

Demonstração dos Fluxos de Caixa: análise econômica financeira de uma seguradora no período de 2008 a 2015

Cash Flow Statement: financial economic analysis of an insurer in the period 2008 to 2015

Valéria da Paz Melo Ferreira

Pós-Graduada em Controladoria pelo Centro Universitário – FECAP. Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Cruzeiro do Sul – UNICSUL. Atua numa das maiores Seguradoras do Brasil na Gestão de Fluxo de Caixa, responsável pela elaboração da Projeção e Demonstração de Resultado Financeiro. [valeria_contabil@hotmail.com]

Isabel Cristina Barbosa Pinheiro

Mestre em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário FECAP (2014). Bacharel em Ciências Contábeis (2010) e em Administração de Empresas pelo Centro Universitário FECAP (2007). Atualmente é Perita Contábil e Professora do Centro Universitário Senac e Centro Universitário Fecap. [isabel.pinheiro@fecap.br]

RESUMO

A análise econômica financeira de uma empresa é sempre vulnerável a muitas discussões, determinar quais indicadores de desempenho utilizar, presentes em diversos estudos e possibilidades, não é tão simples como parece. A presente pesquisa teve o objetivo identificar o desempenho econômico e financeiro do período de 2008 a 2015 de uma seguradora a partir dos indicadores obtidos através das Demonstrações de Fluxo de Caixa (DFC). De acordo com o estudo, foi calculado alguns dos indicadores a partir dos dados disponibilizados pela empresa. Estes índices são distribuídos em quatro categorias: os quocientes de cobertura de caixa, de qualidade do resultado, no dispêndio de capital e retornos dos fluxos. Por meio da análise, foi notório o desempenho da seguradora. No quociente cobertura de caixa, a empresa em alguns momentos possuía capacidade de cumprir com suas obrigações de curto prazo e em outros períodos teve que recorrer as fontes de financiamento ou venda de investimentos, já os quocientes de resultado foram positivos, o que expressa qualidade nos resultados. No dispêndio de capital, na maioria dos anos não possuía capacidade de pagar seus investimentos com o caixa gerado nas operações, sendo estes subsidiados pelo caixa de financiamento. Os retornos de fluxo de caixa foram satisfatórios conforme analisados, sendo o índice mais expressivo em 2012.

Palavras-chave: Demonstração dos Fluxos de Caixa; Seguradoras; Índices de Desempenho; Análise de Desempenho.

ABSTRACT

The economic financial analysis of a company is always vulnerable to many discussions, determining the indicators for determining headings, results of studies and possibilities, is not as simple as it seems. The present research aimed to identify the economic and financial performance of the period from 2008 to 2015 of a performance evaluation of the data obtained through the Cash Flow Statements (DFC). According to the study, some of the indicators were calculated from the data provided by the company. These indices are divided into four categories: cash-flow, quality-of-income, capital-out-of-flow and cash-flow quotients. Through the analysis, the insurer's performance was noteworthy. In the quotient of cash coverage, a company in some moments able to comply with its short-term term and in other periods that have as source of financing or sale of investments, since the results of the positive result, which expresses quality in the Results No capital expenditures, most of the years they do not have the capacity to pay their investments with the cash generated in operations, these being subsidized by the financing box. The cash flow returns are satisfactory and analyzed, the most expressive index being in 2012.

Key-word: Statement of cash flows; Insurers; Performance Indices; Performance Analysis.

1. INTRODUÇÃO

O mercado segurador no Brasil vem crescendo de forma acelerada e as empresas que o compõe se reinventam permanentemente (ARAÚJO, 2011). Conforme dados da Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Previdência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização (CNseg,) é um dos mercados que tem alcançado as expectativas em meio as crises econômicas do País (CNSEG, 2015). Neste contexto, qualquer ramo ou segmento em expansão exige detalhamento nas análises econômicas e financeiras, buscando auferir um controle financeiro mais amplo, contemplando todas as entradas, saídas e alocações de recursos, e uma das principais ferramentas que garante este controle é o Fluxo de Caixa.

