2009, 2010 e 2014, nos demais períodos os montantes caíram consideravelmente e chegaram a equivaler até 66,4% (em 2011), exercício o qual a entidade teve, conforme DFC, o maior valor a título de empréstimos tomados: totalizando mais de R\$ 330 milhões, 2.439% acima do ano anterior. Este fato possivelmente tenha sido motivado pela compra da Camicado (Maxmix Comercial Ltda.).

Por outro lado, os menores valores movimentados como entradas de caixa nas atividades operacionais ficaram por conta do Grupo Randon, sobretudo, nos anos de 2013, 2009 e 2012, com percentuais em 35,1, 38,6 e 42,8, respectivamente. No ano de 2013 a Companhia fez seu maior aporte em empréstimos tomados dentre os períodos analisados.

O Grupo Gerdau destacou-se como a empresa que teve as maiores entradas de caixa nas atividades de investimento. Dentre as analisadas, foi a única que movimentou mais de 1% em todos os anos (exceto em 2012), chegando a movimentar 15,7%, em 2009, e 10,1%, em 2010. Ao analisar, especificamente, as Demonstrações do Grupo Gerdau, a fim de buscar uma justificativa para tal comportamento, percebeu-se que as entradas de caixa nas atividades de investimento foram devido a recebimento pela venda de imobilizado, investimento e intangíveis.

Já o Grupo Randon, o SICREDI, o BANRISUL e a Lojas Renner praticamente não tiveram entradas de caixa nas atividades de investimento, estas entidades tiveram praticamente nulas a geração de recursos com a venda de ativos.

Nas atividades de financiamento, os valores positivos podem representar a necessidade que a empresa tem de buscar recursos para financiar as demandas da empresa. Os maiores percentuais observados, considerando esta premissa, foram das empresas: Grupo Randon, Lojas Renner e Grupo Gerdau.

O Grupo Randon registrou, no ano de 2013, 64,9% das entradas de caixa creditadas às atividades de financiamento. No ano anterior registrou 57,2%. Nestes dois anos da empresa, as atividades operacionais tiveram as entradas de caixa reduzidas substancialmente. Conforme relatórios contidos nas demonstrações do Grupo Randon, o ano de 2012 foi marcado por muitas dificuldades para a empresa: como a previsibilidade de queda da demanda por seus produtos; incertezas econômicas do país e no cenário global; queda na produção de caminhões no Brasil, entre outras. Estes fatos contribuíram para o pior resultado do Grupo Randon naquele ano, o que fez jus a uma necessidade de aporte de recursos de terceiros, em 2013. Respalhando o percentual elevado das atividades de financiamento em relação às outras atividades da sua própria DFC e, sobretudo, comparado às DFC's das demais entidades analisadas no período.

Analisando a tabela 1, conjuntamente com o gráfico 1, percebe-se uma alteração no padrão das entradas de caixa da Lojas Renner em 2011, 2012 e 2013, anos que as atividades de financiamento representaram 33,6%, 28,8% e 30,7% de todas as entradas de caixa da companhia, respectivamente. Nos demais períodos analisados, a média ficou em 4%. Um dos motivos para este comportamento foi a emissão de debêntures, a fim de financiar a

continuidade do processo de expansão da Companhia, conforme apontam suas demonstrações financeiras.,

Assim como a Lojas Renner, o Grupo Gerdau também sentiu o impacto econômico negativo no ano de 2012, mais especificamente no segundo semestre. As vendas, naquele ano, caíram 3% em relação ao ano anterior. O EBITDA teve sua margem reduzida em 11% em relação a 2011. Fatos que combinados com os altos aportes em investimentos da companhia nos anos de 2012 e 2013 (os maiores entre o período analisado) levaram a empresa a necessitar de grande quantidade de recursos de terceiros. Desse modo, em 2013, as entradas de caixa com atividades de financiamento representaram 42,2%.

Por outro lado, quanto menor forem os valores positivos nas atividades de financiamento, significa que menor foi a necessidade de tomar empréstimos. Analisando a composição das DFC's, com base na Tabela 1 e na Figura 1, destacam-se os números, em todos os exercícios analisados, do SICREDI e do BANRISUL cujos movimentos significativos nas suas demonstrações somente foram percebidos nas atividades operacionais.

4.3 ANÁLISE DAS SAÍDAS DE CAIXA

Os valores das saídas de caixa estão negativamente representados nas Demonstrações de Fluxo de Caixa. Na Tabela 2, a seguir, está demonstrada a composição dos saldos negativos das DFC's de cada Companhia analisada, considerando cada atividade ano a ano.

