
Uma Abordagem Comparativa na Análise da DOAR e DFC: um Estudo de Caso na Cia. Vale do Rio Doce

Jaluzza Maria Lima Silva Borsato ¹

Daiana Paula Pimenta ²

Sirlei Lemes ³

• Artigo recebido em: 03/10/2008 •• Artigo aceito em: 08/04/2009 ••• Segunda versão aceita em: 10/06/2009

Resumo

As novas regras contábeis impostas pela lei 11.638/07 promoverão uma inserção ainda maior do país nos mercados globais de capitais, na medida em que possibilitará que todas as empresas brasileiras de capital aberto preparem suas demonstrações financeiras exclusivamente em *International Financial Reporting Standards*- IFRS, padrões atualmente adotados nos principais mercados de valores mobiliários. Em relação às demonstrações contábeis a serem mantidas pelas empresas sujeitas à nova lei, a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) substituirá a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR). Dessa forma, a questão problema que orienta esta pesquisa é: Qual a relevância das informações da DOAR e da DFC para o processo de tomada de decisão na empresa? A abordagem predominante deste estudo foi uma pesquisa qualitativa por meio de um estudo de caso, no qual foi privilegiada a revisão e a seleção da bibliografia, bem como a análise documental que se relacionavam ao problema, ao tema e aos assuntos correlatos. As demonstrações analisadas foram as da Cia. Vale do Rio Doce (CVRD) nos anos de 2002 a 2007. Os resultados apontam que as informações geradas pela DOAR e DFC não apresentam diferenças significativas quanto à maior parte dos indicadores. Enquanto a DOAR registra a variação e a formação dos recursos na empresa, sob a forma da variação do CCL, a DFC permite uma análise detalhada da formação do caixa, dando destaque para as atividades que refletem no caixa. Entretanto, alguns indicadores, como por exemplo, o indicador que mede a capacidade de amortização de dívidas calculados a partir da DFC, permitiu uma melhor visualização da situação da empresa do que a DOAR. Constatou-se que ambas fornecem informações relevantes, que essas não são excludentes, mais sim complementares.

Palavras-chave: DOAR; DFC; CVRD.

¹ Mestranda em Administração pela Universidade Federal de Uberlândia (UFU). End.: Rua Thomazinho de Rezende, 245 apto. 103 B. Osvaldo, Uberlândia – MG. Tel. (34) 3229-3774. E-mail: jaluzasilva@yahoo.com.br

² Mestranda em Administração pela Universidade Federal de Uberlândia (UFU). End.: Rua João Severiano Rodrigues da Cunha, 553 Jd. Karaíba, Uberlândia – MG. Tel. (34)3229-0074. E-mail: daianapaula@terra.com.br

³ Doutora em Contabilidade e Contabilidade pela USP e Professora adjunta da Faculdade de Ciências Contábeis – UFU. Endereço: Av. João Naves de Ávila, 2121 Bairro Santa Mônica – Bloco F, Uberlândia – MG. Tel. (34)3239-4176 – (34)3239-4203. E-mail: sirlemes@uol.com.br

Nota: este artigo foi aceito pela Editora Científica Jacqueline Veneroso Alves Cunha e passou por uma avaliação *double blind review*.

A Comparative Approach to the Analysis of DOAR and DFC Indicators: a case study based on the accounting statements of Vale Do Rio Doce, Cia

Abstract

The new accounting rules imposed by law 11.638/07 could promote a still greater introduction of Brazil into global capital markets and at the same time make it possible for all Brazilian companies with open capital to prepare their financial statements according to both national norms and also International Financial Reporting Standards (IFRS) - standards currently adopted in the chief security markets and in countries which do not have their own accounting norms. For accounting statements prepared by companies subject to the new law, Statement of Cash Flow (SCF) will substitute the Sources and Application of Funds Statement (SAFS). Thus, the question that guides this research problem is: What relevance of the information of the DOAR and DFC donate to the process of making decision in the company? The objective of this study was to analyze and compare the information generated by these two statements. This study was qualitative, in the form of a case study and complemented by a bibliographical review and an analysis of documents related to the problem, theme and associated subjects. Reports of Vale Do Rio Doce, Cia (CRVD) from 2002 to 2007 were analyzed. The results suggest that information generated by SAFS and SCF are not significantly different for the majority of indicators. However, it is believed that indicators calculated from SCF generate more useful information for analyzing company liquidity and, in addition are easier to calculate, interpret and analyze.

Keywords: DOAR; DFC; CVRD.

1. Introdução

O cenário mundial contemporâneo vivencia transformações relacionadas à globalização dos mercados, a inovações tecnológicas contínuas e a fatores econômicos internos, o que torna o ambiente empresarial mais amplo, sofisticado, desenvolvido e competitivo. Observando-se a consolidação de processos importantes, como a maior interdependência entre as nações, trazendo consigo a intensificação da concorrência e o maior impacto e difusão da evolução tecnológica na sociedade.