A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) passou a ser um relatório obrigatório nas empresas do mercado segurador no Brasil em 2008 após a Carta-Circular da Superintendência de Seguros Privados de nº 006/08 (SUSEP, 2008), seguindo as diretrizes do pronunciamento técnico CPC 03 - R1: Demonstração dos Fluxos de Caixas (CPC, 2008). Porém não deve ser utilizado somente como um instrumento eficaz de controle das movimentações de recursos financeiros com o propósito de cumprir a obrigatoriedade da publicação, mas utiliza-la como uma demonstração de relevância para a análise econômica e financeira de uma empresa.

De acordo com Assaf Neto e Silva (2007), em meio à competitividade e a busca pela sobrevivência no mercado, as empresas precisam se basear em informações seguras e concretas a respeito de sua situação financeira. O simples reconhecimento do fluxo de caixa como uma ferramenta de análise que beneficia o processo de tomada de decisões se torna um grande diferencial para que gestores possam dispor de informações adequadas na hora de determinarem o planejamento estratégico. Mais do que apresentar lucro, um dos importantes recursos na hora de decidir é conhecer a real disponibilidade financeira de uma empresa e como seus recursos são gerados e aplicados.

Diante o exposto essa pesquisa visa responder o seguinte problema: Qual o desempenho econômico e financeiro do período de 2008 a 2015 de uma seguradora a partir dos indicadores obtidos através das Demonstrações dos Fluxos de Caixa (DFC)?

O objetivo geral visa identificar o desempenho econômico e financeiro do período de 2008 a 2015 de uma seguradora a partir dos indicadores obtidos através das Demonstrações dos Fluxos de Caixa (DFC).

Justifica-se a presente pesquisa pela importância do mercado segurador na indústria financeira do Brasil (ARAÚJO, 2011). Além disso, pela dinâmica das evoluções do segmento, o estudo irá proporcionar através dos indicadores obtidos por meio da DFC uma visão mais clara aos investidores e demais interessados acerca da situação financeira de uma seguradora, complementando as análises de desempenho econômico e financeiro da empresa que antes era realizada apenas com indicadores convencionais.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Seguradora

A atividade de seguros está entre umas das mais antigas atividades econômicas regulamentadas no Brasil, teve seu início no Século XVI e desde então foram grandes os avanços e os marcos para o mercado. O destaque foi a quebra do monopólio ressegurador do IRB e liberação da atuação das empresas estrangeiras no mercado em 1996, resultando em um novo horizonte para o viés de produção e investimentos na indústria seguradora (CNSEG, 2000).

Coriolano (2016), destaca que o mercado segurador tem se sobressaído aos desafios econômicos do País, não por consequências pontuais, mas pela forma estrutural que é formado. Ressalta que as seguradoras estão submetidas à uma rigorosa regulamentação editada pelos órgãos de supervisão e são obrigadas a constituir as reservas técnicas, essa determinação legal releva a consistência do mercado e contribui para o desenvolvimento do País.

As empresas seguradoras podem ser definidas como instituições que assumem a transferência de um risco por meio da qual uma parte, no caso o segurado, transfere a probabilidade de perdas para a companhia. O contrato de seguro, mais conhecido como apólice de seguros é o mecanismo que formaliza que pessoas, famílias ou empresas transfiram as consequências financeiras de uma perda/sinistro para a instituição, e essa por sua vez, é responsável pelas perdas descritas neste contrato. Caso não ocorra o sinistro a seguradora não tem que fazer a devolução do prêmio/valor pago pelo segurador, se ocorrer custo é dividido por todo grupo segurado (SILVA, 1999).

Essa divisão está baseada no princípio do mutualismo, ou seja, na constituição de um fundo comum. Este fundo é composto pelos prêmios de seguros pagos de todo grupo e que suporta as consequências de todos os riscos assumidos. As perdas futuras são previstas pelas

seguradoras através de cálculos atuariais, determinando o volume que o fundo deve ter para suporta-las, assim, são realizadas as reservas técnicas que garantem, caso ocorra o sinistro, a empresa está possibilitada de honrar com seu compromisso. O lucro da entidade é constituído pelos prêmios emitidos, menos as despesas administrativas e de comercialização, menos as perdas pagas e os impostos. Além das receitas financeiras obtidas com as aplicações dos fundos, que buscam rentabilidades maiores que os custos envolvidos (SILVA, 1999).

