

## CAPÍTULO 2

### DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS, IMPOSTOS, e FLUXO DE CAIXA.

#### CONCEITOS PARA REVISÃO

No capítulo anterior determinamos que a meta mais importante de todas nas tomadas de decisões financeiras é a maximização do preço das ações ordinárias da empresa. As demonstrações financeiras medem a performance da empresa, a qual no final das contas é refletida naquele preço. Crucial para as análises das demonstrações financeiras das empresas e para a avaliação da performance da empresa é o conceito de liquidez, os efeitos dos impostos, e a medida do fluxo de caixa. Atenção especial ao **fluxo de caixa** – ele acontecerá repetidamente, daqui para frente.

#### DESTAQUES do CAPÍTULO

Este capítulo procura aprofundar-se mais ainda dois tópicos introduzidos no Capítulo 1: as demonstrações financeiras e os fluxos de caixa. Você deve entender que as demonstrações financeiras são a principal fonte de informação para tomadas de decisões financeiras; assim, este capítulo enfatiza o *uso*, ao invés da *preparação* das demonstrações financeiras. Dois conceitos devem ser mantidos em mente: (1) a diferença entre valores contábeis e valores de mercado; e (2) a diferença entre rendimento contábil e fluxo de caixa. Um entendimento destes conceitos é essencial ao entendimento das finanças empresarial.

#### I. O BALANÇO PATRIMONIAL (p. 24)

O balanço patrimonial é um instantâneo fotográfico do valor contábil de uma empresa numa data em particular. Os *ativos* estão listados no lado esquerdo, e os *passivos* e *patrimônio líquido dos acionistas* no lado direito.

**Ativos: O Lado Esquerdo** (p.24) Os Ativos são as coisas que empresa possui - dinheiro, títulos comercializáveis, maquinários, etc. Os ativos podem ser tangíveis (p.ex., maquinário) ou intangíveis (p.ex., aluguéis pagos adiantadamente).

**Passivos, e Patrimônio Líquido dos Acionistas:** (p. 24) Passivos são quantias ganhas dos outros pela empresa – títulos a pagar, dívidas de longo prazo, etc. O patrimônio líquido dos proprietários (o qual é a mesma coisa que patrimônio líquido dos acionistas) é a diferença entre ativos totais e passivos totais. Por definição,

$$\text{Ativos} = \text{Passivos} + \text{Patrimônio Líquido dos Acionistas.}$$

Isto, é claro, é a *equação do balanço patrimonial* familiar da contabilidade.

**Capital de giro líquido** (p. 25) Capital de giro líquido é a diferença entre os ativos circulantes da empresa e os seus passivos circulantes. O capital de giro líquido pode ser positivo ou negativo, mas usualmente é positivo numa empresa saudável, pois ele indica que mais dinheiro estará disponível do que será pago durante o próximo ano.

**Liquidez** (p. 26) A *liquidez* de um ativo é medida pela velocidade com que ele pode ser convertido em

dinheiro *sem perda significativo do valor*. (Nota: a maioria das pessoas se lembra da primeira parte da definição, mas esquece a segunda parte!) Liquidez é valiosa porque ela aumenta a habilidade da empresa em adequar as obrigações de curto prazo. Mas, há um comércio de trocas entre liquidez e retornos potenciais compulsórios.

**Débitos versus Patrimônio Líquido** (p. 26) Os passivos representam as obrigações para reembolsarem o principal e os juros aos credores num instante específico. Em contraste, patrimônio líquido dos proprietários são designados somente aos fluxos de caixa *residual* e aos ativos; isto é, a porção que permanece após os credores declararem-se satisfeitos.

**Valor de Mercado versus Valor Contábil** (p. 27) Os valores dos ativos no balanço patrimonial da empresa (*valores contábeis*), geralmente não indicam o valor real do ativo, ou *valores de mercado*. Valor de mercado é o valor relevante para as decisões financeiras, porque é o valor de mercado da empresa que é refletido nos preços das ações.

## II. A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS (p. 28)

A demonstração de resultado mede a performance da empresa sobre um período de tempo específico. A equação de *demonstração de resultado* é:

$$\text{Rendimentos} - \text{Despesas} = \text{Lucro Líquido}$$

*Lucro líquido* (i.e., “ponto principal”) iguala o rendimento menos todas as despesas e impostos. Lucro líquido dividido pelo número de lotes de ações fora de série é referido como *lucro por ação (LPS)*.

**GAAP e a Demonstração de resultado** (p. 29) Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) requer que o rendimento seja registrado na demonstração de resultado quando ele é ganho, ou *acumulado*, mesmo se as entradas de caixa real dos pagamentos não ocorreram. Os custos, como indicado na demonstração de resultado, são determinados de acordo ao princípio de “adequação” ('matching' principle); isto é, os custos são casados como os rendimentos que eles produzem. Assim, rendimentos e custos registrados num período particular podem não refletir os fluxos de caixa reais durante o período.

**Itens Não Monetários** (p. 29) A existência de itens não-monetários, tal como uma depreciação, pode também fazer diferir o rendimento contábil e o fluxo de caixa num particular período de tempo.

