

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA: UMA ANÁLISE DAS EMPRESAS DO SETOR DE AGRONEGÓCIOS

Ana Morales de Paiva¹
Ândrea Leite Bergmann²
Alexandre Costa Quintana³

RESUMO

Diante de toda a evolução do setor do agronegócio, em relação aos demais setores produtivos, torna-se importante o estudo sobre a gestão dos resultados auferidos por estas organizações, principalmente, em relação a área financeira. Assim, considerando o setor do agronegócio promissor, e a área financeira em desenvolvimento constante, foi definido como objetivo de pesquisa analisar a evolução do caixa e seus equivalentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa das empresas do setor de Agronegócio listadas na Bovespa. Sob o aspecto metodológico, o estudo classifica-se como uma pesquisa descritiva e documental. Deve-se destacar que o tema analisado se torna pertinente em virtude de que a análise destes caixas e seus equivalentes podem propiciar a identificação de uma tendência de gastos ou de geração de caixas realizado pelo setor analisado. Neste sentido, foi possível perceber um crescimento do setor, melhorando as condições financeiras deste grupo de empresas, pois de 2009 a 2011 as empresas quitaram mais suas obrigações do que contraíram novas.

Palavras-chaves: Demonstração dos Fluxos de Caixa. Agronegócio. Financiamento. Investimento. Operacional.

ABSTRACT

Before any development of the agribusiness sector in other productive sectors, the management of the income earned by organizations become important object of study by the direction of companies. Thus, the financial district is developing and gaining ground with the administration of large enterprises. Thus, considering the agribusiness sector a promising sector, and finance, an area in constant development, has as objective research to identify which items you consume more cash and cash equivalents in the Cash Flow Statement of the companies listed Agribusiness sector Bovespa. This study can be classified as a descriptive and documentary. It should be emphasized that this study becomes relevant in view of the analysis of these cases and their equivalents may facilitate the identification of a trend of spending or generation of boxes made by the sector analyzed. In this sense, it was possible to realize a growth sector, improving financial conditions of this group of companies since 2009 to 2011 the company paid off more than their contracted obligations news.

Keywords: Cash Flow Statement. Agribusiness. Financing.

1 INTRODUÇÃO

O setor do agronegócio vem se desenvolvendo com o decorrer dos anos. O crescimento da população mundial, gera a necessidade de maior quantidade de alimentos e, com isso, as técnicas de produção e o setor em si se desenvolvem.

¹ Pós-graduanda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande (FURG).

² Pós-graduanda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande (FURG).

³ Doutorando em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP) e professor da Universidade Federal do Rio Grande (FURG).

Diante de toda a evolução neste setor, a gestão dos resultados auferidos pelas organizações se tornam importante objeto de estudo para a direção das empresas. Assim, a área financeira vem se desenvolvendo e ganhando espaço junto à administração das empresas.

Sendo o agronegócio um setor promissor, e a área financeira em desenvolvimento constante, o presente estudo buscou responder por meio da análise da Demonstração dos Fluxos de Caixa o seguinte questionamento: Quais os elementos que mais consomem caixa e seus equivalentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa das empresas do setor de Agronegócio listadas na Bovespa?

Desta maneira, para responder o problema de pesquisa mencionado anteriormente, tem-se como objetivo de pesquisa analisar a evolução do caixa e seus equivalentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa das empresas do setor de Agronegócio listadas na Bovespa, para identificar quais elementos mais consomem caixa e seus equivalentes.

O presente estudo se torna pertinente em virtude de que a análise destes caixas e seus equivalentes pode propiciar a identificação de uma tendência de gastos ou de geração de caixas realizado pelo setor analisado. Em linhas gerais, o estudo tem o intuito de analisar no demonstrativo contábil situações que possam ser consideradas como características do setor, bem como identificar se há uma semelhança na situação financeira deste grupo de empresas, visto que o agronegócio está em frequente expansão e a identificação elementos que interferem na posição financeira destas empresas, torna-se tema atrativo tanto para o mercado de ações como para economistas e analistas em geral.

A relevância das informações presentes na DFC para a gestão financeira das empresas pode ser verificada através de estudos anteriores. Pesquisa realizada por Quintana, Serafin e Saurin (2003), teve como finalidade demonstrar a importância da DFC e da DVA (Demonstração do Valor Adicionado) da Empresa Transmissora de Energia Elétrica do Sul do Brasil S.A. – Eletrosul. No estudo de Marion (1993) foi tratado dos debates sobre o uso do Fluxo de Caixa como um importante relatório contábil no setor rural nos Estados Unidos, assim representando grande interesse não só para a comunidade agropecuária brasileira, como para outros setores. Na pesquisa de Ferrazza e Rauber (2008), foram apresentados resultados da pesquisa sobre Fluxo de Caixa para Empresas Rurais, com foco na empresa rural Fazenda Santo Antônio, abordando as constantes mudanças que ocorrem no mercado em que a fazenda Santo Antônio está inserida, onde foi indicada a adoção de um controle financeiro adequado para a propriedade. O estudo de Orpurt e Zang (2009) investigaram a Demonstração dos Fluxos de Caixa pelo método direto como um instrumento de previsão dos futuros fluxos de caixa operacionais e ganho, desse modo gerando valor para que obtenha um melhor reflexo na futura performance das empresas.