2.2 Demonstração dos fluxos de caixa

Com alteração da Lei Societária nº 6.404/76 pela Lei de nº 11.638/07 a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) passou a compor o conjunto das demonstrações obrigatórias substituindo à Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos. (BRASIL, 2007). É uma demonstração que visa evidenciar como ocorreram as movimentações das disponibilidades de um determinado período, dividindo as entradas e saídas em três grupos: os resultantes das atividades operacionais, investimento e financiamento. (MARTINS et al.,2013).

Segundo o CPC 03 - R2 (2010) é uma demonstração contábil que pode ser ainda utilizada como base para avaliação da capacidade de uma entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, e quais as necessidades de utilização desses fluxos de caixa. Viabiliza informações que permitem a avaliação das mudanças dos ativos líquidos da organização, sua estrutura financeira (inclusive solvência e liquidez) e sua capacidade de modificar os montantes e a periodicidade de ocorrência dos fluxos de caixa.

As informações geradas pela DFC permitem que investidores, credores e outros usuários possam avaliar: a capacidade da entidade gerar fluxos de caixa futuros líquidos positivos, a capacidade de cumprir com seus compromissos, pagar dividendos e retornar empréstimos obtidos, a solvência, liquidez e flexibilidade financeira da entidade, a taxa de conversão do lucro em caixa, o grau de precisão das projeções passadas de fluxos futuros de caixa e os efeitos sobre a posição financeira da empresa. (MARTINS et al.,2013).

De acordo com a Lei nº 11.638/07, a DFC deve indicar no mínimo as alterações ocorridas durante o exercício, no saldo de caixa e equivalentes de caixa, segregando-se essas alterações em três fluxos: das operações, dos financiamentos e dos investimentos. Para estabelecer as regras de divulgação foi criado o CPC 03, o qual foi elaborado com base na norma internacional de contabilidade IAS 7 – Statements of Cash Flows - e muito semelhante a norma americana FAZ 95 – Statements of Cash Flows.

É indispensável segregar as transações por grupos de atividades em razão de várias delas ocorrerem tanto na entrada quanto na saída do caixa. Ao separar as transações em diferentes grupos, deve-se atentar em agrupá-las de uma maneira mais clara possível, a fim de facilitar a visualização da variação da conta caixa para os usuários das informações contábeis. É importante classificar as variações no agrupamento correto, para que o DFC reflita a real situação da empresa no período demonstrado (RIBEIRO, 2009). Os três grupos de atividades em que o fluxo de caixa deve ser segregado de acordo com o CPC 03 - R2 (2010) são:

1) Atividades operacionais: “Os fluxos de caixa advindos das atividades operacionais são basicamente derivados das principais atividades geradoras de receita da entidade (...) Resultam de transações e de outros eventos que entram na apuração o lucro líquido ou prejuízo”. Braga e Marques (2001) destaca que a taxa de retorno obtida pela equação do fluxo de caixa das atividades operacionais (FCO) dividido pelo ativo total, é considerada uma das medidas mais atraentes para avaliação de desempenho operacional e financeiro de uma empresa, e para gerar estimativas sobre sua liquidez.

2) Atividades de investimentos: são atividades referente as aquisições e as vendas de ativos de longo prazo e de outros investimentos não contemplados nos equivalentes de caixa, a divulgação dos fluxos de caixa advindos das atividades de investimento de forma separada é importante em função desses fluxos de caixa representarem a extensão em que dispêndios de recursos são realizados pela entidade com a finalidade de obter lucros e fluxos de caixa no futuro.

3) Atividades de financiamentos: são atividades que resultam em modificações na composição e no tamanho do capital próprio e de terceiros da entidade. A divulgação de forma separada dos fluxos de caixa gerado pelas atividades de financiamento é importante por ser útil na predição de exigências de fluxos de caixa futuro por parte dos fornecedores de capital à entidade.

A estrutura da DFC também apresenta os equivalentes de caixa, que são aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, que são facilmente conversíveis em montante conhecido de caixa e que estão expostas a um insignificante risco de mudanças de valor (CPC 03 -R2, 2010).

