



OBJETIVOS DE APRENDIZAGEM

Existem basicamente quatro pontos que devem ficar claros quando você terminar este capítulo:

1. Medir os fluxos de caixa de uma empresa a partir das demonstrações financeiras.
2. Calcular os impostos de uma empresa
3. Medir o valor contábil (*book-value*) de uma empresa pelo balanço patrimonial e destacar a diferença entre este valor e o valor de mercado (*market-value*).
4. Calcular os lucros de uma empresa refletidos pela demonstração de resultados.



Entendendo as Demonstrações Financeiras, Impostos, e Fluxos de Caixa

O ano era 1985 quando Howard Schultz uniu uma empresa pequena localizada no Pike Place Market da histórica Seattle. O negócio era vender café para restaurantes com produtos avançados e bares de café expresso.

A companhia era virtualmente desconhecida pelo público naquela época. Todos nós reconhecemos hoje o nome Café de Starbucks. Você poderá estar interessado em saber que o nome veio do Moby Dick de Herman Melville, um romance americano clássico sobre a indústria de caça às baleias do século 19.

Como diretor de operações de varejo e marketing, Schultz estava numa viagem de negócios na Itália onde ele ficou impressionado com a popularidade dos bares de café expresso em Milão. Ele imediatamente viu o potencial em desenvolver uma cultura semelhante de bares de café expresso em Seattle.

Schultz voltou para casa e foi convencer os fundadores de Starbucks em testarem o conceito de bares de café expresso no centro da cidade de Seattle. A experiência rapidamente provou ter êxito, levando Schultz a achar um novo negócio, Il Giornale. O negócio oferecia café misturado, e bebidas de café expresso, feitas dos grãos de café Starbucks.

Com o apoio de investidores locais, Il Giornale adquiriu os ativos da Starbucks e mudou seu nome para Starbucks Corporation. Daquele começo miserável, o resto é história. Em outubro 2003, a empresa tinha 7.225 lojas em 25 países. Schultz se tornou desde então o Presidente do Conselho e

Estrategista Chefe Global. As vendas para 2003 eram esperadas excederem \$4 bilhões.

Naqueles dias iniciais, Schultz nenhuma dúvida considerou muitos fatores diferentes avaliando a oportunidade de Starbucks.

Afinal de contas, ele estava a ponto de mudar o modo que a maioria de nós pensa sobre café e o que nós estamos dispostos a pagar para isto. Não sabendo com certeza, nós podemos imaginar que ele pensou uma grande transação sobre tal assunto como o tamanho e potencial de crescimento do mercado, competição, e a equipe de administração.

Schultz também teria considerado as economias do negócio, como vendas projetadas, lucros, a quantia de capital exigida, e os retornos potenciais para os seus investidores. Uma tal análise teria exigido dele ter uma compreensão boa de demonstrações de resultados, de balanço patrimonial, e fluxo de caixa - o mesmo tópico deste capítulo. E agora que Starbucks é uma grande corporação, analistas de investimento, juntamente com administradores, meticulosamente estudam as demonstrações financeiras da empresa. Assim, comecemos nosso próprio estudo de demonstrações financeiras que será seja continuado no Capítulo 3.

PRÉVIA DO CAPÍTULO

Neste capítulo, nós veremos o mundo das finanças principalmente da forma como um contador o vê. Para começar, nós revisaremos as duas demonstrações financeiras básicas que são usadas para entender como uma empresa está fazendo financeiramente — a **demonstração de resultados**, ou o que às vezes é chamado o lucro e a perda, e o **balanço patrimonial**. Nós também gastaremos uma quantia significativa de tempo vindo a entender como medir e interpretar o **fluxo de caixa** de uma companhia. Nenhuma habilidade é mais importante em nosso estudo de finanças do que poder calcular o fluxo de caixa de uma empresa ou um projeto. Fluxo de caixa é um assunto muito significativo para uma companhia e é crítico em nossa compreensão da administração financeira. Será discutido mais e mais nos capítulos seguintes. Assim, é essencial que nós comecemos cedo a desenvolver uma boa compreensão de fluxos de caixa.

INTRODUÇÃO

Dois princípios são especialmente importantes neste capítulo: Primeiro é aquele que nos fala que Dinheiro e Não Lucro é o Rei. Em muitos aspectos, dinheiro é mais importante que lucros. Assim, neste capítulo, um tempo considerável é dedicado à aprendizagem de como medir os fluxos de caixa. Segundo, aquele que nos adverte que poderá haver conflitos entre administração e os proprietários, especialmente em grandes empresas onde os gerentes e os donos têm incentivos diferentes. Quer dizer, Gerentes Não Trabalham Para os Donos A Menos Que Seja No Melhor dos Seus Interesses. Embora a administração seja agente dos donos, a experiência sugere que os gerentes sempre não atuam no melhor interesse dos donos.

Os incentivos para os gerentes são, às vezes, diferentes daqueles dos donos. Assim, o acionista ordinário da empresa, como também outros provedores de capital (como banqueiros), tem uma necessidade por informação que possa ser usada para monitorar as ações dos gerentes. Porque os donos de grandes empresas não têm acesso à informação interna sobre as operações da empresa, eles têm que confiar na informação pública de toda e qualquer fonte. Uma das fontes principais de tal informação são as demonstrações financeiras da companhia que são fornecidas pelos contadores da empresa. Embora esta informação não seja perfeita, é uma fonte importante usada por estranhos para avaliar as atividades da companhia. Neste capítulo, nós aprenderemos a usar dados das demonstrações financeiras públicas da empresa para monitorar as ações da administração. Além disso examinaremos também os impostos e os fluxos de caixa.

Uma grande corporação depende do esforço em equipe. Todos os participantes – acionistas, financiadores, diretores, gestores e empregados – têm como meta o sucesso da empresa e, portanto, todos precisam monitorar seu progresso. Por esse motivo, a empresa prepara a contabilidade financeira regularmente e contrata uma empresa de auditores independentes para se certificar de que essa contabilidade esteja apresentando “uma visão verdadeira e justa”.