2 SETOR DE AGRONEGÓCIO

A exploração da agropecuária sob o aspecto do negócio, recebe a nomenclatura de “agronegócio”. Com o desenvolvimento deste setor, surgiu a necessidade da modernização dos processos produtivos e do aperfeiçoamento da administração operacional e financeira da empresa.

Diante da atual situação econômica, a tecnologia invadiu o campo e, as técnicas organizacionais tiveram de acompanhar os antigos produtores e atuais empresários.

O agronegócio justifica sua representatividade em virtude da extensão de todos os processos que o setor envolve. O agronegócio consiste na soma de todas as etapas da cadeia produtiva. Envolvendo não só as empresas rurais, mas também todos aqueles que fornecem insumos e maquinários para a produção e comercialização dos produtos (RODRIGUES, 2005).

Com o desenvolvimento do setor agropecuário, muitos outros setores direta ou indiretamente, foram afetados. A tecnologia exigida nos processos produtivos e a necessidade

de mais mão de obra impulsionaram o desenvolvimento profissional e social da população brasileira.

Assim, tendo o agronegócio por si só, afetado a evolução do seu e demais setores ligados a ele, que o gerenciamento e administração das finanças geradas por este processo são tão representativas e importantes para a composição do PIB nacional.

De acordo com Ministério da Agricultura, o Brasil apresenta índices de desenvolvimento agrícola acima da média mundial, liderando a produtividade agrícola na América Latina e Caribe e tem crescimento médio de 3,6% ao ano, sendo que o agronegócio representa mais de 22% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro. O principal parceiro comercial do Brasil, a China importa US\$ 388,8 milhões em produtos agrícolas brasileiros ou 8% no total exportado pelo setor. Os produtos exportados de maior destaque são: carnes (US\$ 1,14 bilhão); produtos florestais (US\$ 702 milhões); complexo soja - grão, farelo e óleo (US\$ 685 milhões); café (US\$ 605 milhões) e o complexo sucroalcooleiro - álcool e açúcar (US\$ 372 milhões). Já o trigo é principal produto agrícola que o Brasil importa.

Quanto a modernização do setor, o Ministério da Agricultura, destaca os avanços na área da pesquisa, feitos pela Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), um dos novos estudos da Embrapa é a produção de etanol de segunda geração. Além disso, o Brasil conta com o Plano Estratégico do Setor Sucroalcooleiro, com o objetivo de ampliar a oferta de cana-de-açúcar destinada à produção de etanol nos próximos anos. A política agrícola brasileira incentiva a expansão do setor, por meio da concessão de crédito e benefícios fiscais, além de programas como o seguro rural.

3 DEMOSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

A DFC é responsável por apresentar informações acerca das origens e aplicações de caixa, isto é, mostra onde estão sendo destinados os recursos de caixa e sua origem. Esta demonstração tornou-se obrigatória com a aprovação da Lei nº 11.638/07 em substituição à Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (ASSAF NETO, 2010, p. 98).

Segundo Iudícibus et al. (2010, p. 565), “o objetivo primário da Demonstração dos Fluxos de Caixa é prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma empresa, ocorridos de um determinado período”.

Em conformidade com o estabelecido pela Lei nº 11.638/07, todas as sociedades de capital aberto, sociedades de grande porte e as sociedades de capital fechado com patrimônio líquido superior à R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) tem a obrigatoriedade de publicar suas Demonstrações dos Fluxos de Caixa. Ademais, de acordo com a mesma norma, a estrutura dessa demonstração divide-se, no mínimo, em três categorias, classificadas por tipo de operação realizada pela empresa, sendo elas: i) fluxos decorrentes das atividades operacionais, ii) fluxos das atividades de investimento e, iii) fluxos das atividades de financiamento.

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 03 R2 (2010), elaborado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), a empresa deve divulgar os fluxos de caixa das atividades operacionais, usando:

- (a) **o método direto**, segundo o qual as principais classes de recebimentos brutos e desembolsos brutos são divulgadas; ou
- (b) **o método indireto**, segundo o qual o lucro líquido ou prejuízo é ajustado pelos efeitos:
 - (i) das transações que não envolvem caixa;
 - (ii) de quaisquer diferimentos ou outras apropriações por competência sobre recebimentos ou pagamentos operacionais passados ou futuros;
 - (iii) de itens de receita ou despesa associados com fluxos de caixa das atividades de investimento ou de financiamento.

No fluxo operacional, dependendo do método escolhido, a sua apresentação diferente: pelo método direto cada item de linha é um fluxo de caixa, mas sob o foco do método indireto, o resultado líquido deve ser conciliado com os fluxos de caixa operacionais, por meio de uma série de ajustes (SOUZA, 2003).