Segundo Marion (2009), há dois modos de se apresentar um fluxo de caixa: método direto e o indireto. O método direto é mais objetivo e fácil de ser compreendido, pois ele informa as entradas e saídas destacando a origem e a aplicação dos recursos. Já no método indireto as variações no caixa partem do lucro contábil. Por exemplo, as variações do caixa

operacional são identificadas pela mudança no capital de giro; se houve um aumento na conta estoque então saiu dinheiro do caixa. O mesmo autor ressalta (2005) que o método direto é considerado como o “verdadeiro fluxo de caixa”, porque nele são demonstradas as operações que efetivamente ocorreram e que impactaram na disponibilidade; já no método indireto são feitos ajustes no lucro líquido pelo valor das receitas e despesas que não afetaram efetivamente a disponibilidade. Este método por não demonstrar as diversas entradas e saídas efetivas pode deixar lacunas importantes nas informações.

Azevedo (2009) destaca as particularidades dos métodos, sendo o fluxo da atividade operacional a diferença de maior relevância. No método direto todas as movimentações ocorridas no “caixa e seu Equivalente” são conhecidas, tornando transparentes as movimentações dos recursos. Já o método indireto não relata essas movimentações, mas deve demonstrar a mesma importância do fluxo de caixa líquido das atividades, ajustando o lucro líquido e eliminando os efeitos das transações que não envolvem o caixa.

Os dois métodos são ótimos, pois geram informações importantes e seus resultados finais são idênticos, defende Azevedo (2009). Ele destaca também as vantagens e desvantagens de cada método. O método direto possui as seguintes vantagens: permitir condições favoráveis para a classificação dos recebimentos e pagamentos com critérios gerenciais, permitir que a administração baseada no fluxo de caixa possa ser aplicada mais rápido pelas empresas e que as informações deste fluxo podem estar disponíveis diariamente. Já suas desvantagens são: os custos que são desembolsados para se ter este controle e a falta de experiência dos profissionais para executá-lo. No método indireto destacam-se como vantagens: o baixo custo para sua realização e a conciliação do lucro contábil com o Fluxo Operacional Líquido, podendo analisar a composição da diferença. E como desvantagens destaca: o tempo que se gasta para a geração das informações pelo regime de competência até a conversão para o regime de caixa, e o cuidado que se deve ter com as interferências da legislação fiscal.

Marion (2010), exemplifica os dois métodos, apresentados no Quadro 1:

QUADROS 1- DFC MÉTODO DIRETO E INDIRETO

MÉTODO DIRETO	MÉTODO INDIRETO
<p>a. Operações</p> <p>Receita recebida</p> <p>(-) Caixa despendido nas compras</p> <p>(-) Despesas operacionais pagas</p> <p>- Vendas</p> <p>- Administrativas</p> <p>- Despesas Antecipadas</p> <p>Caixa gerado no negócio</p> <p>b. Outras receitas e despesas</p> <p>(+) Receitas financeiras recebidas</p> <p>(-) Despesas financeiras pagas</p> <p>Caixa líquido após operações financeiras</p> <p>(-) Imposto de Renda Pago</p> <p>Caixa líquido após Imposto de Renda</p> <p>c. Atividades de investimento</p> <p>Não houve variação do imobilizado</p> <p>(+) Vendas de ações coligadas</p> <p>(+) Recebimentos de ações coligadas</p> <p>d. Atividades de financiamento</p> <p>(+) Novos financiamentos</p> <p>(+) Aumento de capital em dinheiro</p> <p>(-) Dividendos</p> <p>Redução do caixa no ano</p>	<p>a. Atividades Operacionais</p> <p>Lucro Líquido</p> <p>(+) Despesas Econômicas (não afetam o caixa):</p> <p>Depreciação</p> <p>Ajuste por mudança no Capital de Giro</p> <p>(aumento ou redução durante o ano)</p> <p>Ativo Circulante</p> <p>Duplicatas a Receber – aumento (reduz o caixa)</p> <p>Estoque de Lingeries – aumento (reduz o caixa)</p> <p>Passivo Circulante</p> <p>Fornecedores – aumento (melhora o caixa)</p> <p>Salários a pagar – aumento (melhora o caixa)</p> <p>Impostos a Recolher – redução (piora o caixa)</p> <p>Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais</p> <p>b. Atividades de Investimento</p> <p>Não houve variação do Imobilizado</p> <p>Vendas de Ações de Coligadas</p> <p>Recebimento de Empresas Coligadas</p> <p>c. Atividades de Financiamentos</p> <p>Novos Financiamentos</p> <p>Aumento de Capital em Dinheiro</p> <p>Dividendos</p> <p>Redução de Caixa no ano</p>
Saldo inicial do caixa	Saldo Inicial de Caixa
Saldo final do caixa	Saldo Final de Caixa

Fonte: Marion (2010).