Objetivo

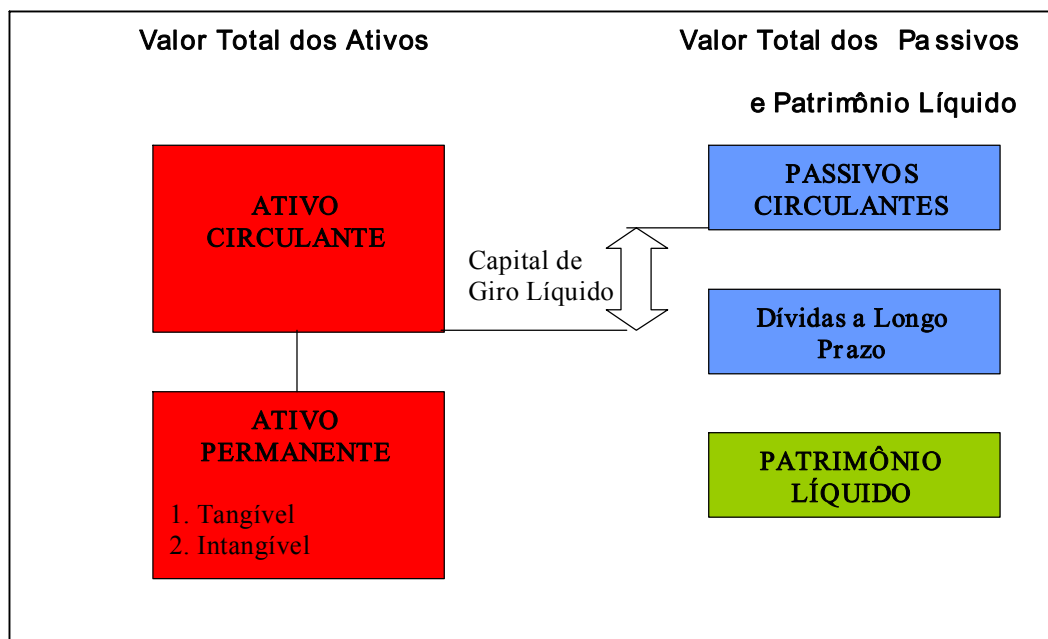
1

2.1 – O BALANÇO PATRIMONIAL

É um **retrato** da empresa. É a maneira conveniente de organizar e resumir o que a empresa possui (ativos), o que a empresa deve (passivos), e a diferença dos dois, o patrimônio líquido.

Esta demonstração financeira vocês (Contadores) conhecem muito bem!!!.

FIGURA 2-1

**Balanço Patrimonial**

Uma demonstração da posição financeira numa data particular. A forma da demonstração segue a equação do balanço: ativo total = passivo total + patrimônio líquido.

ATIVOS: o lado esquerdo

Os ativos são classificados como **circulantes** ou **permanentes**. Um ativo **permanente** tem uma vida relativamente longa. Pode ser *tangível*, como um caminhão ou um computador, ou *intangível*, como uma marca ou patente. Os ativos **circulantes** têm uma vida menor do que um ano. Isso significa que normalmente, dentro de um período inferior a 12 meses, o ativo circulante será convertido em caixa. O estoque, por exemplo, provavelmente é comprado ou vendido dentro de um ano e, portanto, classificado como ativo circulante. Obviamente, o caixa é em si mesmo um ativo circulante. Contas a receber (o dinheiro que os clientes devem à empresa) também são ativos circulantes.

Os contadores colocam os ativos mais líquidos, isto é, aqueles que podem ser mais facilmente transformados em dinheiro do que outros, no topo da lista e desce demonstrando até chegar ao menos líquido.

PASSIVO e PATRIMÔNIO LÍQUIDO: O lado direito

Os passivos (exigíveis) da empresa são o primeiro item apresentado no lado direito do balanço patrimonial. Eles são classificados tanto como **passivo circulante** quanto **dívidas de longo prazo**. O **passivo circulante**, assim como o ativo

circulante, tem uma vida menor do que um ano (significando que precisa ser pago em até um ano), e é apresentado acima das dívidas de longo prazo. *Contas a pagar* (o dinheiro devido aos fornecedores), é um exemplo de passivo circulante. Dívidas que não vencem em menos de 12 meses são classificadas como **exigível a longo-prazo**. Um empréstimo tomado pela empresa, que será pago em cinco anos, é um exigível a longo prazo. A empresa toma recursos monetários emprestados a longo-prazo por meio de diversas fontes. Chamaremos as dívidas de longo-prazo de obrigações (bonds) e de obrigacionistas, os credores a longo-prazo.

A diferença entre o valor total dos ativos (circulante e permanente) e o valor total do passivo (circulante e de longo prazo) de **patrimônio líquido** (ou capital dos acionistas, ou capital próprio). Esse setor do balanço procura refletir o fato de que, se a empresa vendesse seus ativos e utilizasse o dinheiro para pagar todas as suas dívidas, o valor residual pertenceria aos acionistas.

Assim, o balanço fecha, pois o valor do lado esquerdo é sempre igual ao valor do lado direito. Ou seja, o valor dos ativos da empresa é igual à soma dos exigíveis com o patrimônio líquido.

Ativo = Passivo + Patrimônio Líquido <i>Equação do Balanço</i>
---	---------------------------------

O capital de giro líquido, como mostra a figura, é a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante da empresa. Ele é normalmente positivo em empresas saudáveis. Por quê?

EXEMPLO 1

A empresa *Bert's Citrus* possui um ativo circulante de \$ 100, um ativo permanente líquido de \$ 500, dívidas a curto-prazo de \$ 70 e dívidas de longo prazo de \$ 200. (valores expressos em milhões de \$)

- a. Como fica o seu balanço patrimonial?
- b. Qual é o seu patrimônio líquido?
- c. Qual é o seu capital de giro líquido?

Solução

a.

	A	B	C	D
1	Balanço Patrimonial da Bert's Citrus (em milhões de \$)			
2				
3	Ativo		Passivo	
4	Ativo Circulante	\$ 100	Passivo Circulante	\$ 70
5	Ativo Permanente Líquido	\$ 500	Exigível a Longo-Prazo	\$ 200
6				
7			Patrimônio Líquido	\$ 330
8				
9	Total	\$ 600	Total	\$ 600

- b. O patrimônio líquido será de \$ 330 milhões
- c. É a diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante:

$$CGL = \$ 100 - \$ 70 = \$ 30 \text{ milhões}$$

A seguir apresentamos um balanço patrimonial simplificado para a empresa fictícia, *BERTOLO CORPORATION*.

Bertolo Corporation
Balanco Patrimonial de 31 de Dezembro de 2001 e 2002 (em milhões de \$)

	2001	2002		2001	2002
ATIVO			PASSIVO		
Ativo Circulante			Passivo Circulante		
Caixa	\$ 104	\$ 160	Contas a pagar	\$ 232	\$ 266
Contas a receber	\$ 455	\$ 688	Títulos a pagar	\$ 196	\$ 123
Estoques	\$ 553	\$ 555			
Total	\$ 1.112	\$ 1.403	Total	\$ 428	\$ 389
Ativo Permanente		\$ 500	Exigível a Longo Prazo	\$ 408	\$ 454
Instalações e equipamentos	\$ 1.644	\$ 1.709	Patrimônio Líquido + Reservas	\$ 600	\$ 640
			Lucros Retidos	\$ 1.320	\$ 1.629
Total	\$ 2.756	\$ 3.112	Total	\$ 2.756	\$ 3.112

EXERCÍCIOS

- Elaboração de um balanço – A Green Day, Inc. tem um ativo circulante de \$ 2.500, um ativo permanente líquido de \$ 6.350, um passivo circulante de \$ 1.000 e um exigível a longo-prazo de \$ 4.800. Qual é o valor do patrimônio líquido da empresa? Quanto é o seu capital de giro líquido?
- Construa um balanço para a Sofia's sofá com os dados fornecidos a seguir. Qual é o patrimônio líquido?