Com relação à forma de divulgação dos fluxos de caixa das atividades de investimento e financiamento o CPC 03 R2 (2010) recomenda que “a entidade deve apresentar separadamente as principais classes de recebimentos brutos e de pagamentos brutos decorrentes das atividades de investimento e de financiamento”.

A demonstração dos fluxos de caixa é uma demonstração contábil que apresenta as entradas e saídas de caixa e seus equivalentes. A demonstração dos fluxos de caixa consiste em duas partes. A primeira parte, é fornecer mais informação para as empresas sobre as atividades de financiamento e investimento. A segunda é revelar a quantidade líquida de fluxo de caixa para a atividade operacional de forma indireta. Também, serve para mostrar o aumento líquido de caixa e equivalentes e sua articulação com o balanço patrimonial (FAN, 2011).

Analisando do ponto de vista mais gerencial, afirma Campos Filho (1999), que por meio da DFC as empresas podem gerar informações confiáveis e de fácil entendimento, mostrando os fluxos de caixa de seus negócios, e utilizar essas informações para sobreviver num mercado com concorrência, e mais que isso, ganhar dinheiro.

Nota-se que a análise da demonstração dos fluxos de caixa e conjunto com outras demonstrações, pode ser usada como mais uma importante informação, de tal modo que pode servir para uma correta tomada de decisões sobre a qualidade das demonstrações contábeis das empresas (FAN, 2011).

Assim, a habilidade das empresas em gerar fluxos de caixa operacional e ganhos está relacionado a uma melhora no valor da empresa, e deste modo o objetivo principal da demonstração contábil é prover o acesso a informações que ajudem o usuário a saber na quantidade e no tempo a perspectiva de fluxo de caixa e ganhos a serem realizados (ORPURT e ZANG, 2009).

Ohlson et.al. (2010) complementam que o balanço patrimonial e a demonstração dos fluxos de caixa, têm como papel principal, contribuir para conhecer a característica central de alguns modelos de negócios, pois podem apresentar uma posição sobre os ganhos operacionais correntes provendo a natural base para o ponto inicial da previsão dos futuros ganhos operacionais.

4 METODOLOGIA

O presente estudo pode ser classificado como uma pesquisa descritiva, pois visa identificar quais itens que mais consomem caixa e seus equivalentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa das empresas do setor de Agronegócio listadas na Bovespa. Para Gil (2007, p. 44), “as pesquisas deste tipo têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre as variáveis”.

A tipologia de pesquisa adotada quanto aos procedimentos de pesquisa classifica-se como um estudo documental, uma vez que extrai as informações de análise das Demonstrações dos Fluxos de Caixa das empresas do setor de Agronegócio listadas na Bovespa. Para Martins e Theóphilo (2009, p.55), “a Estratégia de Pesquisa Documental é característica dos estudos que utilizam documentos como fonte de dados, informações e evidências”.

Desta forma, partindo-se das Demonstrações dos Fluxos de Caixa extraídos do conjunto de demonstrativos da Bovespa obteve-se os dados para a análise referida. A partir das informações coletadas, foi possível estabelecer relações e parâmetros para esta análise. A

coleta das Demonstrações dos Fluxos de Caixa se deu em 06 de setembro de 2012, diretamente do site da Bovespa.

No que diz respeito à amostra utilizada no trabalho, obteve-se inicialmente apenas uma amostra de 4 empresas ligadas ao segmento de agricultura listadas na Bovespa. Em virtude deste setor contar com apenas 4 empresas, utilizou-se, conjuntamente, as empresas listadas no subsetor de alimentos processados e distribuídas nos segmentos de açúcar e álcool, alimentos diversos, café, carnes e derivados, grãos e derivados e laticínios, totalizando uma amostra de 28 empresas. Desta amostra, foi excluída apenas a empresa Vigor Alimentos S.A, por não estar a sua DFC disponível no site da Bovespa para o referido período. Os anos analisados foram os anos de 2009, 2010 e 2011.

Sendo assim, as empresas que compuseram a amostra deste estudo, foram as seguintes:

Quadro 2 – Amostra da Pesquisa

EMPRESAS	SUBSETOR	SEGMENTO
Rasip Agro Pastoril S.A.	Agropecuária	Agricultura
Renar Macas S.A.		
SLC Agrícola S.A.		
Vanguarda Agro S.A.		
Biosev S.A.	Alimentos Processados	Açúcar e Álcool
Cosan Limited		
Cosan S.A. Indústria e Comércio		
Costa Pinho S.A.		
São Martinho S.A.		Alimentos Diversos
Conservas Oderich S.A.		
J. Macedo S.A.		
Josapar-Joaquim Oliveira S.A. Particip		
M. Dias Branco S.A.		Café
Marambaia Energia Renovável S.A.		
Tereos Internacional S.A.		
Café Solúvel Brasília S.A.		
Cia Cacique de Café Solúvel		Carnes e Derivados
Cia Iguaçu de Café Solúvel		
BRF – Brasil Foods S.A.		
Excelsior Alimentos S.A.		
JBS S.A.		
Marfrig Alimentos S.A.		
Minerva S.A.		
Minupar Participações S.A.		
Clarion S.A. Industrial		Grãos e Derivados
LAEP Investments LTD		Laticínios
Monticiano Participações S.A.		