Essas transformações atingem a sociedade de forma geral. Os novos tempos ensejam quebra de paradigmas amplamente difundidos e aceitos. As

profundas e rápidas transformações atingem os indivíduos, os grupos, as organizações e instituições, e a própria sociedade como um todo. Exigem mudanças de postura e comportamento em todos os sentidos, revolucionando inclusive valores que pareciam imutáveis.

Neste contexto, as novas regras contábeis impostas pela Lei 11.638/07 promoverão uma inserção ainda maior do país nos mercados globais de capitais, na medida em que possibilitará que as empresas brasileiras de capital aberto preparem suas demonstrações financeiras exclusivamente em *International Financial Reporting Standards* (IFRS), padrões atualmente adotados nos principais mercados de valores mobiliários. Tais mudanças certamente contribuirão para o fortalecimento do mercado de capitais do Brasil, evitando a duplicidade de trabalho.

O principal objetivo desta nova lei, que entrou em vigor em 1º de janeiro de 2008, foi atualizar as regras contábeis brasileiras e aprofundar a harmonização destas regras com os pronunciamentos internacionais, em especial os emitidos pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), por meio das IFRS. Esta harmonização, a partir do acordo do *Finacial Accounting Standards Board* (FASB) X IASB, cunhado como convergência, parece irreversível e insere-se no contexto do aprimoramento das práticas de governança corporativa das empresas, e, conseqüentemente, contribui para melhorar a divulgação de informações e aumentar a exposição aos investidores internacionais e ao mercado em geral.

Em relação às demonstrações contábeis a serem elaboradas pelas empresas sujeitas à nova lei, a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) substituirá a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR). Esta substituição seguiu a prática internacional – em especial os pronunciamentos *Statement of Financial Accounting Standard* (SFAS) nº. 95 e *International Accounting Standard* (IAS) nº 7 – e as orientações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a qual já recomendava às companhias abertas brasileiras a elaboração da DFC e tornava obrigatória a publicação no Brasil para aquelas que, no exterior, divulgavam esta demonstração.

Assim, a substituição da DOAR pela DFC, traz à tona questões sobre as diferenças das informações geradas por uma e por outra, e se essas são excludentes ou complementares. Dessa forma, a questão problema que orienta esta pesquisa é: Qual a relevância das informações

da DOAR e da DFC para o processo de tomada de decisão na empresa?

Para responder a esta questão problema, este estudo tem como objetivo analisar e comparar as informações geradas pela DOAR e DFC; e para melhor compreensão utilizou-se de um estudo de caso realizado na empresa Cia. Vale do Rio Doce (CVRD), de forma a calcular índices específicos para cada tipo de demonstração no período de 2002 a 2006, verificando as tendências e comparando com os resultados efetivamente alcançados em 2007.

O trabalho encontra-se estruturado em cinco seções, além desta. A seção 2 discorre sobre as demonstrações contábeis obrigatórias segundo a Lei 6.404/1976, os conceitos, objetivos e informações geradas pela DOAR e DFC, finalizando com os aspectos legais que envolvem a obrigatoriedade ou não dessas demonstrações. A seção 3 apresenta a metodologia utilizada. A seção 4 apresenta uma análise das demonstrações publicadas pela empresa CVRD nos anos 2002, 2003, 2004, 2005 e 2006, verificando as tendências apontadas pelos indicadores da DOAR e DFC e comparando estas com o que efetivamente ocorreu em 2007, e a quinta e última, apresenta as conclusões.

2. Procedimentos Metodológicos

Este trabalho está alicerçado numa pesquisa bibliográfica, seguida de um estudo de caso único e holístico por focar uma unidade de análise como um todo (YIN, 2005). Relativamente à abordagem predominante, estabeleceu-se dentro das premissas da pesquisa qualitativa, privilegiando-se a revisão e a seleção da bibliografia, bem como a análise de documentos que se relacionavam ao problema, ao tema e aos assuntos correlatos.

Tratando-se dos procedimentos de coleta de dados caracteriza-se como de natureza bibliográfica e documental. A escolha desse procedimento para a realização da pesquisa deve-se à necessidade de utilização dos relatórios financeiros anuais da empresa em estudo.

Os relatórios financeiros anuais estudados englobaram os seguintes documentos: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, Demonstração dos Fluxos de Caixa, Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis, Relatório da Administração e Parecer dos Auditores Independentes.

Foram utilizadas, neste trabalho, as Demonstrações Financeiras Consolidadas e padronizadas submetidas à CVM, referentes aos exercícios de 2005, 2006 e 2007 da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD). O acesso aos relatórios foi por meio da rede mundial de computadores, com a consulta na *home page* da empresa.

3. Fundamentação Teórica

3.1. A Estrutura e Elaboração das Demonstrações Contábeis

As Demonstrações Contábeis são o conjunto de informações que devem ser divulgadas periodicamente segundo a Lei 6.404/76, pela administração de uma sociedade por ações e representa a sua prestação de contas para os sócios e acionistas, e de maneira geral para a sociedade. Essa prestação anual de contas é composta pelo Relatório da Administração, as Demonstrações Contábeis e as Notas Explicativas que as acompanham, o Parecer dos Auditores Independentes e o Parecer do Conselho Fiscal.