2.3 Índices de desempenho obtidos da demonstração de fluxo de caixa.

Assim como outras demonstrações a DFC serve como premissa para cálculos de indicadores financeiro, os indicadores obtidos são distribuídos em quatro categorias distintas. Para elaboração dos indicadores, os valores do fluxo das atividades operacionais não devem contemplar as transações usuais, a fim de evitar distorções nas previsões de fluxos de caixa futuro (BRAGA; MARQUES, 2001). Os mesmos autores definem o que cada categoria permite avaliar sobre a situação da empresa, conforme o quadro 02:

QUADRO 2 – PRINCIPAIS MEDIDAS DE DESEMPENHO OBTIDAS ATRAVÉS DA DFC

CATEGORIA 1 - QUOCIENTES DE COBERTURA DE CAIXA		
Cobertura de juros com caixa	=	FCO antes de juros e impostos/ juros
Cobertura de dívidas com caixa	=	(FCO - dividendo total) / exigível
Cobertura de dividendos com caixa	=	FCO / dividendos totais
CATEGORIA 2 - QUOCIENTES DE QUALIDADE DE RESULTADO		
Qualidade das vendas	=	Caixa das vendas / vendas
Qualidade dos resultados	=	FCO / resultado operacional
CATEGORIA 3 - QUOCIENTES DE DISPÊNDIOS DE CAPITAL		
Aquisições de capital	=	(FCO - dividendo total / caixa pago por investimento de capital
Investimento / Financiamento	=	Fluxo de caixa líq. para investimentos / fluxo de caixa líq. de financiamentos
CATEGORIA 4 - RETORNOS DO FLUXO DE CAIXA		
Fluxo de caixa por ação	=	(FCO - dividendos preferenciais) / quantidade de ações ordinárias
Retorno do caixa sobre os ativos	=	FCO antes juros e impostos / ativos totais
Retorno sobre passivo e patrimônio líquido	=	FCO / (patrimônio líquido + exigível de longo prazo)
Retorno sobre o patrimônio líquido	=	FCO / patrimônio líquido

Fonte: Adaptado de Braga e Marques (2011).

Os autores Braga e Marques (2001), aponta as análises que podem ser extraídas com a aplicação de cada categoria apresentada nas principais medidas de desempenho obtidas através da DFC:

A categoria 1 possibilita a avaliação da liquidez do empreendimento. O índice de cobertura de juros com caixa informa o número de períodos que os desembolsos de caixa com juros serão cobertos pelos fluxos de FCO. Já o índice de cobertura de dívidas com caixa indica quantos anos seriam necessários para saldar o total exigível. E o índice de dividendos com caixa revela a capacidade que a empresa tem de pagar os dividendos preferenciais e extraordinários com base em seu FCO.

Na categoria 2 os índices contemplados correspondem a qualidade dos resultados obtidos pela empresa. O índice de qualidade das vendas mede a relação entre as receitas de vendas convertidas em dinheiro no exercício e os recebimentos e cobrança dos clientes. No entanto, o índice de qualidade do resultado possui duas maneiras de ser calculado, a mais

simples consiste em um índice que compara o FCO ao resultado operacional, e a sua finalidade é indicar a dispersão entre os fluxos de caixa e os lucros apresentados. A mais complexa elimina o efeito de itens que não afetam as disponibilidades, como por exemplo juros, impostos e depreciação, o que permite uma melhor aproximação do caixa aos resultados, já que eles são apurados com regimes diferentes.