Fonte: Dados da Pesquisa

Munido de todas as DFCs e as informações que estas transmitem, foram confeccionadas tabelas e planilhas que tiveram o objetivo de apresentar e tornar mais clara a transposição da análise. Na seção seguinte, isto será observado.

5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Antes da análise, propriamente dita, é importante salientar que das 27 empresas que foram amostra desta pesquisa, apenas 1 publica a sua demonstração pelo método direto e as demais publicam pelo método indireto. Esta situação representa que 3,7% das empresas que compõem o subsetor de Agropecuária e Alimentos Processados optam por publicar as suas demonstrações pelo método direto e, que esta empresa que publica a DFC pelo método direto é uma empresa do setor de alimentos processados, mais especificamente de café.

Realizando-se uma primeira análise nos dados observam-se algumas informações que seguem:

Quadro 3 – Empresas e os respectivos Caixas Líquidos no ano de 2009

2009			
Empresa	Caixa líquido atividades Operacionais	Caixa líquido atividades Investimento	Caixa líquido atividades Financiamento
BIOEV	771.035	(163.836)	(514.715)
BRF FOODS	(933.776)	(49.677)	1.855.010
CACIQUE	73.212	(39.501)	(28.701)
CAF BRASILIA	(329)	0	0
CLARION	(24.998)	(101.201)	137.124
COSAN	2.131.393	(2.389.509)	984.338
COSAN LTD	2.175.827	(2.435.259)	980.697
EXCELSIOR	(2.173)	(1.192)	74
IGUAÇU CAFÉ	81.549	(49.052)	25.953
J. MACEDO	110.460	(72.882)	(27.453)
JBS	1.470.652	(5.684.405)	7.217.963
JOSAPAR	41.262	(37.098)	(13.271)
LAEP	(233.356)	218.353	4.126
M. DIAS BRANCO	334.600	(211.829)	(156.651)
MARAMBAIA	(17)	0	0
MARFRIG	(1.455.268)	(82.042)	2.572.601
MINERVA	132.176	(147.156)	223.459
MINUPAR	2.517	(3.446)	1.078
MONTICIANO	(214)	0	0
ODERICH	6.389	(6.650)	1.287
RASIP AGRO	4.598	(21.204)	882
RENAR	9.534	(3.204)	(4.730)
SÃO MARTINHO	445.267	(417.430)	(88.266)
SLC AGRICOLA	44.223	(177.931)	50.752
TEREOS	866.000	(4.710.000)	(406.000)
USIN C PINTO	8.665	(47)	(3.136)
V-AGRO	(44.469)	(6.314)	148.517

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme é possível visualizar, todas as empresas da amostra, com exceção da LAEP, no ano de 2009 tiveram o caixa líquido de atividades de investimento como consumidor do

seu fluxo de caixa. Nas empresas que mais tiveram seu fluxo de caixa consumido pelo caixa líquido das atividades de investimento, observa-se que o maior desembolso deste grupo de empresas está ligado a aquisição de imobilizado. Das 27 empresas analisadas, apenas 2 não investiram em compra de imobilizado no decorrer do ano de 2009 e outras duas não apresentam o que compõe o caixa líquido de atividades de investimento.

Contudo, se for analisado o que compõe o consumo de caixa de investimento da empresa JBS, empresa que mais consumiu fluxo de caixa de investimento, nota-se que além da aquisição de imobilizado, ela apresentou uma saída de caixa significativa referente ao efeito líquido do capital de giro de uma empresa adquirida pelo grupo.

A empresa Marfrig, apresentou um caixa líquido operacional bastante negativo. Contudo, parte deste consumo foi coberto pelo caixa de financiamento, devido à busca de empréstimos junto a terceiros e emissão de ações. O consumo alto no caixa operacional se deu devido a variações no ativo e no passivo, e também devido a aplicações financeiras.

No ano de 2009, observa-se que parte das empresas apresentaram caixa líquido das atividades de financiamento positivo, em torno de 55% do total. No caso destas empresas, o resultado destes fluxos está fortemente ligado a captação e quitação de capital adquirido junto a terceiros; exceção, foi a empresa JBS que, pagou mais do que captou de financiamentos, mas apresentou fluxo positivo por ter feito aumento de capital com ágio de subscrição e por ter emitido debêntures conversíveis.

No ano de 2009, 18 empresas apresentaram fluxo de caixa operacional positivo e 15 fluxo de caixa de financiamento positivo, indicando que o caixa que menos consome o fluxo de caixa no ano de 2009 foi o caixa líquido de atividades operacionais.