A Lei 11.638/07, que alterou a Lei 6.404/76 e a Lei 6.385/76, definiu e estendeu às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e publicação de demonstrações contábeis nela disciplinadas. Essa lei dispõe sobre os requisitos de qualificação de entidades de estudo e divulgação de princípios, normas e padrões de contabilidade e auditoria, como Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público.

Segundo Reis (2003), somente pelo entendimento da estrutura contábil das demonstrações é que se pode desenvolver avaliações mais detalhadas das empresas. Mais especificamente, todo processo de análise requer conhecimentos sólidos da forma de contabilização e apuração das demonstrações, sem os quais ficam seriamente limitadas as conclusões extraídas sobre o desempenho da empresa.

A análise das demonstrações contábeis constitui-se em uma ferramenta fundamental na geração de informações sobre o desempenho, a situação econômico-financeira e a gerência das empresas. Essas demonstrações são fundamentais para a elaboração do diagnóstico financeiro das organizações e configuram-se em subsídios para o processo de tomada de decisões.

Segundo Linhares (2003), a análise dessas demonstrações propicia a avaliação do patrimônio da empresa. Como fonte de elaboração de relatórios gerenciais, avalia o resultado econômico e financeiro da organização em um momento estático ou não, em diversos períodos, apresentando-se como uma determinante na comparação entre os resultados realizados e os planejados, servindo de suporte para ações que melhorem seu desempenho no futuro.

Entre as principais demonstrações contábeis está o Balanço Patrimonial, o qual, conforme Assaf Neto (2007), expõem a posição patrimonial de uma empresa em dado momento. A informação que esse demonstrativo fornece é totalmente estática e, muito provavelmente, a sua estrutura se apresentará relativamente diferente algum tempo após o seu encerramento.

Essa demonstração aduz relevantes informações de tendências que podem ser extraídas de seus diversos grupos de contas, e servirá como elemento de partida para o conhecimento da situação econômica e financeira de uma empresa.

O Balanço Patrimonial apresenta todos os bens e direitos da empresa – ATIVO –, assim como as obrigações – PASSIVO EXIGÍVEL – em determinada data. A diferença entre Ativo e Passivo é chamada Patrimônio Líquido e representa o capital investido pelos proprietários da empresa, quer por meio de recursos trazidos de fora da empresa, quer gerados por esta em suas operações e retidos internamente (MATARAZZO, 2007).

O Ativo mostra o que existe concretamente na empresa, todos os bens e direitos com exceção das despesas antecipadas e diferidas, pois estas fazem referência a investimentos que beneficiarão exercícios futuros. O Passivo Exigível e o Patrimônio Líquido identificam a origem dos recursos que se acham investidos no Ativo.

Todas as variações do Ativo e do Passivo Exigível, em relação ao que deveriam registrar os seus valores corretos, são refletidas no Patrimônio Líquido, que assim estará mais próximo ou menos próximo da realidade segundo as eventuais distorções desses Ativos e Passivos (MATARAZZO, 2007).

Uma outra demonstração contábil obrigatória é a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE). Ela fornece, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa em determinado exercício social, os quais são transferidos para as contas do Patrimônio Líquido. O lucro

(ou prejuízo) é resultante de receitas, custos e despesas incorridos pela empresa no período e apropriados segundo o regime de competência (ASSAF NETO, 2007).

A DRE é uma demonstração dos aumentos e reduções causados no Patrimônio Líquido pelas operações da empresa, na qual as receitas representam normalmente aumento do Ativo e conseqüentemente do Patrimônio Líquido. Entre dois caminhos possíveis, as despesas evidenciam uma redução do Patrimônio Líquido: redução do Ativo ou aumento do Passivo Exigível (MATARAZZO, 2007).

Em suma, a DRE exibe uma síntese do movimento de certas entradas e saídas no balanço, entre duas datas. Ela retrata apenas o fluxo econômico e não o fluxo monetário, não importando se uma receita ou despesa tenha reflexos em dinheiro; basta apenas que impacte o Patrimônio Líquido. Esse impacto é apresentado pela Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), a qual detalha as variações de todas as contas do Patrimônio Líquido ocorridas entre dois balanços, independentemente da origem da variação dentro do próprio. Por isso, a DMPL serve muito mais como elemento complementar do que como peça por meio da qual se pode obter informações que possibilite a tomada de decisões (MATARAZZO, 2007).

De forma resumida, apresentou-se algumas das principais demonstrações contábeis, assim como as abordagens de cada uma. A DOAR e a DFC, embora façam parte desse conjunto, serão tratadas em tópicos separados, e se constituem no objeto principal deste estudo.