Saldo de Caixa = \$ 10.000	Contas a receber = \$ 22.000
Estoque de sofás = \$ 200.000	Contas a pagar = \$ 17.000
Loja e Propriedade = \$ 100.000	Dívida de Longo-Prazo = 170.000

3.

Ao examinar-se um balanço patrimonial, deve-se ter em mente três pontos particularmente importantes: *liquidez*, *capital próprio versus capital de terceiros* e *valor de mercado versus valor contábil*.

2.1.1– LIQUIDEZ

Liquidez refere-se à velocidade e facilidade com a qual um ativo pode ser convertido em caixa. Ouro é um ativo relativamente líquido; uma instalação fabril não o é. Na realidade, a liquidez possui duas dimensões: facilidade de conversão *versus* perda de valor. Qualquer ativo pode ser convertido em caixa rapidamente, desde que se reduza suficientemente o preço. Um ativo de alta liquidez, portanto, é aquele que pode ser vendido rapidamente sem perda significativa de valor. Um ativo ilíquido é aquele que não pode ser convertido em caixa rapidamente, sem que haja redução substancial do preço.

A liquidez tem valor. Quanto mais líquido o negócio, menor é a possibilidade que venha a se encontrar em uma situação de insolvência (isto é, dificuldade de pagar dívidas ou comprar ativos necessários). Infelizmente, os ativos líquidos geralmente são menos rentáveis. Por exemplo, o saldo de caixa é o mais líquido dos ativos, mas algumas vezes ele não gera retorno algum, pois apenas está lá, parado. Existe, portanto, uma escolha entre as vantagens da liquidez e a perda de lucros potenciais.

2.1.2 – CAPITAL DE TERCEIROS VERSUS CAPITAL PRÓPRIO

Uma empresa que toma dinheiro emprestado geralmente dá preferência ao fluxo de caixa a ser pago aos credores. Os acionistas possuem direito apenas ao valor residual, a porção que restou após os pagamentos aos credores. O valor desse resíduo consiste no patrimônio líquido da empresa.

$$\text{Patrimônio Líquido} = \text{Ativo} - \text{Exigível Total}$$

Isso é verdade em termos contábeis, pois o patrimônio líquido é definido como sendo essa parcela residual. O mais importante, no entanto, é que isso também é verdadeiro em termos econômicos: se a empresa vende seus ativos e paga suas dívidas, todo o caixa fica à disposição dos acionistas.

A utilização de dívidas na estrutura de capital da empresa é denominada endividamento. Quanto mais dívida (como porcentagem do ativo), maior o grau de endividamento. Conforme será discutido posteriormente, a dívida funciona como uma alavanca, no sentido em que utilizá-la pode aumentar tanto ganhos como perdas. Portanto, a alavancagem financeira aumenta o potencial de remuneração para os acionistas, mas ao mesmo tempo aumenta o potencial de situações de insolvência e falência.

2.1.3 – VALOR DE MERCADO VERSUS VALOR CONTÁBIL

O verdadeiro valor de um ativo é seu valor de mercado, que é simplesmente a quantidade de caixa que receberíamos se realmente vendêssemos aquele ativo. No entanto, os valores dos ativos apresentados no balanço patrimonial da empresa são valores de livro (*book values*) e, geralmente, não representam seus verdadeiros valores. De acordo com os *Princípios Contábeis Geralmente Aceitos* (GAAP), as demonstrações financeiras geralmente apresentam os seus ativos a custos históricos. Em outras palavras, os ativos são contabilizados pelo que a empresa pagou por eles, não importando quando adquiridos, ou quanto valem hoje.

Quanto a ativos circulantes, o valor de mercado e o contábil deveriam ser razoavelmente parecidos, uma vez que os ativos circulantes são comprados e convertidos em caixa em um período de tempo relativamente curto. Em outras circunstâncias, eles podem divergir bastante. Além disso, quanto a ativos permanentes, seria uma mera coincidência que o valor real de mercado de um ativo (o valor pelo qual o ativo seria vendido) fosse igual ao valor contábil. Por exemplo, uma companhia de transporte ferroviário poderia ser propriedade de enormes lotes de terra comprados um século atrás. O valor que a companhia pagou pelos lotes pode ser centenas ou milhares de vezes menores do que o valor da terra hoje. O balanço irá, apesar disso, apresentar o custo histórico.

Os administradores e investidores freqüentemente estarão interessados em conhecer o valor de mercado da empresa. Essa informação não consta do balanço patrimonial. O fato de que os ativos são apresentados por seu custo significa que não existe, necessariamente, conexão entre o valor total dos ativos apresentados e o valor de mercado da empresa. Realmente, muito dos ativos mais valiosos que a empresa pode possuir – boa administração, boa reputação, empregados talentosos – não aparecem no balanço de forma alguma.

De maneira semelhante, o valor do patrimônio líquido apresentado no balanço e seu valor verdadeiro não estão necessariamente relacionados. Para os administradores financeiros, portanto, o valor contábil do patrimônio líquido não é uma preocupação especialmente importante; é o valor de mercado que conta. Portanto, sempre que se mencionar o valor de um ativo, ou o valor da empresa, está, normalmente, referindo-se ao valor de mercado. Assim, por exemplo, quando dizemos que o objetivo do administrador financeiro é aumentar o valor da ação, estamos falando do valor de mercado da ação.

EXEMPLO

A KLINGTON Corporation possui ativo permanente com um valor contábil de \$ 700 e um valor estimado de \$ 1.000. O capital de giro líquido contábil é \$ 400, mas se todos os ativos circulantes fossem liquidados, seriam realizados por volta de \$ 600. A dívida a longo prazo, tanto em valor contábil quanto em valor de mercado é \$ 500. Qual é o valor contábil do patrimônio líquido? Qual o valor de mercado do patrimônio líquido?

Podemos construir dois balanços simplificados, um em termos contábeis e outro em termos econômicos (valores de mercado)

KLINGTON CORPORATION		
BALANÇOS		
Valor de Mercado versus Valor Contábil		
	Contábil	Mercado
	Ativo	
Capital de Giro Líquido	\$ 400	\$ 600
Ativo permanente líquido	\$ 700	\$ 1.000
	\$ 1.100	\$ 1.600
	Passivo	
Dívida a longo prazo	\$ 500	\$ 500
Patrimônio Líquido	\$ 600	\$ 1.100
	\$ 1.100	\$ 1.600

Nesse exemplo, o patrimônio líquido na verdade vale quase duas vezes mais do que o apresentado no balanço. A distinção entre valor contábil e valor de mercado é importante precisamente porque o valor contábil pode ser muito diferente do verdadeiro valor econômico.