Quadro 4 - Empresas e os respectivos Caixas Líquidos no ano de 2010

2010			
Empresa	Caixa líquido atividades Operacionais	Caixa líquido atividades Investimento	Caixa líquido atividades Financiamento
BIOEV	980.447	(892.996)	238.681
BRF FOODS	3.231.568	(1.100.593)	(1.583.227)
CACIQUE	9.847	(125.544)	116.150
CAF BRASILIA	(21)	0	0
CLARION	564	(195.229)	188.148
COSAN	2.337.098	(3.145.732)	617.126
COSAN LTDA	2.327.241	(3.145.732)	317.880
EXCELSIOR	(6.936)	(109)	9.644
IGUAÇU CAFÉ	(3.707)	(36.096)	37.533
J. MACEDO	37.001	(38.713)	(23.053)
JBS	(1.471.076)	(1.563.700)	2.059.844
JOSAPAR	(20.335)	(29.660)	61.794
LAEP	(48.774)	170.690	(50.292)
M. DIAS BRANCO	343.308	(240.665)	(107.042)
MARAMBAIA	0	0	0
MARFRIG	(668.463)	(3.938.108)	4.747.403
MINERVA	83.366	(206.175)	333.002
MINUPAR	(9.519)	36.282	(26.283)
MONTICIANO	(20.382)	0	20.075

ODERICH	(19.544)	(10.314)	32.756
RASIP AGRO	700	(14.563)	20.086
RENAR	(6.925)	(95.196)	102.074
SÃO MARTINHO	465.266	(307.901)	(66.369)
SLC AGRICOLA	237.916	(224.870)	(45.078)
TEREOS	134.000	(847.000)	905.000
USIN C PINTO	(6.378)	(24.125)	47.297
V-AGRO	29.936	14.566	(1.632)

Fonte: Dados da pesquisa.

Já no ano de 2010, semelhante ao ano de 2009, grande parte das empresas estudadas teve o caixa líquido das atividades de investimento grande consumidor de seus fluxos de caixa. As exceções a esta situação foram as empresas LAEP, MINUPAR e V-AGRO.

No ano de 2010, o caixa gerou na maioria das empresas fluxos positivos foi o caixa dos financiamentos. Assim, no ano em análise, contrário ao ocorrido no ano anterior, as empresas, em geral, captaram mais empréstimos do que quitaram, gerando desta forma, o caixa de financiamentos positivo. Realizando uma análise mais apurada, é possível afirmar que o fato de captar mais empréstimos, se repetiu em 22 das 27 empresas analisadas.

Diferente do ano de 2009, onde a empresa em questão foi a Marfrig, no ano de 2010 a empresa que apresentou um consumo representativo de caixa líquido operacional foi a empresa JBS. Tal consumo se deu em virtude das variações nos ativos e passivos e, também no aumento do estoque.

Outro dado distinto apurado na análise ocorreu na Demonstração dos Fluxos de Caixa da empresa Marambaia. A empresa apresentou movimentação em seu fluxo operacional, contudo manteve um saldo de caixa zerado.

No geral, em 2010 o fluxo de caixa que menos consumiu recursos foi o caixa líquido das atividades de Financiamento. Durante este ano 46,15% das empresas consumiram seu caixa líquido de atividades operacionais e 32% consumiram caixas líquido de atividades de financiamento.

Quadro 5 - Empresas e os respectivos Caixas Líquidos no ano de 2011

Empresa	Caixa líquido atividades Operacionais	Caixa líquido atividades Investimento	Caixa líquido atividades Financiamento
BIOEV	742.180	(1.661.295)	1.149.382
BRF FOODS	1.142.592	(1.875.866)	(326.332)
CACIQUE	(57.696)	94.371	(13.865)
CAF BRASILIA	44	0	0
CLARION	12.269	87.076	(108.437)
COSAN	1.961.456	(2.242.775)	643.418
COSAN LTDA	1.951.639	(2.221.126)	636.063
EXCELSIOR	3.855	(1.410)	(86)
IGUAÇU CAFÉ	(107.625)	(739)	113.942
J. MACEDO	65.563	(20.417)	(29.650)
JBS	606.512	(704.362)	1.181.467
JOSAPAR	(35.075)	(17.606)	13.974
LAEP	110.871	45.604	(203.406)

M. DIAS BRANCO	431.500	(273.698)	(116.851)
MARAMBAIA	18	0	0
MARFRIG	1.502.315	(946.615)	(385.689)
MINERVA	(57.034)	(178.655)	359.159
MINUPAR	(19.877)	26.103	(6.532)
MONTICIANO	20.009	0	(20.009)
ODERICH	4.025	(11.840)	4.776
RASIP AGRO	11.712	(13.060)	(2.337)
RENAR	(7.317)	(2.621)	9.143
SÃO MARTINHO	468.266	(569.714)	289.796
SLC AGRICOLA	323.161	(415.775)	112.858
TEREOS	722.000	(1.118.000)	299.000
USIN C PINTO	28.136	17.899	(40.013)
V-AGRO	(123.980)	90.777	(40.940)

Fonte: Dados da pesquisa.