3.1.1. DOAR

A DOAR procura mostrar os fatores que afetam a folga financeira de curto prazo de uma empresa. A mudança na posição financeira é analisada por esta demonstração pela soma das fontes de recursos e dos seus usos. De outra forma, procura mostrar as alterações que ocorreram na posição financeira, permitindo avaliar aspectos relacionados com as decisões financeiras de investimento, de financiamento e de dividendos da empresa.

Para Assaf Neto (2007) a DOAR aduz, de uma forma simplista, a comparação de dois balanços consecutivos, os quais identificam as variações ocorridas na estrutura financeira da empresa permitindo melhores critérios para a sua análise.

Ainda segundo esse autor, a DOAR objetiva principalmente apresentar de forma ordenada e sumariada as principais informações relativas às operações de financiamento e investimento durante o exercício, evidenciando as alterações na posição financeira da empresa. Por se tratar de uma demonstração no sentido mais amplo, permite a identificação dos fluxos financeiros que aumentaram ou reduziram o Capital Circulante Líquido (CCL), identificando suas origens e aplicações. O CCL pode ser entendido como Ativo Circulante menos Passivo Circulante.

Nessa demonstração, os financiamentos estão evidenciados pelas origens de recursos, e os investimentos pelas aplicações de recursos, sendo que o significado de recursos representa capital de giro líquido, que, na denominação dada pela Lei, é CCL.

Ainda segundo Assaf Neto (2007), as aplicações de recursos são percebidas pelas diminuições do Capital Circulante Líquido, e as mais comuns são:

a) Inversões Permanentes derivadas de:

- Aquisição de bens do Ativo Imobilizado;
- Aquisição de novos Investimentos permanentes em outras sociedades;
- Aplicação de recursos no Ativo Diferido.

b) Pagamento de empréstimos a longo prazo, pois, assim como a obtenção de um novo financiamento representa uma origem, a sua liquidação significa uma aplicação;

c) Remuneração de acionistas, derivada dos dividendos distribuídos.

O quadro a seguir apresenta, conforme Marion (2006), alguns índices que podem ser utilizados para a análise da DOAR.

Em síntese, as informações fornecidas pela DOAR estarão relacionadas com a folga financeira de curto prazo evidenciada pelas origens e por valores que afetam o CCL, o que permite uma avaliação adequada de forma a identificar os fatores que contribuem para a alteração da posição financeira de curto prazo da empresa.

Quadro 1 - Indicadores de Análise da DOAR

Índices	Significado
<u>1. Novas Aquisições no Permanente</u> Origens das Operações Aumento de Capital em Bens Novos Recursos de Terceiros (ELP)	Indica quanto foi investido no Ativo Permanente resultante da soma do Lucro gerado de novos recursos incorporados ao Capital e de novos recursos de Terceiros a LP.
<u>2. Origens resultantes de Capital de Terceiros</u> Origens Totais	Indica a proporção de recursos de terceiros no total das origens da empresa.
<u>3. Aquisição de Imobilizado</u> Aplicações	Indica se a indústria, no decorrer dos anos, está inovando seu Imobilizado, não só no sentido de reposição, mas também de melhorar sua produtividade e a qualidade de seu produto.
<u>4. Exigível a Longo Prazo</u> Origens das Operações (Lucro Líquido Ajustado)	Evidencia o número de anos aproximado em que a empresa conseguiria pagar suas dívidas de longo prazo com recursos gerados pelo Lucro Líquido Ajustado no último período.

Fonte: Adaptado de Marion (2006).

3.1.2. DFC

Foi a partir do estudo realizado por Largay III e Stichney (1980) sobre a falência da W. T. *Grant Company*, o qual revelou a importância da análise da geração operacional de caixa na previsão de falências, que a DFC ganhou importância no meio acadêmico. A companhia norte-americana de comércio varejista teve um grande crescimento no período compreendido entre os anos de 1963 e 1973, quando abriu 612 novas lojas e 91 foram ampliadas. Contudo, em 1975, a empresa pediu concordata e faliu em 1976. A análise, feita com informações geradas pela DOAR, demonstração exigida à época, não diagnosticou a dificuldade financeira pela qual a empresa passava. Enquanto a empresa apresentava um montante de CCL aceitável, representado por estoques e duplicatas a receber, a DFC evidenciava, nos últimos anos, a incapacidade de gerar caixa por meio de suas atividades operacionais.

Em termos gerais, a DFC é uma demonstração contábil que procura aduzir informações sobre os fluxos das transações e eventos que afetaram o caixa da empresa ao longo de um determinado período, de forma organizada e estruturada por atividades, permitindo melhor compreensão da articulação entre as diversas demonstrações financeiras.

Para Matarazzo (2007), os principais objetivos da DFC são: avaliar alternativas de investimentos; controlar ao longo do tempo as decisões importantes que são tomadas na empresa com reflexo monetário; avaliar as situações presente e futura do caixa na empresa e certificar que os excessos momentâneos de caixa estão sendo devidamente aplicados. Além de ser um instrumento de trabalho para a empresa, a DFC é um importante instrumento de análise, pois fornece informações referentes à capacidade financeira da empresa de autofinanciamento das operações, de independência do sistema bancário no curto prazo, de gerar recursos para manter e expandir o nível de investimentos, e sobre as condições da empresa para amortizar suas dívidas bancária de curto e longo prazo.