2.2 – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

Objetivo

2

A demonstração do resultado mede o desempenho ao longo de um determinado período, geralmente um trimestre ou um ano.

RECEITA – DESPESA = LUCRO

.....Equação da DRE

Se o balanço for um instantâneo, a demonstração de resultado (DRE) é uma fita de vídeo que abrange o período entre uma foto “antes” e outra “depois”. É uma parte importante dos demonstrativos contábeis exigidos por lei que as empresas de capital aberto (com ações negociadas na bolsa) devem divulgar, periodicamente.

Abaixo apresentamos uma *DRE da Bertolo Corporation* (uma multinacional no setor do

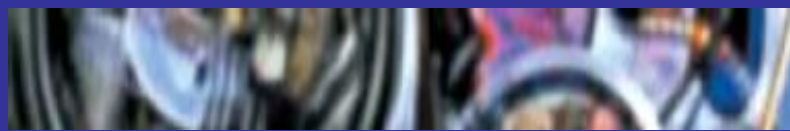
	A	B	C
1	BERTOLO CORPORATION		
2	Demonstração de Resultados (em \$ milhões)		
3			
4	Vendas Líquidas	\$ 1.509	
5	Custa da mercadoria vendida	\$ 750	
6	Depreciação	\$ 65	
7	Lucro Antes de Juros e Impostos (LAJIR)	\$ 694	<--=B5-B6-B7
8	Juros Pagos	\$ 70	
9	Lucro Tributável	\$ 624	<--=B8-B9
10	Impostos	\$ 212	
11	Lucro Líquido	\$ 412	<--=B10-B11
12	Dividendos	\$ 103	
13	Adição a Lucros Retidos	\$ 309	

A ordem a ser seguida na construção da DRE é:

1. Receita
2. Despesas Operacionais
3. Depreciação
4. LAJIR (1 – 2 – 3)
5. Juros Pagos – Despesa Financeira
6. Lucro Tributável (4 – 5)
7. Impostos
8. Lucro Líquido (6 – 7) *Bottom Line*
9. Dividendos
10. Adição a Lucros Retidos (8 – 9)deve ser somada à conta de lucros retidos acumulados

FOCALIZANDO A HARLEY-
DAVIDSON

COISAS DA VIDA



O CAMINHO PARA CFO NA HARLEY-DAVIDSON: UMA ENTREVISTA COM JIM ZIEMER

Desde que eu me conheço como gente, eu quis trabalhar na Harley -Davidson. Crescendo apenas a três quadras da fábrica, eu assistia os pilotos de prova em que às vezes almoçavam no meu vizinho e pensava “Não seria incrível ser pago para passear numa motocicleta?”

Eu viajei com minha primeira motocicleta, um M-50 Harley, quando eu tinha 15 anos de idade. Quando eu tinha 19 anos, meu desejo se tornou realidade. Eu fui trabalhar para a empresa como um empregado do sindicato, enquanto operava o elevador usado para mover as partes de pavimento a pavimento. Eles perfuravam uma folha de metal no primeiro pavimento para os tanques e pá-lamas e eu as levava até o sexto pavimento onde eles as pintavam. Eu levava tubos de aço até o 5º andar onde eles eram curvados e soldados nas armações. Então a motocicleta seguia abaixo para o primeiro pavimento para a montagem final. Era realmente uma grande vigilância em todos os componentes de fabricação que vêm junto em uma motocicleta bonita.

Enquanto isso, eu entrei na Universidade de Wisconsin, Milwaukee, para estudar contabilidade. De fato, isto era um pouco de um pouco de casualidade e sorte. Quando eu comecei faculdade eu não tinha nenhuma idéia do que eu queria ser. Eu comecei na escola de engenharia, mas logo me transferi para a escola de ciência, com um interesse em física, e eventualmente acabei na química. Porém, meu trabalho e estudos ficaram abruptamente suspensos quando eu recebi uma carta do Tio Sam que pedia meus serviços no exército.

Enquanto no exército, eu fiz alguns cursos de contabilidade e economia, e quando eu cai fora, eu pensei, “O modo mais rápido para me diplomar é a especialização em contabilidade.” Assim eu retornei a Harley-Davidson para trabalhar meio período e terminar minha graduação em

contabilidade.

Em meu novo trabalho, eu trabalhava como um cronometrista, o que me ajudou a familiarizar com todas as operações dentro da fábrica. Era interessante assistir as engrenagens serem cortadas e os cárteres serem maquinados, e no processo aprendia tudo sobre os componentes internos de uma máquina.

Então eu arrumei um emprego no departamento de engenharia. Com um background limitado em engenharia e um interesse em contabilidade, eu fui colocado no posto de administração de projeto.

Depois de me formar, eu tive vários trabalhos, terminando no planejamento financeiro, que me permitiu ver o que acontecia na empresa como um todo. Dali, eu trabalhei como o controlador nas partes e acessórios, que significaram envolvimento em vendas e marketing, remessa e recebimento.

Em 1981, a administração comprou a companhia de AMF (um conglomerado) através de uma aquisição de ações pelos administradores, o isto significou que a empresa assumiu muita dívida. Logo depois disso, as taxas de juros subiram para 20 por cento; não era um bom quadro. A empresa passou por um *downsizing* levando a demissão aproximadamente 40 por cento dos nossos empregados. Como uma consequência, todo o mundo acabou fazendo vários trabalhos, e eu me tornei o diretor da contabilidade de toda a empresa.

Em 1986, nós decidimos levar a empresa ao público através da *inicial public offering* (IPO), que nos permitiria livrar de muita dívida. Enquanto isto estava acontecendo eu estava fazendo o meu MBA, que foi uma boa para os meus estudos mestrado.

Finalmente, em fevereiro de 1987, eu me tornei o vice-presidente e controlador da Harley-Davidson. Eu me lembro de ter ficado muito feliz;

Eu tinha 37 anos e o controle do que eu pensava ser uma grande companhia. Nós tivemos que provar muitas coisas ainda, mas nós estamos a caminho.