Os índices da categoria 3 sinalizam a habilidade que o empreendimento possui para atender suas necessidades por desembolsos líquidos de capital (aquisições menos alienações). Cabe ressaltar que este índice pode variar de maneira expressiva, pelo fato das aquisições mais importantes normalmente acontecerem por meio de financiamentos obtidos junto às instituições financeiras, não resultando em saídas imediatas de caixa. No índice investimento e financiamento são comparados os fluxos líquidos necessários para finalidades de investimento, com aqueles gerados por financiamento. Poderia adicionar também ao FCO a comparação com as atividades de investimento. Dispondo que na prática, os fluxos das atividades podem apresentar variações acentuadas, a utilização de valores médios obtidos em uma sequência de anos, agregaria a este índice maior relevância.

Na categoria 4 o fluxo de caixa por ação é obtido pela divisão do caixa disponível aos acionistas ordinários pelo número médio ponderado de ações ordinárias em circulação. Alves e Marques reconfirmam a importância deste índice juntamente com o de cobertura de dividendos com caixa, de possibilitar aos investidores determinar o quociente payout de caixa. O retorno do caixa sobre ativos totais equivale ao retorno sobre o investimento total, sendo a relação chave de lucratividade, ou seja, verificar o retorno sobre o investimento realizado. O retorno de caixa sobre passivo ELP e PL é formado com base nos investimentos permanentes realizados por credores e acionistas, sinalizando qual a recuperação de caixa do negócio para esses investidores. Por último, o índice de retorno de caixa sobre o patrimônio líquido verifica a taxa de recuperação de caixa dos investimentos realizados pelos acionistas da empresa.

Resumindo, os conjuntos de quocientes obtidos através da DFC permitem os stakeholders acompanhar o cenário financeiro do empreendimento. Porém, estes indicadores em regime de caixa sofrem as mesmas limitações dos indicadores tradicionais em regime de competência, devendo ser utilizados de forma criteriosa e afinado com as particularidades da empresa.

3. MATERIAIS E MÉTODOS

A empresa selecionada para estudo e análise dos dados foi uma das maiores seguradoras com atuação no Brasil. Possui um portfólio diversificado e todos os serviços são regulamentados pela SUSEP e ANS. Para a realização prática da pesquisa foram coletadas as seguintes informações, referente aos períodos de 2008 a 2015, no site da entidade:

- As DFC's republicadas no ano posterior;
- As notas explicativas;
- Outras informações registradas nas demais demonstrações contábeis republicadas no ano posterior.

A metodologia utilizada nesta pesquisa foi a do método dedutivo, que segundo Marconi e Lakatos (2007), parte de teorias e leis, prevendo a ocorrência de fenômenos particulares. Quanto a natureza trata-se de uma pesquisa científica aplicada, pois por meio de cálculos de indicadores financeiros, evidencia a situação financeira e econômica da empresa.

Quanto ao procedimento adotado é uma pesquisa documental, pois conforme Almeida (2014), neste modelo de pesquisa são realizadas análises de documentos de organizações, do governo ou até mesmo de um indivíduo que ainda tenham sido trabalhados neste sentido. É uma pesquisa normalmente aplicada sobre as finanças de uma organização, observando que analisam relatórios e dados existentes em uma empresa, mesmo que já tenham sido recebidos em outras análises. No caso desta pesquisa, foram realizadas coletas das demonstrações financeiras de relatórios publicados, procurando desmembrar as informações necessárias para se obter a interpretação da situação econômico-financeira, através do cálculo dos indicadores da DFC.

Quanto ao tipo de pesquisa para abordagem do problema trata-se uma pesquisa quantitativa e qualitativa, pois se calcula os indicadores e posteriormente interpreta os dados coletados para avaliação da situação financeira da entidade. Para Almeida (2014), a pesquisa com abordagem quantitativa é caracterizada pela utilização de ferramentas estatísticas para o tratamento de dados, tendo em vista medir as relações existentes entre as variáveis. Estas que por sua vez são previamente estabelecidas. Para Beuren e Raupp (2009), cita que na pesquisa qualitativa são realizadas análises mais aprofundadas com relação ao objeto de estudo.

A finalidade da pesquisa é exploratória já que se desconhece alguma pesquisa similar no setor, o autor Almeida (2014), a expõe como uma pesquisa desenvolvida em área que

existe pouco conhecimento estruturado, é onde se explora a realidade em busca de maior conhecimento.