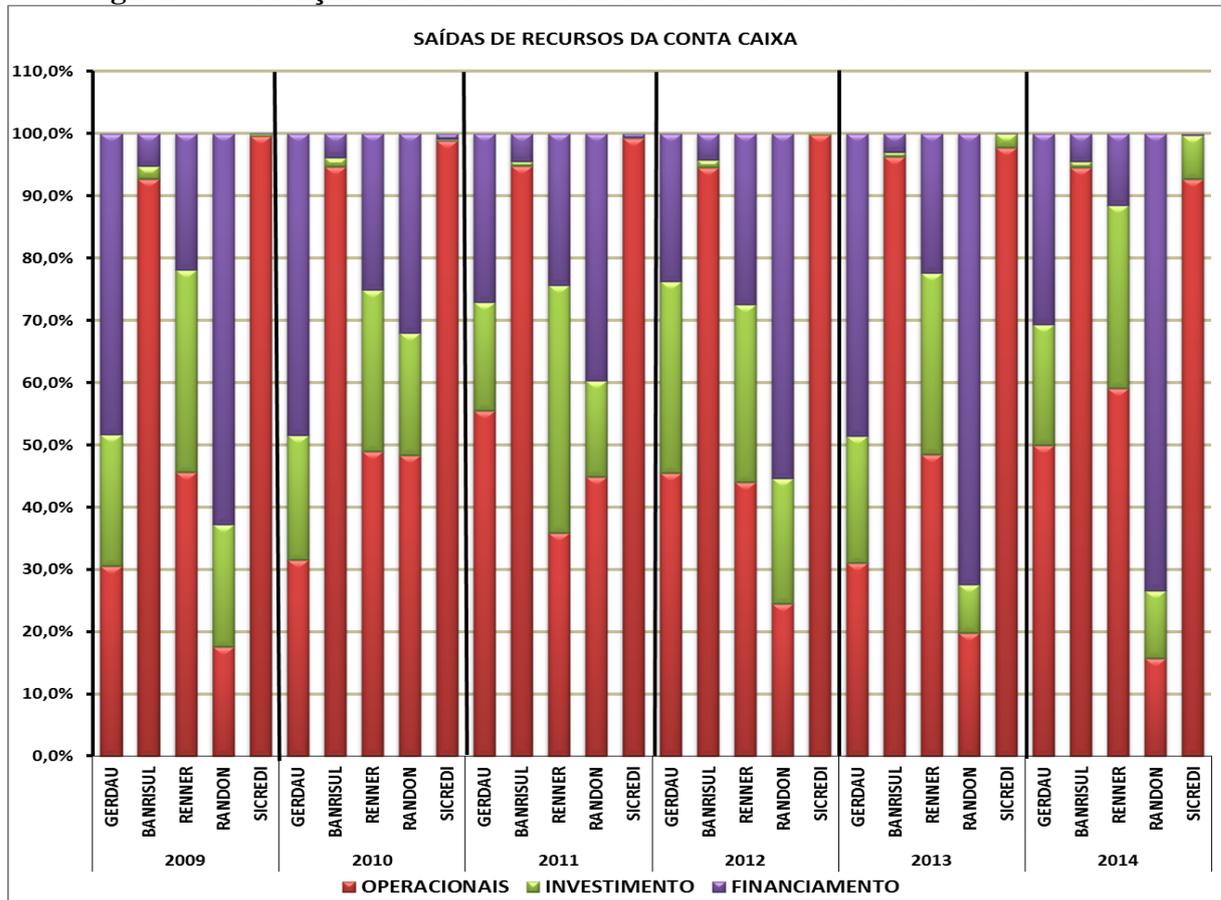
Tabela 2 – Números absolutos e percentuais relativos às saídas de caixa em cada DFC