O Lucro Por Ação (LPA) é encontrado assim:

$$\text{Lucro Por Ação} = \frac{\text{Lucro Líquido (8)}}{\text{Total de Ações}}$$

Os Dividendos Por Ação é encontrado assim:

$$\text{Dividendo Por Ação} = \frac{\text{Dividendo Total}}{\text{Total de Ações}}$$

EXERCÍCIOS

1. A *Kuipers Manufacturing Co.* tem vendas de \$ 350.000, custo de \$ 175.000, despesa de depreciação de \$ 25.000, despesas de juros de \$ 17.000 e alíquota de imposto de renda de 34%. Qual é o lucro líquido da empresa?
2. Suponha que a empresa do exercício anterior tenha distribuído \$ 21.000 em dividendos. Qual é o acréscimo a lucros retidos?
3. Suponha que a empresa da questão anterior possua 20.000 ações ordinárias disponíveis. Qual é o lucro por ação, ou LPA? Qual é o dividendo por ação, ou DPA?
4. Aqui estão alguns dados sobre a Fincorp:

	dez-99	dez-00
Receita	\$4.000	\$4.100
Custos dos Produtos Vendidos	\$1.600	\$1.700
Depreciação	\$500	\$520
Estoques	\$300	\$350
Despesas Administrativas	\$500	\$550
Despesas com Juros	\$150	\$150
Impostos	\$400	\$420
Contas a pagar	\$300	\$350
Contas a receber	\$400	\$450
Ativo fixo líquido	\$5.000	\$5.800
Dívida a longo prazo	\$2.000	\$2.400
Obrigações a pagar	\$1.000	\$600
Dividendos pagos	\$410	\$410
Dinheiro e Títulos negociáveis	\$800	\$300

- a. Construa o balanço patrimonial para a Fincorp para 1999 e 2000. Qual é o patrimônio líquido?
- b. O que aconteceu com o capital de giro líquido durante o ano de 2.000?
- c. Construa a demonstração de resultados para a Fincorp para 1.999 e 2.000. Quais foram os lucros acumulados para 2.000? Como isso se compara com o aumento no patrimônio líquido entre os dois anos?
- d. Suponhamos que a Fincorp tenha 500 mil ações em circulação. Quais são os lucros por ação?
- e. Examine os valores para depreciação em 2.000 e ativos fixos líquidos em 1.999 e 2.000. Qual foi o investimento bruto da Fincorp em instalação e equipamentos durante 2.000?

Objetivo

3

2.3 – O FLUXO DE CAIXA

É talvez o mais importante tópico de informações que podem ser extraídas das demonstrações financeiras.

É a quantidade de dinheiro que entrou no caixa menos a quantidade de dinheiro que saiu. Não existe nenhuma demonstração financeira padronizada que apresenta essa informação.

O fluxo de caixa dos ativos da empresa deve ser igual à soma do fluxo de caixa para os credores (exigíveis) com o fluxo de caixa para os acionistas (patrimônio líquido). A **identidade do fluxo de caixa** é, então,

$$\boxed{\text{Fluxo de Caixa dos Ativos da Empresa}} = \boxed{\text{Fluxo de Caixa aos Credores}} + \boxed{\text{Fluxo de Caixa aos Acionistas}}$$

O Fluxo de Caixa dos Ativos (FCA) envolve 3 componentes:

- **Fluxo de Caixa Operacional (FCO)** – é o caixa gerado pelas atividades usuais da empresa.
- **Gastos Líquidos de Capital (GLC)** – é a parte do fluxo de caixa que é reinvestida na empresa e consiste no desembolso em ativos permanentes.
- **Variação do Capital de Giro Líquido (ΔCGL)** – é o montante gasto no capital de giro líquido.

Em geral, no nível do EVTE, trabalha-se com valores agregados, representando grandes itens, como é o caso das “Receitas”, apenas um valor por período.

2.3.1 – O FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL

O Fluxo de Caixa Operacional resulta das atividades cotidianas de produção e vendas.

Para o seu cálculo, precisamos encontrar a diferença entre a receita e o custo (sem depreciação, pois ela não é uma saída de caixa, e sem juros, pois são despesas financeiras). Os impostos são incluídos porque são pagos com caixa.

EXERCÍCIOS

Analisando a *demonstração de resultados* da Bertolo Corporation, em 2002 encontre o Fluxo de Caixa Operacional desta empresa naquele exercício.

Solução

O LAJIR da Bertolo Corporation foi de \$ 694. Precisamos agora adicionar de novo a depreciação de \$ 65, pois ela não corresponde uma saída de caixa (é um item não monetário). Devemos subtrair os impostos de \$ 212, pois foram pagos em caixa. A equação resultante do Fluxo de Caixa Operacional é, portanto:

$$\text{FCO} = \text{LAJIR} + \text{Depreciação} - \text{Impostos}$$

Logo temos

$$\text{FCO} = 694 + 65 - 212 = \$ 547$$

O fluxo de caixa é um número importante, pois ele mostra, em nível bastante básico, se as entradas de caixa das operações cotidianas são suficientes para cobrir as saídas de caixa.

EXERCÍCIOS

1. A *Wildcat Waters Works, Inc.* apresenta vendas de \$ 10.000, custo de \$ 6.350, despesa de depreciação de \$ 2.100 e despesa de juros de \$ 340. Sendo a alíquota de Imposto de Renda de 35%, qual é o fluxo de caixa operacional, ou FCO?
2. A *Magazine Denise* teve vendas de \$ 10.000 no ano de 2.000. O custo dos produtos vendidos foi de \$ 6.500, as despesas gerais e administrativas foram de \$ 1.000, as despesas com juros foram de \$ 500, e a depreciação foi de \$ 1.000. A alíquota de imposto da empresa é de 35%.
 - a. Qual é o lucro antes dos juros e imposto de renda?
 - b. Qual é o lucro líquido?
 - c. Qual é o fluxo de caixa operacional?

2.3.2 – GASTOS LÍQUIDOS DE CAPITAL

É exatamente o dinheiro gasto em ativos permanentes menos o dinheiro recebido com a venda dos ativos permanentes.

EXERCÍCIOS

Ao final de 2001, os ativos permanentes líquidos da Bertolo Corporation eram \$ 1.644 (ver Balanço Patrimonial) e ao final de 2002, os ativos permanentes líquidos da empresa eram \$ 1.709. Qual foi o gasto líquido de capital da Bertolo Corporation?

Solução

O Gasto Líquido de Capital GLC é:

$$\text{GLC} = (\text{Ativo Permanente Líquido em 2002} - \text{Ativo Permanente Líquido em 2001}) + \text{Depreciação}$$

$$\text{GLC} = (1.709 - 1.644) + 65 = \$ 130$$

Esta cifra de \$ 130 representa nosso gasto líquido de capital em 2002.

O gasto líquido de capital poderia ser negativo? A resposta é sim. Isso poderá acontecer se a empresa vender mais ativos do que comprar.

EXERCÍCIOS

1. O Balanço Patrimonial da *Maxwell Hammer Co.*, em 31 de dezembro de 1997, apresentou um ativo permanente líquido de \$ 3,6 milhões e, em 31 de dezembro de 1998, o balanço apresentou um ativo permanente líquido de \$ 4,9 milhões. A demonstração de resultados em 1998 apresentou uma despesa de depreciação de \$ 780.000. Qual foi o gasto líquido de capital da Maxwell em 1998?