Marion (2006) e Matarazzo (2007) propõem alguns índices que auxiliam a análise da DFC, como pode ser observado o quadro a seguir.

Quadro 2 - Indicadores de Análise da DFC

Índices	Fórmula
1. Cobertura de Juros	$\frac{\text{Caixa Gerado nas Operações}}{\text{Juros Pagos no Período}}$
2. Capacidade de amortização de financiamentos	$\frac{\text{Caixa Gerado após Operações Financeiras}}{\text{Financiamentos Onerosos}}$
3. Taxa de Retorno de Caixa	$\frac{\text{Caixa Gerado nas Operações}}{\text{Ativo}}$
4. Capacidade de Novos Investimentos	$\frac{\text{Caixa gerado após Operações Financeiras}}{\text{Novos Investimentos no Imobilizado}}$

Fonte: Adaptado de Marion (2006) e Matarazzo (2007).

A DFC pode ser apresentada de duas formas: Método Direto e Método Indireto. O Método Direto explicita as entradas e saídas brutas de dinheiro dos principais componentes das atividades operacionais, como os recebimentos pelas vendas de produtos e serviços e os pagamentos a fornecedores e empregados. Este método não realiza a reconciliação entre o lucro contábil e o caixa operacional, e a sua principal vantagem está na simplicidade de sua apresentação, que o torna mais acessível aos usuários. O Método Indireto parte do resultado líquido do exercício até chegar ao Fluxo de Caixa Operacional após uma série de ajustes. Esse método estabelece a ligação entre o lucro líquido constante na DRE e o caixa gerado pelas operações. Sua principal utilidade é mostrar as origens ou aplicações de caixa decorrentes das alterações temporárias de prazos nas contas relacionadas com o ciclo

operacional do negócio. Outra vantagem é permitir que o usuário avalie quanto do lucro está se transformando em caixa em cada período (FIPECAFI, 2000).

O formato geral da DFC abrange três classes de fluxos de caixa:

1. As Atividades Operacionais são as principais atividades geradoras de receitas da empresa e outras atividades diferentes de investimento e financeiras;
2. As Atividades de Investimento são as aquisições e vendas de ativos de longo prazo e outros investimentos não inclusos nos equivalentes a caixa; e
3. As Atividades de Financiamento são atividades que resultam em mudanças no tamanho e na composição do capital, bem como nos empréstimos a pagar da empresa.

O somatório dos três fluxos líquidos de caixa evidencia o acréscimo ou decréscimo líquido ocorrido ao caixa no período, o qual somado ao saldo existente no início do período, produz seu montante final.

O *Financial Accounting Standards Board* (FASB), por meio do *Statement of Cash Flows*, SFAS nº 95, destacou a importância das informações do fluxo de caixa para investidores, credores e outros na realização de análises dos efeitos no caixa durante o período das operações do empreendimento, suas transações de investimento e de financiamento, informações estas obtidas pelos usuários por meio da DOAR. Críticas em relação a essa demonstração levaram o FASB, por meio do seu boletim nº 23 de julho de 1986, propor às empresas norte-americanas a apresentação de um Fluxo de Caixa. Em novembro de 1987, o FASB editou o SFAS nº 95, que requeria a preparação da DFC em substituição à DOAR nos Estados Unidos da América.

No Reino Unido, segundo a orientação do hoje IASC, adotou-se o pronunciamento IAS 7, emitida por aquele órgão. Nesse país a DOAR era adotada desde 1975, e sua substituição pela DFC deveu-se às mesmas razões das norte-americanas, além do desejo de acompanhar um movimento a nível internacional.

No Brasil, na década de 1990, a DFC passou a ser sugerida de forma facultativa pela resolução nº 48 de 03/10/2005, baseando-se na IAS 7, aprovada em julho de 1977. Em 28 de dezembro de 2007 foi aprovada a Lei 11.638 estabelecendo a substituição DOAR pela DFC (art. 176, IV).

3.1.3. Vantagens e limitações da DOAR e DFC

Conforme abordado anteriormente, a substituição da DOAR pela DFC no Brasil segue a prática internacional, com o objetivo de atender às necessidades de analistas de mercado e investidores. No meio acadêmico existe discussão sobre a importância e riqueza da DOAR em relação à implementação da DFC por considerar esta última de maior utilidade. O Quadro 3 apresenta as principais vantagens e desvantagens de cada demonstração.