Em 2011, se repete a mesma situação ocorrida em 2009 e 2010. No referido ano tem-se no caixa líquido de atividades de investimento, o caixa que mais consumiu fluxo. Contudo, neste ano o número de empresas que não consumiram este fluxo aumentou para 6. Percebe-se que novamente as empresas LAEP, MINUPAR e V-AGRO não consumiram o caixa líquido das atividades de investimentos.

Das 27 empresas analisadas, 20 geraram fluxo de caixa líquido das atividades operacionais. Isto representa que 74% das empresas deste setor no ano de 2011 geraram caixa para o seus respectivos fluxos. Assim, diferentemente do que ocorreu no ano de 2010, onde o fluxo que menos consumiu caixa foram os fluxos líquidos de financiamento, no ano de 2011,, o fluxo que gera mais caixa é o caixa líquido das atividades operacionais.

No que se refere ao caixa líquido das atividades de financiamento, tem-se que 7 empresas pagaram mais recursos obtidos junto a terceiros do que captou. Isto indica que 25,9% das empresas analisadas, no ano de 2011, utilizaram de capital gerado pelas suas atividades operacionais e de investimento para cumprir as suas obrigações com empréstimos. Ademais, percebe-se que, no ano de 2011, de modo geral, a saúde das empresas deste setor aponta um fortalecimento, ou seja, observou-se que das 27 empresas 6 não apresentaram informação sobre captação de empréstimos.

Os quadros 6, 7 e 8, apresentarão uma análise horizontal dos fluxos líquidos de caixa operacional, de investimento e de financiamento durante os anos de 2009 a 2011.

Quadro 6 – Evolução dos Fluxos Líquidos das Atividades Operacionais

FLUXO LÍQUIDO ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Empresa	2009	2010	2011
BIOEV	771.035	980.447	742.180
BRF FOODS	(933.776)	3.231.568	1.142.592
CACIQUE	73.212	9.847	(57.696)
CAF BRASILIA	(329)	(21)	44
CLARION	(24.998)	564	12.269
COSAN	2.131.393	2.337.098	1.961.456
COSAN LTDA	2.175.827	2.327.241	1.951.639
EXCELSIOR	(2.173)	(6.936)	3.855

IGUAÇU CAFÉ	81.549	(3.707)	(107.625)
J. MACEDO	110.460	37.001	65.563
JBS	1.470.652	(1.471.076)	606.512
JOSAPAR	41.262	(20.335)	(35.075)
LAEP	(233.356)	(48.774)	110.871
M. DIAS BRANCO	334.600	343.308	431.500
MARAMBAIA	(17)	0	18
MARFRIG	(1.455.268)	(668.463)	1.502.315
MINERVA	132.176	83.366	(57.034)
MINUPAR	2.517	(9.519)	(19.887)
MONTICIANO	(214)	(20.382)	2.009
ODERICH	6.389	(19.544)	4.025
RASIP AGRO	4.598	700	11.712
RENAR	9.534	(6.925)	(7.317)
SÃO MARTINHO	445.267	465.266	468.266
SLC AGRICOLA	44.223	237.916	323.161
TEREOS	866.000	134.000	722.000
USIN C PINTO	8.665	(6.378)	28.136
V-AGRO	(44.469)	29.936	(123.980)

Fonte: Dados da pesquisa.

Em 2009, o fluxo das atividades operacionais mais negativo foi da empresa MARFRIG e o que mais gerou caixa foi da empresa COSAN. O ocorrido com a MARFRIG, se deu principalmente em razão das variações nos ativos e passivos. Em 2010, a empresa JBS foi a que mais consumiu caixas e equivalentes operacionais, enquanto a BRF FOODS foi a que mais gerou fluxos operacionais. No ano de 2011, o maior consumo de fluxo operacional foi da empresa IGUAÇU CAFÉ, enquanto a maior geradora foi a COSAN. Assim, a empresa IGUAÇU CAFÉ, também teve seu caixa das atividades operacionais consumido em virtude da variação nos ativos e passivos.

Das empresas pesquisadas, três apresentaram caixa líquido das operações operacionais positivo no ano de 2009, apresentando posteriormente no ano de 2010 e 2011 consumos de caixa. Do total, 37% das empresas apresentaram fluxos positivos nos três anos de análise.