4. RESULTADOS

4.1 Descrição dos dados

Com base nos dados coletados no site da empresa estudada, foram efetuados os cálculos e a análise dos indicadores aplicáveis a DFC, além de comentários sobre as alterações nas classificações no decorrer do período estudado, acrescido de informações constantes nas demonstrações contábeis que possam contribuir para entendimento e análise das variáveis. A seguir, conforme quadro 03, as informações utilizadas no cálculo dos índices.

QUADRO 3 – INFORMAÇÕES UTILIZADAS NO CÁLCULO DOS INDICADORES

PREMISSAS - INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA O CÁLCULO DOS INDICADORES (Em milhares de reais)									
BASE	PERÍODOS (ano)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
DFC	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-48.137	-50.615	182.766	985.682	2.702.071	158.884	-389.462	697.566
DFC	Caixa Líquido Atividades de Investimento	77.417	-4.739	74.907	-59.558	-2.514.929	-1.817	660.133	-1.208.429
DFC	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-32.925	59.432	-260.239	-900.000	-177.116	-200.001	-271.599	510.572
DFC	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes de Caixa	-3.645	4.078	-2.566	26.124	10.026	-42.934	-928	-291
BP	Ativo Total (Circulante + Não Circulante)	6.528.650	6.956.051	7.683.330	8.877.941	11.271.375	10.563.721	11.776.518	13.638.863
BP	Saldo Inicial de Prêmios a Receber	324.609	371.797	155.126	166.201	360.939	907.653	1.060.913	1.279.740
BP	Saldo Final de Prêmios a Receber	371.797	155.126	166.201	360.939	907.653	1.060.913	1.279.740	1.539.631
DFC	Juros e Impostos	220.401	223.974	395.718	467.825	415.961	438.966	513.878	457.561
BP	Passivo Total (Circulante + Não Circulante)	4.223.549	4.300.842	4.591.932	5.720.053	7.587.767	7.411.110	8.171.085	9.015.281
BP	Passivo Não Circulante	2.632.988	2.722.441	3.297.285	3.767.263	4.805.203	3.903.143	4.119.157	4.043.030
BP	Patrimônio Líquido	2.305.101	2.655.209	3.091.398	3.157.888	3.683.608	3.152.611	3.605.433	4.623.582
DRE	Resultado Operacional- (Resultado Antes dos Impostos e Participantes)	114.490	659.946	900.775	1.021.925	890.923	914.224	1.040.679	953.996
DRE	Receita Bruta	4.666.927	5.357.357	5.923.525	5.785.961	9.037.128	11.173.141	13.706.608	16.749.135
DFC	Caixa desembolsado em investimento de capital	77.417	4.739	74.907	59.558	2.514.929	1.817	660.133	1.208.429
DFC	Juros e Dividendos pagos	80.000	25.206	251.754	900.000	177.116	500.001	125.000	263.000
DRE	Número de Ações Capital (em quantidade)	11.911.941	11.911.941	11.911.941	11.911.941	11.911.941	13.389.907	14.061.885	16.854.182

Fonte: Elaborado pela autora.

A empresa estudada publica a DFC desde 2008, ano em que se tornou obrigatória. O formato utilizado até 2011 era o método direto, e a partir de 2012 foi adotado o método indireto.

Algumas informações são importantes quanto a coleta de dados nas demonstrações contábeis. Em todos os períodos os dados da rubrica Prêmios retidos líquidos foram considerados como a Receita Bruta para a aplicação do estudo. Nos cálculos dos anos 2008 a 2009 foram considerados os valores publicados na coluna de “Controladora”. Nas informações do ano de 2010 houve eliminação da rubrica de resultado operacional na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), portanto os valores dos anos seguintes

foram apurados com o seguinte cálculo: Resultado antes dos impostos menos o Resultado Patrimonial. Outro fato importante a ser considerado, é que o movimento de Resgate/Aplicações financeiras até o ano de 2009 eram considerados na DFC como movimentação de atividades de financiamento, sendo migrados para atividades operacionais em 2010.

A empresa não publicou dados a respeito do dispêndio de juros, o que impossibilitou o cálculo do indicador “Cobertura de juros com caixa”, assim como não há dados apurado quanto ao “Caixa das Vendas” inviabilizando a aplicação do índice “Qualidade das Vendas”.