2.3.3 – VARIAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO LÍQUIDO

Adicionalmente ao investimento em Ativos permanentes, uma empresa também investirá em ativos circulantes.

EXEMPLO

Retornando ao Balanço Patrimonial da Bertolo Corporation, verificamos que ao final de 2002, ela tinha um ativo circulante de \$ 1.403 e ao final de 2001, o ativo circulante era de \$ 1.112. Os passivos circulantes de 2002 e 2001 eram, respectivamente, \$ 389 e \$ 428. Calcule com esses dados a variação do capital de giro líquido.

Solução

O capital de giro líquido (CGL) ao final de 2002 era:

$$\text{CGL} = 1.403 - 389 = \$ 1.014$$

O capital de giro líquido ao final de 2001 era

$$\text{CGL} = 1.112 - 428 = \$ 684.$$

A variação durante o ano de 2002 do CGL foi de

$$\Delta\text{CGL} = 1.104 - 684 = \$ 330$$

Portanto, o capital de giro líquido aumentou em \$ 330, isto é a Bertolo Corporation realizou um investimento líquido de \$ 330 em CGL durante o ano de 2002.

EXERCÍCIOS

4. O Balanço Patrimonial de 31 de dezembro de 1997 da Jordan and Jordan Manufacturing Inc., apresentou um ativo circulante de \$ 900 e um passivo circulante de \$ 400. O Balanço de 31 de dezembro de 198 apresentou ativo circulante de \$ 1.150 e passivo circulante de \$ 475. Qual foi a variação de capital de giro líquido, ou ΔCGL , da empresa em 1998?

5. Ver Samanez p.308 – Exemplo 11.1

6. Ver Samanez p. 309 – Exemplo 11.2

2.3.4 – FLUXO DE CAIXA DOS ATIVOS

Com os números obtidos nas seções anteriores, estamos prontos para calcular o fluxo de caixa dos ativos. Este é obtido da seguinte maneira:

$$\text{Fluxo de Caixa dos Ativos} = \text{FCO} - \text{GLC} - \Delta\text{CGL}$$

2.3.5 – FLUXO DE CAIXA AOS CREDORES E AOS ACIONISTAS

Representam pagamentos líquidos aos credores e aos proprietários durante o ano. Eles são calculados de maneiras análogas. O *fluxo de caixa aos credores* corresponde aos juros pagos menos novos empréstimos líquidos; o *fluxo de caixa aos acionistas* corresponde a dividendos pagos menos novos ingressos de capital.

$$\text{Fluxo de Caixa aos Credores} = \text{Juros} - \Delta\text{Exigível}$$

$$\text{Fluxo de Caixa aos Acionistas} = \text{Dividendos} - \text{Ingresso de capital}$$

2.3.5.1 – FLUXO DE CAIXA AOS CREDORES

Analisando a demonstração de resultados da Bertolo Corporation, vemos que a empresa pagou \$ 70 em juros aos credores. No balanço da Bertolo Corporation de 2001 e 2002, vê-se que a dívida a longo-prazo aumentou \$ 454 - \$ 408 = \$ 46. Portanto, a Bertolo Corporation pagou \$ 70 de juros, mas tomou emprestado mais \$ 46. O fluxo de caixa aos credores, portanto, foi:

	A	B
1	Bertolo Corporation	
2	Fluxo de Caixa aos Credores em 2002	
3		
4	Juros Pagos	\$70
5	Novos Financiamentos (líquidos)	\$46
6	Fluxo de Caixa aos Credores	\$24

O fluxo de caixa aos credores algumas vezes é chamado de *fluxo de caixa aos obrigacionistas*. Usaremos estas duas expressões como sinônimos.

EXERCÍCIOS

1. O balanço de 31 de dezembro de 1997 da empresa ABC Inc. apresentou dívidas a longo-prazo de \$ 3 milhões, e o balanço de 31 de dezembro de 1998, dívidas a longo-prazo de \$ 3,4 milhões. A demonstração de resultados em 1998 apresentou despesas de juros de \$ 360.000. Qual foi o fluxo de caixa a credores da empresa ABC durante 1998?

2.3.5.2 – FLUXO DE CAIXA AOS ACIONISTAS

De acordo com a demonstração de resultados da Bertolo Corporation, os dividendos pagos aos acionistas foi de \$ 103.

Para obtermos o ingresso de novo capital, precisamos analisar as contas de capital e reservas. Essas contas dizem-nos quanto a empresa captou coma venda de novas ações. Durante o ano, essa conta aumentou \$ 40 e, portanto, o ingresso de capital novo foi \$ 40. Dado isso, temos:

	A	B
1	Bertolo Corporation	
2	Fluxo de Caixa aos Acionistas 2002	
3		
4	Dividendos pagos	\$103
5	Ingresso de capital novo	\$40
6	Fluxo de caixa aos acionistas	\$63

Portanto, o fluxo de caixa aos acionistas em 2002 foi \$ 63.

É essencial que uma empresa preste atenção a seu fluxo de caixa para não acabar na rua da amargura.

EXERCÍCIOS

1. O balanço de 31 de dezembro de 1997 da empresa ABC Inc. apresentou \$ 750.000 na conta de capital social e \$ 7,2 milhões em contas de reservas de capital. O balanço de 31 de dezembro de 1998 apresentou \$ 825.000 e \$ 7,7 milhões nas mesmas contas. Se a empresa distribuiu \$ 300.000 como dividendos em 1998, qual foi o fluxo de caixa aos acionistas durante o ano?

2.3.5.6 – ESTUDOS DE CASOS

1. O FLUXO DE CAIXA DA DOLE COLA (todos os valores em milhões de dólares)

Durante o ano, a *Dole Cola, Inc.* apresentou vendas de \$ 600 e custos da mercadoria vendida de \$ 300. A depreciação foi de \$ 150 e os juros pagos foram de \$ 30. Os impostos foram calculados com a alíquota de 34%. Os dividendos pagos foram \$ 30.

a. Elaborar a DRE de 1998 da Dole Cola

	A	B	C
1	D.R.E. de 1998 - Dole Cola		
2			
3	Receita Líquida	\$600	
4	Custo da Mercadoria Vendida	\$300	
5	Depreciação	\$150	
6	LAJIR (ou no inglês, EBIT)	\$150	<--=B3-B4-B5
7	Juros Pagos	\$30	
8	Lucro Tributável	\$120	<--=B6-B7
9	Impostos (34% do Lucro Tributável)	\$41	<--=0,34*B8
10	Lucro Líquido	\$79	<--=B8-B9
11	Dividendos	\$30	
12	Acréscimo ao Lucro Retido	\$49	<--B10-B11