| Empresa | ATIVIDADES | 2009 | | 2010 | | 2011 | | 2012 | | 2013 | | 2014 | |
|----------|---------------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|
| | | X R\$ 1.000 | % |
| GERDAU | OPERACIONAIS | 5.728,08 | 30,5% | 4.792,48 | 31,6% | 9.279,99 | 55,5% | 5.156,54 | 45,5% | 4.471,02 | 31,0% | 6.223,43 | 50,0% |
| | INVESTIMENTO | 3.973,75 | 21,2% | 3.038,31 | 20,0% | 2.901,12 | 17,4% | 3.490,28 | 30,8% | 2.940,77 | 20,4% | 2.408,66 | 19,3% |
| | FINANCIAMENTO | 9.051,55 | 48,3% | 7.358,34 | 48,4% | 4.531,65 | 27,1% | 2.686,50 | 23,7% | 6.997,66 | 48,6% | 3.826,58 | 30,7% |
| BANRISUL | OPERACIONAIS | 4.036,83 | 92,8% | 6.567,46 | 94,7% | 6.123,66 | 94,8% | 8.414,10 | 94,6% | 12.563,26 | 96,3% | 9.921,97 | 94,6% |
| | INVESTIMENTO | 87,91 | 2,0% | 100,11 | 1,4% | 46,79 | 0,7% | 106,18 | 1,2% | 97,30 | 0,7% | 96,64 | 0,9% |
| | FINANCIAMENTO | 227,53 | 5,2% | 270,06 | 3,9% | 291,86 | 4,5% | 373,67 | 4,2% | 389,70 | 3,0% | 471,64 | 4,5% |
| RENNER | OPERACIONAIS | 96,91 | 45,6% | 301,93 | 48,9% | 404,58 | 35,9% | 589,48 | 44,0% | 685,57 | 48,5% | 958,94 | 59,1% |
| | INVESTIMENTO | 69,19 | 32,5% | 160,29 | 26,0% | 448,51 | 39,8% | 382,29 | 28,6% | 412,12 | 29,2% | 477,57 | 29,4% |
| | FINANCIAMENTO | 46,59 | 21,9% | 154,60 | 25,1% | 274,95 | 24,4% | 366,50 | 27,4% | 315,50 | 22,3% | 187,35 | 11,5% |
| RANDON | OPERACIONAIS | 110,90 | 17,6% | 455,79 | 48,3% | 724,09 | 44,9% | 296,66 | 24,6% | 412,19 | 19,9% | 187,52 | 15,8% |
| | INVESTIMENTO | 123,12 | 19,6% | 186,17 | 19,7% | 248,27 | 15,4% | 242,42 | 20,1% | 159,60 | 7,7% | 129,34 | 10,9% |
| | FINANCIAMENTO | 395,15 | 62,8% | 301,66 | 32,0% | 639,59 | 39,7% | 668,92 | 55,4% | 1.502,85 | 72,4% | 872,21 | 73,4% |
| SICREDI | OPERACIONAIS | 2.388,28 | 99,6% | 3.101,27 | 98,9% | 4.618,15 | 99,3% | 2.159,64 | 99,8% | 4.226,66 | 97,7% | 4.749,81 | 92,7% |
| | INVESTIMENTO | 9,11 | 0,4% | 8,14 | 0,3% | 2,59 | 0,1% | 3,60 | 0,2% | 98,86 | 2,3% | 355,71 | 6,9% |
| | FINANCIAMENTO | 0,66 | 0,0% | 27,37 | 0,9% | 30,80 | 0,7% | 0,00 | 0,0% | 0,27 | 0,0% | 16,17 | 0,3% |

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa (2015).

A figura 2, a seguir, representa a disposição gráfica dos números apresentados na Tabela 2, vislumbrando uma percepção das variações percentuais ocorridas dentro de cada DFC, em cada empresa, no período observado.

Figura 2 – Evolução dos valores das saídas de recursos contidas em cada DFC



Fonte: Elaborado a partir dos dados da pesquisa (2015).

O Gráfico 2 evidencia um comportamento mais dinâmico das saídas de recursos em relação às entradas. Enquanto o Gráfico 1 apontou movimentos mais concentrados nas entradas das atividades operacionais e de financiamento, o Gráfico 2, por sua vez, apresentou movimentos significativos nas três atividades para o Grupo Gerdau, Grupo Randon, e Lojas Renner, tendo concentradas as saídas de caixa apenas nas demonstrações do BANRISUL e do SICREDI, ambas nas atividades operacionais.

Outrossim observa-se, conjuntamente com a Tabela 2, que o Grupo Randon tem as menores saídas de caixa dentre as atividades operacionais entre as entidades estudadas, registrando 17% do total das saídas da DFC, em 2009, chegando a 19%, em 2013, e atingindo apenas 15% em 2014.

As atividades de investimentos apresentaram movimentação de recursos regulares para a Lojas Renner, Grupo Gerdau e Grupo Randon, com médias no período de 31%, 22% e 16%, respectivamente, do total das saídas de caixa, considerando o período estudado. Cabe um

destaque para a Lojas Renner que, além de uma média alta, chegou a registrar, conforme a Tabela 2, em 2011, quase 40% do total das saídas nas atividades de investimento. Fato motivado pelas metas da empresa, que visavam à expansão do número de lojas.