Quadro 3 - Comparativo das Vantagens e Desvantagens da DOAR e da DFC

Vantagens	
DOAR	DFC
Fornecer informações que não constam em outras demonstrações.	Existe tendência mundial de adotar o fluxo de caixa em detrimento da DOAR, pela utilização de uma linguagem comum.
Possibilita melhor conhecimento da política de investimento e de financiamento da empresa.	Oferece maior facilidade de entendimento por visualizar melhor o fluxo dos recursos financeiros.
Destinada a mostrar a compatibilidade entre a posição financeira e a distribuição de lucros.	Utiliza um conceito mais concreto, crítico em qualquer empresa, necessário nos curtos-curtíssimos prazos.
Possui capacidade analítica maior que o fluxo de caixa, principalmente de longo prazo.	É necessário para prever problemas de insolvência e, portanto, avaliar o risco, o caixa e os dividendos futuros.
É uma demonstração mais abrangente, por representar as mudanças em toda a posição financeira.	
Limitações	
DOAR	DFC
Não é fundamentalmente financeiro, pois aceita ativos não monetários, como os estoques e as despesas antecipadas.	Não existe consenso sobre que conceito de caixa utilizar. Uns autores aconselham caixa e bancos; outros consideram também títulos de curto prazo. O conceito de equivalente foi proposto em diversas legislações de outros países.
É uma demonstração que resulta em dificuldades de entendimento aos usuários, principalmente por trabalhar com o conceito abstrato de capital de giro líquido ou folga financeira de curto prazo.	Existe tendência de utilização do fluxo de caixa pelo método indireto, apesar desta metodologia não ser a mais recomendada.
Apresenta modificações internas do Capital Circulante Líquido de forma residual.	Apresenta volume de informação menor que a DOAR.
Depende da conceituação do circulante, o que pode prejudicar sua capacidade analítica.	
Seu uso não tem sido pesquisado de forma científica, inclusive nos países de pesquisa contábil desenvolvida.	
O resultado é afetado pelo método de avaliação de ativos não monetários.	

Fonte: Gangoni (1997).

3.1.4. Aspectos legais da DOAR e DFC no Brasil

A obrigatoriedade de publicação da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos foi instituída pelo artigo 188 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. O referido artigo estabelece o seguinte:

A demonstração das origens e aplicações de recursos indicará as modificações na posição financeira da companhia, discriminando: I - as origens dos recursos, agrupadas em: a) lucro do exercício, acrescido de depreciação, amortização ou exaustão e ajustado pela variação nos resultados de exercícios futuros; b) realização do capital social e contribuições para reservas de capital; c) recursos de terceiros, originários do aumento do passivo exigível a longo prazo, da redução do ativo realizável a longo prazo e da alienação de investimentos e direitos do ativo imobilizado. II - as aplicações de recursos, agrupadas em: a) dividendos distribuídos; b) aquisição de direitos do ativo imobilizado; c) aumento do ativo realizável a longo prazo, dos investimentos e do ativo diferido; d) redução do passivo exigível a longo prazo. III - o excesso ou insuficiência das origens de recursos em relação às aplicações, representando aumento ou redução do capital circulante líquido; IV - os saldos, no início e no fim do exercício, do ativo e passivo circulantes, o montante do capital circulante líquido e o seu aumento ou redução durante o exercício.

Com a aprovação da Lei nº 11.638, de 28/12/07, resultado da conversão do Projeto de Lei nº 3.741 que modifica a Lei das S.A, trouxe alterações estabelecidas para as Sociedades Anônimas, sendo uma delas a substituição da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos - DOAR pela Demonstração dos Fluxos de Caixa - DFC (art. 176, IV). A lei permite que, no primeiro exercício social, a DFC seja divulgada sem indicação dos valores referentes ao ano anterior.

3.2. Apresentação e Análise dos Resultados

A CVRD é uma sociedade anônima aberta que tem como atividades preponderantes a extração, o beneficiamento e a venda de minério de ferro, pelotas, cobre concentrado e potássio, a prestação de serviços logísticos, a geração de energia elétrica e a pesquisa e desenvolvimento mineral. Além disso, por meio de suas controladas diretas, indiretas e de controle compar-

tilhado, opera nas áreas de minério de ferro, pelotas, níquel, cobre, metais preciosos, cobalto (subproduto), manganês, ferroligas, caulim, carvão, produtos siderúrgicos, produtos da cadeia de alumínio e serviços de logística.

Devido à sua política de transparência, mesmo antes da obrigatoriedade de publicação da DFC, a CVRD disponibilizava essa demonstração aos interessados, utilizando o método indireto exigido pelo FASB nos Estados Unidos e por outros órgãos internacionais.

A Tabela 1 apresenta os indicadores calculados a partir da DOAR consolidados da empresa CVRD, dos anos de 2002 a 2006, e em seguida uma análise dos dados contidos nesta.

Tabela 1 - Indicadores da DOAR

Índices	2002	2003	2004	2005	2006
<u>1. Novas Aquisições no Permanente</u> Origens das Operações Aumento de Capital em Bens Novos Recursos de Terceiros (ELP)	0,36	0,57	0,40	0,51	0,14
<u>2. Origens resultantes de Capital de Terceiros</u> Origens Totais	0,31	0,38	0,24	0,26	0,73
<u>3. Aquisição de Imobilizado</u> Aplicações	0,39	0,40	0,40	0,45	0,31
<u>4. Exigível a Longo Prazo</u> Origens das Operações (Lucro Líquido Ajustado)	2,04	2,4	1,28	1,14	3,43

Fonte: Elaborada pelas autoras.