Quadro 7 – Evolução dos Fluxos líquidos das atividades de investimento

FLUXO LÍQUIDO ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Empresa	2009	2010	2011
BIOEV	(163.836)	(892.996)	(1.661.295)
BRF FOODS	(49.677)	(1.100.593)	(1.875.866)
CACIQUE	(39.501)	(125.544)	94.371
CAF BRASILIA	0	0	0
CLARION	(101.201)	(195.229)	87.076
COSAN	(2.389.509)	(3.145.732)	(2.242.775)
COSAN LTDA	(2.435.259)	(3.145.732)	(2.221.126)
EXCELSIOR	(1.192)	(109)	(1.410)
IGUAÇU CAFÉ	(49.052)	(36.096)	(739)
J. MACEDO	(72.882)	(38.713)	(20.417)

JBS	(5.684.405)	(1.563.700)	(704.362)
JOSAPAR	(37.098)	(29.660)	(17.606)
LAEP	218.353	170.690	45.604
M. DIAS BRANCO	(211.829)	(240.665)	(273.698)
MARAMBAIA	0	0	0
MARFRIG	(82.042)	(3.938.108)	(946.615)
MINERVA	(147.156)	(206.175)	(178.655)
MINUPAR	(3.446)	36.282	26.103
MONTICIANO	0	0	0
ODERICH	(6.650)	(10.314)	(11.840)
RASIP AGRO	(21.204)	(14.563)	(13.060)
RENAR	(3.204)	(95.196)	(2.621)
SÃO MARTINHO	(417.430)	(307.901)	(569.714)
SLC AGRICOLA	(177.931)	(224.870)	(415.775)
TEREOS	(4.710.000)	(847.000)	(1.118.000)
USIN C PINTO	(47)	(24.125)	17.899
V-AGRO	(6.314)	14.566	90.777

Fonte: Dados da pesquisa.

A empresa que mais consumiu caixa no ano de 2009 foi a JBS. Já no ano de 2010, a empresa que mais consumiu caixa foi o MARFRIG e, em 2011 a empresa que mais consumiu caixas líquidos das atividades de investimento foi a COSAN. Fatores que contribuíram para este consumo devem-se ao investimento em imobilizado.

A única empresa que gerou caixas líquidos das atividades de investimento no ano de 2009 foi a empresa LAEP. Já no ano de 2010 o número de empresas que apresentaram geração de caixa de investimento foi 3 e no ano de 2011 tem-se um total de 6 empresas gerando caixa líquido das atividades de investimento. Com isso, pode-se inferir que ao longo dos anos, o fluxo das atividades de investimento vem sendo um caixa gerador de fluxos de caixa para as empresas.

É interessante salientar que apenas a empresa LAEP gerou caixas líquidos de investimento nos três anos em análise e que também, foi a empresa que gerou o maior caixa durante todo o período observado. O fluxo positivo da LAEP referente aos caixas líquidos das atividades de investimento se deve principalmente a venda de ativo imobilizado.

Quadro 8 – Evolução dos Fluxos líquidos das atividades de financiamento

FLUXO LÍQUIDO ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Empresa	2009	2010	2011
BIOEV	(514.715)	238.681	1.149.382
BRF FOODS	1.855.010	(1.583.227)	(326.332)
CACIQUE	(28.701)	116.150	(13.865)
CAF BRASILIA	0	0	0
CLARION	137.124	188.148	(108.437)
COSAN	984.338	617.126	643.418
COSAN LTDA	980.697	317.880	636.063
EXCELSIOR	74	9.644	(86)
IGUAÇU CAFÉ	25.953	37.533	113.942
J. MACEDO	(27.453)	(23.053)	(29.650)

JBS	7.217.963	2.059.844	1.181.467
JOSAPAR	(13.271)	61.794	13.974
LAEP	4.126	(50.292)	(203.406)
M. DIAS BRANCO	(156.651)	(107.042)	(116.851)
MARAMBAIA	0	0	0
MARFRIG	2.572.601	4.747.403	(385.689)
MINERVA	223.459	333.002	359.159
MINUPAR	1.078	(26.283)	(6.532)
MONTICIANO	0	20.075	(20.009)
ODERICH	1.287	32.756	4.776
RASIP AGRO	882	20.086	(2.337)
RENAR	(4.730)	102.074	9.143
SÃO MARTINHO	(88.266)	(66.369)	289.796
SLC AGRICOLA	50.752	(45.078)	112.858
TEREOS	(406.000)	905.000	299.000
USIN C PINTO	(3.136)	47.297	(40.013)
V-AGRO	148.517	(1.632)	(40.940)

Fonte: Dados da pesquisa.

A empresa que mais gerou caixa em 2010 foi a empresa MARFRIG. No ano de 2010 a geração de caixas de financiamento em relação ao gerado em 2009 quase dobrou. Tal situação se deu por causa da alta captação de empréstimos em relação aos demais anos. Já no ano de 2011, a empresa que apresentou a maior geração de caixas de financiamento foi a JBS, isto se deu possivelmente pela alta captação de recursos junto a terceiros realizado no referido ano.

Das empresas que compuseram a amostra, 6 apresentaram nos três anos geração de caixas líquidos das atividades de financiamento. Isto refere-se dizer que, excluindo-se as 3 empresas que não apresentaram valor, 25% das empresas geram caixa de financiamento para ajudar a custear as despesas da empresa. Ainda, é importante salientar que ano em que mais se gerou caixa de financiamento foi no ano de 2010, tendo-se 17 empresas gerando caixa.