Assim como nas atividades operacionais e nas de investimento, as atividades de financiamento tiveram registros significativos apenas para as empresas Grupo Randon, Grupo Gerdau e Lojas Renner. A primeira atingiu uma média de 56% das saídas de caixa devido às atividades de financiamento, média muito superior às outras duas empresas, que registraram 38% e 22%, respectivamente.

No ano de 2013, o Grupo Randon contabilizou, nas atividades de financiamento, 72,4% das saídas de sua DFC e, em 2014, chegou a seu mais alto nível desde o advento da Lei 11.638/07, registrando 73,4%. Estes níveis de saídas de caixa podem ser explicados devido aos vencimentos das obrigações da empresa frente aos empréstimos tomados por conta do mau resultado de 2012, que ainda, foi agravado pelo desempenho de 2014, o qual registrou queda na produção e muitas adversidades econômicas para a empresa. Tanto que o grau de endividamento do grupo Randon, em 2011, era de 81% do seu patrimônio líquido, passando a comprometer 133%, em 2012, 199%, em 2013, e 180% no ano subsequente.

O BANRISUL e o SICREDI apresentaram comportamentos similares nas suas Demonstrações de Fluxo de Caixa, tanto para os níveis de entradas quanto para os níveis de saídas de caixa. As atividades operacionais foram responsáveis por mais de 90% das entradas e saídas de caixa para ambas as empresas, fato que talvez possa vir revelar, após um estudo mais acurado, um comportamento comum para o segmento bancário.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo analisou a composição das Demonstrações de Fluxos de Caixa das entidades gaúchas com VPG acima de R\$ 3 milhões - pelos critérios estabelecidos pela revista amanhã – considerando um período de seis exercícios (de 2009 a 2014). O objetivo foi observar o comportamento operacional das maiores empresas do estado do Rio Grande do Sul e ainda buscar identificar a possível existência um padrão na forma de atuação das mesmas, quanto ao ingresso e aplicação de seus recursos.

O estudo concluiu que as atividades operacionais foram as principais responsáveis pela movimentação de caixa das empresas analisadas no período, tanto para entradas de recursos quanto para as saídas. As entradas de caixa movimentaram valores, quase na sua totalidade, nas atividades operacionais e de financiamento. Entretanto, as saídas de caixa

apresentaram-se de maneira mais distribuída nas três atividades – exceto para as demonstrações do BANRISUL e do SICREDI.

O Grupo Randon, entretanto, apresentou as atividades de financiamento como maior fonte de entrada de caixa em 4 exercícios – 2009, 2010, 2012 e 2013. Já as DFC's do Grupo Gerdau, nos anos de 2009, 2010 e 2013, apontaram que atividades de financiamento foram as maiores responsáveis pelas saídas de caixa.

Cabe destacar que as atividades de investimento apresentaram entradas significativas de recursos somente nas demonstrações do Grupo Gerdau, motivadas pelo desfazimento de ativos da companhia. Assim mesmo, foram valores menos expressivos quando comparados às demais atividades da DFC. Nas demais entidades analisadas não houve entradas de caixa significativas classificadas como atividades de investimento.

Por outro lado, nas saídas de caixa em atividades de investimento, a média dos valores movimentados ficou em 16%, para o Grupo Randon, 22%, para o Grupo Gerdau, e 31% para a Lojas Renner. As demonstrações do BANRISUL e do SICREDI não revelaram saídas de caixa significativas para as atividades de investimento.

As atividades de financiamento demonstraram, no período analisado, que a Lojas Renner, o Grupo Gerdau e o Grupo Randon, por vezes, utilizam dessas atividades para fomentar o caixa da empresa. O grupo Randon sofreu os efeitos do cenário conjuntural econômico brasileiro, principalmente a partir de 2012, o qual impactou justamente o setor onde está ensejado: o metal-mecânico. No período, o Grupo Randon necessitou de grandes aportes de empréstimos financeiros.

Já a Lojas Renner, apontou os índices mais elevados de entradas de caixa nas atividades de financiamento (33,6%, 28,8% e 30,7%) somente nos anos de 2011, 2012 e 2013, respectivamente, motivados pela continuidade do processo de expansão da empresa e pelo retrospecto negativo do cenário econômico brasileiro. Estes mesmos motivos fizeram o Grupo Gerdau se valer de recursos das atividades de financiamento, nos anos de 2012 e 2013. Neste último período, o valor das entradas de caixa chegaram a representar 42,2% do total das entradas da DFC.