De acordo com os indicadores da DOAR, verificou-se que no período analisado a empresa aumentou o volume de recursos investidos Ativo Permanente de 36% em 2002, para 51% em 2005, reduzindo para 14% em 2006, devido à aquisição feita pela empresa em outubro desse ano.

Este fato afetou também o percentual de capital de terceiros nas origens de recursos da empresa de 2002 a 2005, apresentando uma redução de 31% para 26%. Entretanto, em 2006 a empresa captou recursos de terceiros para financiar seu investimento com a aquisição da Inço e este índice aumentou para 73%.

Em relação à inovação do Imobilizado, a empresa apresentou indicadores estáveis mantendo em aproximadamente 40% o total das aplicações

destinadas à aquisição de imobilizado. Em 2006, este índice reduziu para 31%, pois, nesse período, a empresa destinou maior parte de seus recursos para o CCL inicial dos novos investimentos consolidados.

De acordo com a DOAR, a empresa apresentou uma capacidade de amortizar as dívidas a longo prazo com recursos gerados pelo lucro ajustado de 2,04 e 2,4 em 2002 e 2003 respectivamente. Em 2004 e 2005 a capacidade de pagamento reduziu-se, e os índices de amortização foram para 1,28 e 1,14, respectivamente. Esse efeito pode ser explicado pela redução de capital de terceiros ocorrida neste período.

Em 2006, com o aumento do endividamento, devido à aquisição da Inço, esse indicador foi afetado, aumentando para 3,43, ou seja, a empresa levaria mais três anos para amortizar suas dívidas.

Na Tabela 2 estão os indicadores calculados a partir da DFC consolidada da empresa em estudo, dos anos de 2005 a 2006, e em seguida, uma análise dos dados contidos nesta.

Tabela 2 - Indicadores da DFC

Índices	2002	2003	2004	2005	2006
1. Cobertura de Juros	7,2	5,7	5,0	8,2	7,9
2. Capacidade de amortização de financiamentos	0,39	-0,05	0,58	-0,05	-0,51
3. Taxa de Retorno de Caixa	0,23	0,15	0,23	0,20	0,11
4. Capacidade de Novos Investimentos	2,12	0,92	2,11	0,96	0,37

Fonte: Elaborada pelas autoras.

Analisando a situação da empresa pelos indicadores calculados a partir da DFC, verifica-se que o índice de cobertura de juros reduziu de 7,2, em 2002, para 5,0, em 2004. Ou melhor, para cada R\$ 1,00 de juros foram gerados R\$ 7,20 e R\$ 5,00 de caixa. Em 2005 e 2006, o índice de cobertura de juros apresentou os valores de 8,2 e 7,9, respectivamente, evidenciando um aumento de geração de caixa para saldar os compromissos da dívida.

Em relação à capacidade de amortizar os financiamentos de longo prazo com recursos próprios, sem prejuízo dos investimentos em curso, somente em 2002 e 2004, a empresa demonstrou capacidade de amortizar parte de seus financiamentos com índices de 39% e 58%, respectivamente. Nos outros anos, a CVRD revelou índices de -5% em 2003 e em 2005, e de

- 51% em 2006, o que significa que, além de não conseguir amortizar nenhuma parcela de seus financiamentos, a empresa esteve até 51% distante do valor que manteria inalterada a sua situação nos períodos anteriores.

De 2002 a 2005 a empresa manteve pouca variação nas taxas de retorno de caixa, apresentando 0,23 em 2002 e 0,20 em 2005, ou seja, o ativo da empresa gerou em média 20% de recuperação de caixa por ano nesse período.

Em 2006 esse índice diminuiu para 0,11, demonstrando uma redução na recuperação de caixa da empresa, aumentando o prazo de conversão do ativo em caixa. Esse fato explica-se pelo aumento do ativo de R\$53.594 milhões, em 2005, para R\$ 123.009 milhões, em 2006, e pelo caixa gerado pelas operações não ter aumentado na mesma proporção.

Mesmo com o crescimento do caixa gerado pelas operações da empresa no período analisado, a capacidade de investimento com recursos próprios não apresentou a mesma tendência, o índice reduziu de 2,12, em 2002, para 0,3, em 2006, ou seja, em 2002 a empresa conseguia financiar 212% de seus novos investimentos. Em 2006, a empresa conseguia financiar somente 37%, fato esse justificado, também, pela aquisição da Inço.