5 CONCLUSÃO

O propósito do presente estudo foi analisar a evolução do caixa e seus equivalentes na Demonstração dos Fluxos de Caixa das empresas do setor de Agronegócio listadas na Bovespa, para identificar quais elementos mais consomem caixa e seus equivalentes, onde foi possível perceber que, analisando-se independentemente os fluxos líquidos de caixas dos 3 anos em questão, pode-se observar que 8 empresas geraram no período fluxos de caixa positivo. Em relação aos caixas líquidos de investimento, observou-se que apenas a empresa LAEP gerou caixas líquidos positivo nos três anos. Já relativo ao caixa das atividades de financiamento, 6 empresas do total da amostra geraram caixa. Diante destes valores, pode-se afirmar de forma geral, que no período analisado, o caixa líquido operacional foi o que mais contribuiu com recursos para o grupo de empresas analisadas. Segundo Mironiuc (2006), os fluxos de caixa das atividades operacionais positivos indicam que a atividade de operação, está sendo gerida de forma eficiente, proporcionando mais liquidez do que consumo de caixa, o que diminui a necessidade de recursos de financiamento externo, aumenta a autonomia financeira da empresa, e cria as premissas para o desenvolvimento sustentável da empresa.

Nesta sentido, percebe-se o crescimento do setor, pois foi possível observar que de 2009 a 2011 as empresas quitaram um volume maior de obrigações do que contraíram novas

dívidas. Além disso, nota-se que o componente do fluxo que mais consumiu caixa foram as atividades investimentos, indicando uma etapa de expansão do setor.

Como limitações neste estudo, teve-se a diferenciação na nomenclatura das contas das Demonstrações dos Fluxos de Caixa, o que fez com que as contas não fossem comparáveis. Além disso, há empresas que costumam apresentar a demonstração de forma mais analítica e outras mais sintéticas, o que faz com que muitas vezes várias contas fiquem agrupadas.

Fica como sugestão para estudos futuros, a aplicação dos índices financeiros, para que então se busque encontrar um índice padrão para o setor e, posteriormente, possa se fazer análises financeiras e gerencias de grupos de empresas isoladas em relação aos índices bases do setor.

6 REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tiburcio. **Administração de capital de giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

BRASIL. **Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm>. Acesso em: 25 ago 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2): Demonstração dos Fluxos de Caixa**. Aprovado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis em 03/09/2010. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC03R2_final.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2012.

CAMPOS FILHO, Ademar. **Demonstração dos fluxos de caixa: uma ferramenta indispensável para administrar sua empresa**. São Paulo: Atlas, 1999.

FAN, W. Analyses Based on the Notes to Cash Flow Statement. **Communications in Computer and Information Science**, v. 208, p. 138-143, 2011.

FERRAZZA, D. C.; RAUBER, D. Fazenda Santo Antônio: um estudo de caso sobre Fluxo de Caixa. **Revista TECAP**, v. 2, n. 2, p. 112-116, 2008.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5.ed., São Paulo: Atlas, 2007.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Arioaldo dos. **Manual de contabilidade societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

MARION, J. C. O Fluxo de Caixa no setor rural. **Cadernos de estudos – FIECAFI**, n.9, 1993.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2.ed., São Paulo: Atlas, 2009.

MIRONIUC, Marilena, Informational Valences of the Cash Flow Statement - Methodological and Interpretative Approaches, 2006. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=980736>>. Acesso em: 15 set 2012.

OHLSON et. Al. A Framework for Financial Reporting Standards: Issues and a Suggested Model. **Accounting Horizons**, v. 24, n. 3, p. 471-485, 2010.

ORPURT, S. F.; ZANG, Y. Do Direct Cash Flow Disclosures Help Predict Future Operating Cash Flows and Earnings? **The Accounting Review**, v. 84, n.3, p. 893-935, 2009.

QUINTANA, Alexandre C.; SERAFIN, Annelise da Cruz; SAURIN, Valter. Demonstração de Fluxo de Caixa e Demonstração do Valor Adicionado como Instrumentos Efetivos de Gestão Financeira: Um Estudo de Caso da Eletrosul. **Revista de Ciências da Administração**, v. 5, n. 10, jul/dez 2003. Disponível em: <<http://www.periodicos.ufsc.br/index.php/adm/article/view/4821>>. Acesso em: 15 set 2012.

RODRIGUES, Roberto. Ministro da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. Jornal da PUC. n. 1, Campinas, 14, 2005. Disponível em: <http://www.puc-campinas.edu.br/entrevista/2005/03/14/ministro_rodrigues_integra.asp>. Acesso em: 15 set. 2012.

SOUZA, Carlos A. Taking the Mystery out of the Cash Flow Statement: A Simplified Implementation of the Indirect Method. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=424201>. Acesso em: 15 set 2012.