O BANRISUL e o SICREDI apresentaram comportamentos análogos em todos os períodos: com movimentos acima de 90% das entradas e das saídas de caixa nas atividades operacionais; com praticamente nulas as entradas de recursos com atividades de investimento e com saídas de caixa das mesmas atividades pouco representativas; com valores pouco significativos nas atividades de financiamento quando comparados a outras atividades dentro da mesma DFC e às movimentações percebidas nas outras entidades, tanto que a média das

entradas e das saídas de caixa classificadas como atividades de financiamento do BANRISUL e do SICREDI atingiram índices bem inferiores que as outras três Companhias.

Por fim, percebeu-se um padrão no comportamento apenas nas demonstrações do BANRISUL e do SICREDI no período analisado, no entanto, cabe considerar que as duas instituições fazem parte de um mesmo setor econômico: o bancário.

Outrossim, notou-se que não houve um padrão de comportamento nas DFC's do Grupo Gerdau, do Grupo Randon e da Lojas Renner. Isto porque foi constatada a influência de, pelo menos, três de fatores que contribuem para a forma de agir das mesmas: fatores idiossincráticos, o cenário econômico e o setor econômico o qual cada instituição está inserida.

Assim, no futuro, recomenda-se fazer análise semelhante em empresas que compõem um mesmo segmento, para que, então, se possa verificar se as obtenções e as aplicações de recursos seguem uma tendência de comportamento.

Embora a DFC tornou-se obrigatória a partir de 2008, as demonstrações apresentadas pelas empresas no primeiro ano foram feitas de forma simplificada, fato que impossibilitou a análise do ano de 2008. Desta forma, esta pesquisa limitou-se a observar o comportamento de todas as entradas e saídas de caixa das maiores empresas gaúchas pelos critérios da revista Amanhã, sob análise das demonstrações de fluxo de caixa no período de 2009 a 2014.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, M. M. **Como Preparar Trabalhos para Cursos de Pós-Graduação: Noções Práticas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BRASIL. **Lei n.º 6.404 de 15 de dezembro de 1976**. Que dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm> Acesso em: 25 nov. 2014.

BRASIL. **Lei n.º 11.638 de 28 de dezembro de 2007**. Que dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm> Acesso em 17 jul. 2015.

BRUNI, A. L. **A Análise Contábil e Financeira**. São Paulo: Atlas, 2010.

CAMPOS FILHOS, A. **Demonstração dos fluxos de caixa: uma ferramenta indispensável para administrar sua empresa**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE; **Normas Brasileiras de Contabilidade – NBC TG – Normas Completas**. Brasília: CFC, 2013

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução n.º 1255/09, de 10 de dezembro de 2009**. Aprova a NBC T 19.41-Contabilidade para Pequenas e Médias Empresas.

Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/NBC-TG-1000.htm>>. Acesso em: 26 mai. 2015.

CURY, A; CARDOSO, C. **Economia brasileira cresce 0,1% em 2014, diz IBGE.**

Disponível em: < <http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/03/economia-brasileira-cresce-01-em-2014-diz-ibge.html>>. Acesso em: 26 nov. 2015.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R; SANTOS, A. **Manual de Contabilidade Societária:** Aplicável a todas as sociedades. São Paulo: Atlas, 2010.

LACERDA, R., Como é feito o ranking 500 maiores do Sul. **Revista Amanhã.** nº 307, p. 22-28, ago./set., 2014.

LINS, L. S.; FRANCISCO FILHO, J. **Fundamentos e Análise das Demonstrações Contábeis:** Uma Abordagem Interativa. São Paulo: Atlas, 2012.

MARION, J. C. **Contabilidade Empresarial.** 10. Ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de Balanços:** Abordagem Gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

NEVES, S.; VICECONTI, P. E. V. **Contabilidade avançada e análise das demonstrações financeiras.** 14. ed. São Paulo: Frase Editora, 2005.

RIBEIRO, O. M. **Estrutura e Análise de Balanços Fácil.** 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

RICHARDSON, R, J. **Pesquisa social: métodos e técnicas.** 3. Ed. São Paulo, Atlas, 1999.

SANTOS, C. **Guia Prático para elaboração do demonstrativo dos fluxos de caixa – DFC.** Curitiba: Juruá, 2005.