Tabela 3 - Indicadores DOAR e DFC 2007

Índices DOAR	2007	Índices DFC	2007
<u>1. Novas Aquisições no Permanente</u> Origens das Operações Aumento de Capital em Bens Novos Recursos de Terceiros (ELP)	0,55	1. Cobertura de Juros	-
<u>2. Origens resultantes de Capital de Terceiros</u> Origens Totais	0,39	2. Capacidade de amortização de financiamentos	0,05
<u>3. Aquisição de Imobilizado</u> Aplicações	0,44	3. Taxa de Retorno de Caixa	0,15
<u>4. Exigível a Longo Prazo</u> Origens das Operações (Lucro Líquido Ajustado)	1,85	4. Capacidade de Novos Investimentos	1,08

Fonte: Elaborada pelas autoras.

Comparando as análises acima citadas, percebe-se que tanto os indicadores calculados a partir da DOAR quanto os calculados com dados da DFC indi-

caram tendências constantes. Em 2006, esses indicadores oscilaram devido a um fato isolado a aquisição da Inco, voltando aos padrões anteriores em 2007.

No período analisado os indicadores analisados não apontaram diferenças significativas quanto à situação financeira da empresa. Entretanto, percebeu-se que indicadores com o mesmo objetivo apresentaram informações distintas quando calculados por meio das diferentes demonstrações.

Na DOAR, o índice que mede a capacidade de amortização de dívidas a longo prazo apresentou o tempo aproximado em que a empresa conseguiria pagar suas dívidas. Na DFC, o indicador calculado com o mesmo objetivo evidenciou se a empresa estava ou não gerando caixa suficiente para amortizar suas dívidas.

Quanto aos investimentos, na DOAR percebe-se qual é o percentual dos recursos que a empresa está aplicando no imobilizado; já na DFC visualiza-se a capacidade da empresa de efetuar investimentos com recursos do caixa gerado.

4. Conclusões e Recomendações para Futuras Pesquisas

Quanto aos objetivos propostos neste estudo, em analisar e comparar as informações geradas pela DOAR e DFC da CVRD, os resultados apontam que as informações geradas pela DOAR e DFC não apresentam diferenças significativas quanto à maior parte dos indicadores. Enquanto a DOAR registra a variação e a formação dos recursos na empresa, sob a forma da variação do CCL, a DFC permite uma análise detalhada da formação do caixa, dando destaque para as atividades que refletem no caixa. Entretanto, alguns indicadores, como por exemplo, o indicador que mede a capacidade de amortização de dívidas, permitiram uma melhor visualização da situação da empresa do que a DOAR. Constatou-se que ambas fornecem informações relevantes, que essas não são excludentes, mais sim complementares.

Dada a complexidade da proposta, acredita-se que os aspectos levantados acima precisam ser considerados com mais cuidado. Quanto ao método utilizado, trata-se de um estudo de caso, o que não permite que as conclusões sejam generalizadas.

Embora seja um avanço em termos de convergência, a aprovação da Lei nº 11.638/07 substituindo a DOAR pela DFC, acredita-se que seu formato

definido no final da década de 1980, pode ser aprimorado de modo a contribuir mais com a transparência da informação contábil.

O presente trabalho contribuiu com os estudos sobre as informações geradas pelas demonstrações financeiras, por levantar reflexões e subsídios sobre esse assunto, chamando a atenção para a grande relevância do tema no atual contexto.

Referências

- ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico financeiro*. 8 ed. São Paulo: Atlas. 2007.
- BEUREN, Ilse Maria et al. (Org.). e outros. *Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2003.
- FIPECAFI. Tradução: IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. *Manual de Contabilidade das Sociedades Por Ações: aplicável às demais sociedades*. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- GANGONI, Adalberto Thomaz, et al. Instituições Financeiras (e outras empresas) DOAR ou Fluxo De Caixa?. *Revista do Conselho Regional de Contabilidade*, São Paulo, n. 2, p. 42-47, jul./ago. 1997.
- GIL, A. C. Como Elaborar projetos de pesquisa. São Paulo: Atlas, 2002.
- LARGAY III. J. A.; STICKNEY, C. P. Cash flows, ratio analysis and the W. T. Grant Company bankruptcy. *Financial Analysis Journal*, jul./ago. 1980.
- LINHARES, Robson de Souza. A Nova Estrutura do Balanço Patrimonial Proposta na Reformulação da Lei 6.404/76 e Seus Reflexos Sobre Os Indicadores Econômicos e Financeiros Dele Extraídos. In XI ENECON – Encontro Nordestino de Contabilidade, 2003, Fortaleza (CE). *Anais...* 11 a 13 maio. 2003. Disponível em: <http://www.fucape.br/producao_cientifica.asp?secao=result&id_tipo=2&ano=2003&pagina=4>. Acesso em: 1 abr. 2008.
- MARTINS, Gilberto de Andrade, THEÓPHILO, Carlos Renato. *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo: Atlas, 2007.
- MATARAZZO, Dante Carmine. *Análise financeira de balanços*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- REIS, Arnaldo Carlos de Rezende. *Demonstrações contábeis: estrutura e análise*. São Paulo: Saraiva, 2003.

Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) nº 95. *Statement of cash flows*. FASB/FAF. New York, november, 1987.

YIN, R. K. *Estudo de caso: planejamento e métodos*. Porto Alegre: Bookman, 2005.