**Tempo e Custos** (p. 31) É freqüentemente útil distinguir entre curto prazo e longo prazo quando se medem os custos. No longo prazo, todos os custos são variáveis (i.e., eles podem ser mudados). No curto prazo, alguns custos são variáveis, e outros são fixos (não podem ser mudados sem considerável despesa e/ou esforço).

## III. IMPOSTOS (p. 31)

**Taxas de Impostos da Corporação.** (p. 31) A Tabela 2.3 no texto mostra as atuais taxas de impostos marginais da corporação. Note que a taxa marginal de imposto marginal decresce no nível mais alto de rendimentos.

**Taxa Média de Imposto versus Taxa de Imposto Marginal** (p. 32) Uma *taxa média de imposto* é igual aos impostos totais pagos dividido pelo rendimento tributável total. Uma *taxa de imposto marginal* é a taxa

de imposto aplicada ao último dólar ganho. As taxas médias de impostos são comparadas às taxas de impostos marginais na Tabela 2.4 no texto.

Decisões financeiras geralmente envolvem variações nos fluxos de caixa dos níveis existentes. Portanto, *a taxa de imposto marginal da empresa é geralmente a taxa relevante para a tomada de decisão financeira.*

#### IV. FLUXO DE CAIXA (p. 33)

Como notado acima, a equação do balanço patrimonial estabelece que o valor dos ativos de uma empresa iguala o valor dos seus passivos mais o valor do seu patrimônio líquido. Similarmente, o fluxo de caixa da empresa gerado pelo uso dos seus ativos deve ser igual a soma do fluxo de caixa pago aos seus credores e o fluxo de caixa pago aos seus acionistas.

**Fluxo de caixa dos Ativos** (p. 34) **Fluxo de caixa dos ativos** tem três componentes: fluxo de caixa operacional, despesas de capital, e variações no capital de giro líquido.

*Fluxo de caixa operacional* é o *fluxo de caixa* resultante das operações diárias de uma empresa e é igual a receita menos os custos, excluindo depreciação e juros.

*Despesa de Capital* é a quantia líquida gasta nos ativos fixos, ou a diferença entre saída de caixa para comprar ativos fixos e entrada de caixa das vendas dos ativos fixos.

Como o capital de giro líquido é a diferença entre ativos circulantes e passivos circulantes, as *variação no capital de giro líquido* é a variação nos ativos circulantes menos a variação nos passivos circulantes.

E o *fluxo de caixa dos ativos* que é igual a: *fluxo de caixa* operacional menos despesa líquida de capital menos variações no capital de giro líquido.

**Fluxo de caixa aos Credores e aos Acionistas** (p. 36) **Fluxo de caixa** aos credores iguala juros pagos menos novos empréstimos líquidos tomados. **Fluxo de caixa** aos acionistas são os dividendos pagos menos os novos financiamentos de patrimônio líquido obtidos.

#### TERMOS CHAVE e CONCEITOS

**Taxa média de imposto** - impostos totais pagos divididos pelo rendimento tributável total. (p. 32)

**Balanço patrimonial** - demonstração financeira mostrando o valor contábil de uma empresa numa data particular. (p. 24)

**Fluxo de caixa dos ativos** - o fluxo de caixa total aos credores e o fluxo de caixa aos acionistas, consistindo do seguinte: fluxo de caixa operacional, despesa de capital, e variações no capital de giro líquido. (p. 34)

**Fluxo de caixa to** juros pagos mais reembolso das dívidas de longo prazo, menos os novos empréstimos tomados de longo prazo. (p. 36)

**Fluxo de caixa to acionistas** - dividendos pagos mais o valor em dólar das ações que foram compradas novamente pela empresa, menos lucros das vendas de novos patrimônios líquidos. (p. 36)

**Generally accepted accounting principles (GAAP)** - o conjunto comum de padrões e procedimentos pelos quais demonstrações financeiras são preparadas. (p. 27)

**Demonstração de resultado** – demonstração financeira resumindo a performance da empresa sobre um período de tempo. (p. 28)