O Fluxo de Caixa Operacional (FCO) é:

$$\text{FCO} = \text{LAJIR} + \text{Depreciação} - \text{Impostos} = \$150 + \$150 - \$41 = \$ 259$$

b. Suponha que o Ativo Fixo Líquido inicial fosse \$ 500 e seu valor final fosse \$ 750. Qual teria sido o Gasto Líquido de Capital, ou GLC?

$$\Delta (\text{ATIVO FIXO}) = 750 - 500 = \$ 250 \text{gasto com ativos fixos}$$

$$\text{GLC} = \Delta (\text{ATIVO FIXO}) + \text{Depreciação} = \$ 250 + \$ 150 = \$ 400$$

c. Suponha que a *Dole* tenha iniciado o ano com um ATIVO CIRCULANTE de \$ 2.130 e um PASSIVO CIRCULANTE de \$ 1.620. Os números correspondentes ao final do ano são: \$ 2.260 e \$ 1.710. Qual a variação do capital de giro líquido, ou ΔCGL ?

$$\Delta(\text{CGL}) = (\$ 2.260 - \$ 1.710) - (\$ 2.130 - \$ 1.620) = \$ 550 - \$ 510 = + \$ 40$$

d. Qual o Fluxo de Caixa dos Ativos?

O Fluxo de Caixa dos Ativos será:

$$\text{FCA} = \text{FCO} - \text{GLC} - \Delta\text{CGL} = 259 - 400 - 40 = - \$ 181$$

Isto parece alarmanate!!!Mas não é, pois ocorreu devido a grandes investimentos em ativos permanentes.....

e. Qual o Fluxo de Caixa aos Acionistas se a *Dole* não emitiu novas ações durante o ano?

Como não foram emitidas novas ações, o fluxo de caixa aos acionistas da Dole é exatamente igual aos dividendos pagos: \$ 30.

f. Qual o fluxo de Caixa aos Credores?

Da identidade: Fluxo de Caixa aos Credores + Fluxo de Caixa aos Acionistas = - \$ 181, temos,

$$\text{Fluxo de Caixa aos Credores} + \$ 30 = - \$ 181$$

$$\text{Fluxo de Caixa aos Credores} = - \$ 211$$

Isto significa que a Dole deve ter captado de terceiros para financiar a expansão do seu ativo permanente a importância de \$ 241

2. FLUXO DE CAIXA DA RASPUTIN CORPORATION (Todos os valores em milhões de dólares)

Com base nas seguintes informações sobre a Rasputin Corporation elabore uma demonstração de resultado em 1998 e os balanços patrimoniais em 1997 e 1998. A seguir, calcule o fluxo de caixa aos credores e o fluxo de caixa aos acionistas em 1998. Use sempre a alíquota de 34% para calcular o imposto de renda.

Solução

	1997	1998
Vendas	3.790	3.990
Custo da Mercadoria Vendida	2.432	2.137
Depreciação	975	1.018
Juros	225	267
Dividendos	200	225
Ativo Circulante	2.140	2.346
Ativo Permanente Líquido	6.770	7.087
Passivo Circulante	994	1.126
Exigível a Longo Prazo	2.869	2.956

a. O balanço patrimonial em 1997 e 1998 é:

	A	B	C	D	E	F
1	Balanço Patrimonial da Rasputin Co.					
2		1997	1998		1997	1998
3	Ativo Circulante	\$2.140,00	\$2.346,00	Passivo Circulante	\$994,00	\$1.126,00
4	Ativo Permanente	\$6.770,00	\$7.087,00	Exigível a Longo-Prazo	\$2.869,00	\$2.956,00
5						
6				Patrimônio Líquido	\$5.047,00	\$5.351,00
7						
8		\$8.910,00	\$9.433,00		\$8.910,00	\$9.433,00

A DRE é:

	A	B	C
1	DRE de 1998 - RASPUTIN Co.		
2			
3	Vendas	\$3.990,00	
4	Custo da Mercadoria Vendida	\$2.137,00	
5	Depreciação	\$1.018,00	
6	LAJIR (ou no inglês, EBIT)	\$835,00	<--=B3-B4-B5
7	Juros Pagos	\$267,00	
8	Lucro Tributável	\$568,00	<--=B6-B7
9	Impostos (34% do Lucro Tributável)	\$193,12	<--=0,34*B8
10	Lucro Líquido	\$374,88	<--=B8-B9
11	Dividendos	\$225,00	
12	Acréscimo ao Lucro Retido	\$149,88	<--=B10-B11

O Fluxos de Caixa Operacional é:

$$\text{FCO} = \text{LAJIR} + \text{Depreciação} - \text{Impostos} = \$ 835,00 + \$ 1.018,00 - \$ 193,00 = \$ 1.660,00$$

O GLC é:

$$\begin{aligned} \text{GLC} &= (\text{Ativo Permanente em 1998} - \text{Ativo Permanente 1997}) + \\ &\text{Depreciação} \\ &= (7.087 - 6.770) + 1.018 = \text{\$ } \mathbf{1.335,00} \end{aligned}$$

O Δ CGL é:

$$\begin{aligned} \text{CGL (1998)} &= (\text{Ativo Circulante em 1998} - \text{Passivo Circulante em} \\ &1998) = \\ &2.346 - 1.126 = 1.220 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{CGL (1997)} &= (\text{Ativo Circulante em 1997} - \text{Passivo Circulante em} \\ &1997) = \\ &2.140 - 994 = 1.146 \end{aligned}$$

$$\Delta\text{CGL} = 1.220 - 1.146 = \text{\$ } \mathbf{74}$$

O Fluxo de Caixa dos Ativos é:

$$\text{FCA} = \text{FCO} - \text{GLC} - \Delta\text{CGL} = 1.660 - 1.335 - 74 = \text{\$ } 251$$

O Fluxo de Caixa aos Credores é:

$$\begin{aligned} \Delta\text{Exigível a Longo Prazo} &= 2.956 - 2.869 = \text{\$ } 87 \quad (\text{aumentou}) \\ \Delta (\text{Juros Pagos}) &= 267 \quad (\text{em 1998}) \end{aligned}$$

$$\text{Fluxo de Caixa aos Credores} = \text{Juros Pagos} - \Delta(\text{Exigível a Longo Prazo}) = \text{\$ } 180$$

Fluxo de Caixa aos Acionistas é:

$$\text{Dividendos} - \text{Capital Próprio} = 225 - 154 = \text{\$ } 71$$

EXERCÍCIOS

1. Repetir o estudo de caso da *Rasputin* para o caso da *PEPSICO, Inc.*, cujo Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultados do exercício são dados a seguir:

	A	B	C	D	E	F	
1	Balanço Patrimonial da PEPSICO, Inc.						
2							
3	Ativos	1997	1998	Passivo e Patrimônio Líquido	1997	1998	
4	Ativos Circulantes	Passivos Circulantes					
5	Caixa e equivalentes	\$1.928,00	\$311,00	Empréstimos para pagar	\$0,00	\$3.921,00	
6	Títulos negociáveis	\$955,00	\$83,00	Contas a pagar	\$3.617,00	\$3.870,00	
7	Contas a receber	\$2.150,00	\$2.453,00	Outros passivos circulantes	\$640,00	\$123,00	
8	Estoques	\$732,00	\$1.016,00	Total de passivos circulantes	\$4.257,00	\$7.914,00	
9	Outros ativos circulantes	\$486,00	\$499,00	Exigível a Longo Prazo	\$4.946,00	\$4.028,00	
10	Total dos Ativos Circulantes	\$6.251,00	\$4.362,00	Outros Exigíveis a Longo Prazo	\$3.962,00	\$4.317,00	
11	Ativos Fixos	TOTAL dos PASSIVOS				\$13.165,00	\$16.259,00
12	Propriedades, fábricas e equip.	\$11.294,00	\$13.110,00	Patrimônio Líquido			
13	Depreciação Acumulada	\$5.033,00	\$5.792,00	Ações ordinárias e capital integralizado	\$1.343,00	\$1.195,00	
14	Ativos Fixos Líquidos	\$6.261,00	\$7.318,00	Lucros acumulados	\$5.593,00	\$5.206,00	
15	Ativos Intangíveis	\$5.855,00	\$8.996,00	TOTAL do Patrimônio Líquido	\$6.936,00	\$6.401,00	
16	Outros Ativos	\$1.734,00	\$1.984,00				
17	TOTAL dos ATIVOS	\$20.101,00	\$22.660,00	TOTAL do PASSIVO e PATRIMÔNIO LÍQUIDO	\$20.101,00	\$22.660,00	

A DRE é:

DRE de 1998 - PEPSICO, Inc.		
Valores em milhões de dólares		
Vendas Líquidas	\$22.348,00	
Custos dos Produtos Vendidos	\$9.330,00	
Outras Despesas	\$291,00	
Despesas de Vendas, Gerais e Administrativas	\$8.912,00	
Depreciação	\$1.234,00	
LAJIR (ou no inglês EBIT)	\$2.581,00	<--=B3-B4-B5-B6-B7
Despesas de juros líquidos	\$321,00	
Lucro Antes do Imposto de Renda	\$2.260,00	<--=B8-B9
Imposto de Renda	\$270,00	
Lucro Líquido	\$1.990,00	<--=B10-B11
Alocação do Lucro Líquido		
Adição aos Lucros Retidos	\$1.233,00	
Dividendos	\$757,00	
Fonte:- PEPSICO, Inc., Relatório Anual, 1998		

FINANÇAS MATÉRIAS



As demonstrações financeiras de uma empresa são a fonte primária de informação usada pelos investidores e credores para tomarem decisões de investimento. O administrador da empresa é obrigado a fornecer informação precisa e incentivar a fornecer resultados financeiros que satisfaçam as expectativas dos participantes da Wall Street. Muito das vezes ambos os resultados podem ser obtidos simultaneamente. Porém, há momentos onde as informações precisas não apoiarão as expectativas da comunidade investidora. O que faz o administrador?

A exigência para administração é a de relatar precisamente a situação financeira da empresa. Porém, na década de 1990 e início da década de 2000 haviam casos onde o desejo de ir ao encontro das expectativas da Wall Street impunham a obrigação de fornecer informação precisa.

Foram acusados os executivos de Ajuda de rito com exagerar a renda de empresa durante o período de maio de 1997 a maio de 1999. Corrigir esta situação requeria reiterar uns \$1.6 bilhões de lucros, a maior reiteração já registrado naquele momento, de acordo com a Securities and Exchange Commission.

No verão de 2000, a Waste Management e o seus auditores independentes, Arthur Andersen, pagaram \$229 milhões para acionistas para resolver a acusação relacionada a \$3.5 bilhões em irregularidades de contabilidade. Em 2002 de novembro, a Waste Management pagou um adicional \$457 milhões em multas por violações das leis de títulos.

Durante sua fusão com CUC International em 1997, a Cendant emitiu declarações falsas e enganosas interessando a fusão. Adicionalmente, os diretores da empresa venderam as ações da Cendant antes de tornar conhecido pelos investidores dos problemas da sua contabilidade. Por estas ações, a empresa pagou \$2.8 bilhões.

A Energia que negociou a empresa Enron usou sociedades de ilegais para esconder \$1 bilhões em dívida e inchar os lucros da empresa. Notícias destas transações resultaram na falência da empresa em Dezembro de 2002 e declarações criminais contra o ex-CFO Andy Fastow. Outra vítima do escândalo da Enron foi a empresa de contabilidade Arthur Andersen

Andersen foi culpado de obstruir a justiça para rasgar documentos relacionados à investigação da Enron. Esta convicção de felonía resultou na

descontinuação do negócio de auditoria da Andersen. O conglomerado Tyco também viu sua parte de problemas de contabilidade. O ex CEO Dennis Kozlowski usou milhões de dólares de fundos da companhia inapropriadamente e sem o consentimento do conselho de administração. Como resultado mal uso dos fundos da companhia, a ação de Tyco perdeu 75 por cento de seu valor em 2002.

O gigante das telecomunicações Worldcom viu suas fortunas desaparecerem depois que uma auditoria interna em 2002 revelou que a empresa tinha despesas operacionais registradas como despesas de capital numa tentativa de informar melhor que lucros reais. Em 2002 de julho, Worldcom declarou falência. No início de 2003, aproximadamente \$7 bilhões de discrepâncias de contabilidade foram descobertos.

Em 2002, Xerox anunciou planos para redeclarar lucros para o período 1997 a 2001 e pagar um \$10 milhões de multa para o SEC por se ocupar de práticas de contabilidade fraudulentas. O total da renda inadequadamente registrada para o período poderia ser mais de \$6 bilhões.

Estes exemplos indicam que demonstrações financeiras não são nada segura? Dificilmente! Estas grandes empresas que foram acusadas ou condenadas de falsearem os seus resultados financeiros são algumas das mais de 7.200 empresas de capital aberto nos Estados Unidos. A maioria dos gerentes das empresas está comprometida à sua obrigação de informar os relatórios financeiros com precisão.

Começando em 2002, a SEC exigiu para os executivos das empresas que submetessem um documento assinado que atesta que os resultados financeiros são precisos. Relatórios incorretos de demonstrações financeiras podem conduzir a conseqüências severas para administração, inclusive perda de emprego, multas, e tempo de prisão.

Fontes: Laura Saunders Egodigwe, John C. Longo, e Nima Warfield, "A Year of Scandals & Sorrows," The Wall Street Journal, January 2, 2003, pR10; CNN/Money, "Worldcom Scandal One of Many. It May Be Involved in the Biggest Accounting Debacle Ever, But Financial Scandals Are Nothing New," June 27, 2002