**Taxa marginal de imposto** – quantia de imposto a pagar sobre o próximo dólar ganho. (p. 32)

**Despesa líquida de capital** – Ativos fixos finais menos ativos fixos iniciais, mais depreciação (p. 35)

**Capital de giro líquido** - ativos circulantes menos passivos circulantes. (p. 25)

**Itens extras-caixas** – despesas devidas contra receitas que não afetam diretamente o fluxo de caixa. (p.29)

**Fluxo de caixa Operacional** - dinheiro gerado de uma atividade de negócio normal da empresa. (p. 34)

### TESTES CONCEITUAIS

- Um \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_ pode ser pensado como um instantâneo do valor contábil da empresa numa data particular. O valor dos ativos de uma empresa iguala-se a \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_ + \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. Alternativamente, patrimônio líquido dos acionistas = Ativos - \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. (p. 24)
- A diferença entre ativos circulantes e passivos circulantes é chamada \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_, e pode ser positiva ou negativa. (p. 25)
- Um ativo que pode ser convertido em dinheiro rapidamente e sem perda no valor é \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. Ativos estão listados no balanço patrimonial na ordem decrescente de \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. Ativos Líquidos geralmente ganham \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_ taxas de retorno que os ativos fixos. (p. 26)
- \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_ são dívidas, de modo que a empresa é obrigada a pagar principal e juros aos credores. Os proprietários do patrimônio líquido são designados somente para fluxos de caixa e ativos \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. O uso de financiamento de dívidas é referido como \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. (p. 27)
- Os valores dos ativos fixos no balanço patrimonial não são os valores atuais de mercado. Em vez disso, eles são mostrados em \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. A diferença entre valor de mercado e o valor \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_ é geralmente pequena para ativos circulantes, mas pode ser grande para ativos \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. (p. 27)
- A equação de demonstração de resultado é \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_ - \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_ = \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. Lucro líquido dividido pelo número de ações é chamado \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. (p. 28)
- Para propósitos contábeis, a receita é mostrada na demonstração de resultado quando ela \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_, não quando o pagamento é recebido. Para propósitos de tomada de decisões financeiras, o rendimento contábil deve ser distinto do \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. (p. 29)
- Uma das razões do rendimento líquido não ser o mesmo que **fluxo de caixa** das operações é que algumas deduções são \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_; a mais comum delas é a \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. No curto prazo, aluguel é um exemplo de um custo \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_. (p. 30)
- Uma taxa de imposto \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_ é igual ao total de impostos pagos dividido pelo rendimento tributável total, enquanto uma taxa de imposto \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_ é a taxa aplicada ao último dólar ganho. (p. 31)
- O **fluxo de caixa** operacional é igual a \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_ + \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_ - \_\_\_\_\_?\_\_\_\_\_.

10

Fluxo de caixa dos ativos é igual a  $\frac{?}{?} + \frac{?}{?}$ . Fluxo de caixa aos credores é  $\frac{?}{?} + \frac{?}{?} - \frac{?}{?}$ . Fluxo de caixa aos **acionistas** é igual a  $\frac{?}{?} + \frac{?}{?} - \frac{?}{?}$ . (p. 33)

### RESPOSTAS AOS TESTES CONCEITUAIS

1. balanço patrimonial; passivos, patrimônio líquido dos acionistas; passivos
2. capital circulante líquido
3. líquido; liquidez; menores
4. Os passivos; residuais; alavancagem financeira
5. valor contábil ou custo histórico; contábil; fixos
6. receitas, despesas, rendimento; lucro por ação (LPA)
7. accrues; fluxo de caixa
8. extra-caixa; depreciação; fixo
9. média; marginal;
10. lucro antes dos juros e imposto de renda, depreciação, impostos; fluxo de caixa aos credores, fluxo de caixa aos acionistas; juros, reembolsos de dívidas de longo prazo, rendas das novas dívidas de longo prazo; dividendos, ações compradas novamente, ações emitidas

### PROBLEMAS

1. Durante o ano de 2000, a Yung.com vendeu \$1000, custo das mercadorias vendidas de \$400, depreciação of \$100, e juros pagos de \$150. Se a taxa de impostos é 34% e todos impostos são pagos atualmente, qual é o lucro líquido?

2. Refira-se ao Problema 1. Assuma que a Yung.com tenha 100 lotes de ações ordinárias fora de série no final de 2000. Os dividendos totais pagos foram \$120. Calcule lucro por ação (LPA) e os dividendos por ação (DPA).

3. No final de 1999, Yung.com tinha títulos a pagar de \$1.200, contas a pagar de \$2.400, e dívidas de longo prazo de \$3000. Os valores correspondentes para 2000 são \$1600, \$2000, e \$2800. Os valores dos ativos estão abaixo:

<u>Ativos circulantes</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>
Caixa	\$ 800	\$ 500
Títulos comercializáveis	400	300
Contas a receber	900	800
Inventário	1800	2000
 <u>Ativos Fixos</u>		
Fábricas & equipamentos	\$6000	\$8000

Preparar os balanços patrimoniais da empresa para os finais de 1999 e 2000, respectivamente.

4. Baseado na informação do Problema 1, qual é o fluxo de caixa operacional da Yung.com para 2000?

5. Durante o ano de 2000 a Yung.com vendeu \$300 de ativos fixos e a importância de \$2400 em ações, e usou os rendimentos todos para comprar ativos fixos. Calcule o gasto líquido de capital.

6. Baseado nos balanços patrimoniais da Yung.com, qual foi o capital de giro líquido para 1999? E para 2000? Qual foi a variação no capital de giro líquido?

7. Qual foi o fluxo de caixa total para a empresa Yung.com em 2000?

8. Qual foi o fluxo de caixa de longo prazo aos credores da Yung.com em 2000?

9. Qual foi o fluxo de caixa aos acionistas da Yung.com em 2000?

10. A Corporação K&M teve um lucro tributável de \$200.000. Qual é a conta total de imposto para a K&M? Qual é a taxa média de impostos para a K&M? Qual é a taxa marginal de imposto?

11. Suponha que a K&M tenha lucro tributável de \$1.000.000. Quais são os impostos totais pagos, a taxa média de imposto e a taxa marginal de imposto?