4.2 Análise dos indicadores Análise

O quadro 04 apresenta algumas das medidas de desempenho obtidas com cálculo dos indicadores obtidos com a DFC:

QUADRO 4 – MEDIDAS DE DESEMPENHO

MEDIDAS DE DESEMPENHO								
QUOCIENTES DE COBERTURA DE CAIXA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cobertura de dívidas com caixa	-0,0303	-0,0176	-0,0150	0,0150	0,3328	-0,0460	-0,0630	0,0482
Cobertura de dividendos com caixa	-0,6017	-2,0081	0,7260	1,0952	15,2559	0,3178	-3,1157	2,6523
QUOCIENTES DE QUALIDADE DE RESULTADO	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Qualidade dos resultados	-0,4204	-0,0767	0,2029	0,9645	3,0329	0,1738	-0,3742	0,7312
QUOCIENTES DE DISPÊNDIOS DE CAPITAL	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aquisições de capital	-1,6552	-15,9994	-0,9210	1,4386	1,0040	-187,736	-0,7793	0,3596
Investimento / Financiamento	-2,3513	-0,0797	-0,2878	0,0662	14,1993	0,0091	-2,4305	-2,3668
RETORNOS DO FLUXO DE CAIXA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fluxo de caixa por ação	-0,0108	-0,0064	-0,0058	0,0072	0,2120	-0,0255	-0,0366	0,0258
Retorno do caixa sobre os ativos	0,0264	0,0249	0,0753	0,1637	0,2766	0,0566	0,0106	0,0847
Retorno sobre passivo e patrimônio líquido	-0,0097	-0,0094	0,0286	0,1423	0,3183	0,0225	-0,0504	0,0805
Retorno sobre o patrimônio líquido	-0,0209	-0,0191	0,0591	0,3121	0,7335	0,0504	-0,1080	0,1509

Fonte: Elaborado pela autora.

A empresa apresentou resultado negativo no índice de cobertura de dívidas com caixa, em cinco anos do período analisado. O que denota que nestes anos a empresa não possuía capacidade de liquidar suas dívidas com o FCO. Em 2010, o índice negativo é explicado pelo

aumento na distribuição de juros e dividendos pagos. Já nos demais anos, os resultados foram positivos, o que indica capacidade de a empresa honrar com suas obrigações.

Na análise com o índice cobertura de dividendos com o caixa, os resultados foram positivos em 5 anos do período analisado, demonstrando assim capacidade de pagar seus dividendos com a geração do FCO. Nos anos de 2008 e 2009, os índices negativos são decorrentes da classificação dos movimentos de resgates e aplicações financeiras estarem alocados nas atividades de financiamento. Já em 2014, as demonstrações sugerem que precisou recorrer ao aumento de capital para realização do pagamento dos juros e dividendos assumidos no período.

Os indicadores de qualidade de resultado apresentado pela empresa sugerem que em cinco anos do período analisados o resultado operacional gerou caixa, já os três anos negativos são resultado da geração de FCO desfavorável.

Nos quocientes de aquisição de capital, a empresa apresenta resultado negativo em cinco dos oito anos analisados, demonstrando que a empresa não podia financiar seus investimentos de capital com a sua geração de caixa operacional. Nos anos de 2011 e 2012 o índice apresentado demonstra que o caixa gerado com atividades operacionais era capaz de custear todo o fluxo da atividade de financiamento realizada pela entidade.

No índice de relação do investimento/financiamento os resultados obtidos não agregam muitas informações, devido a saída de recursos no fluxo de investimento ao invés de entradas, o que demonstra que as atividades de investimento na maioria dos anos não foram subsidiadas pelo fluxo de financiamento. Somente em 2015, o fluxo de financiamento custeou parte do desembolso com atividades de investimento. O relatório de administração da empresa informa que os principais investimentos realizados no período foram na área de Tecnologia da Informação.

O fluxo de caixa por ações apresentou resultado negativo em mais de 60% da análise, o que corresponde a cinco dos oito anos estudados, consequência do FCO negativo em 2008, 2009 e 2014, e aos pagamentos de juros e dividendos maiores que FCO em 2010 e 2013. Já o retorno do caixa sobre os ativos, ou seja, o retorno sobre o ativo total apresentou resultado positivo em todos os anos, sendo o maior retorno em 2012 com 27,66% e o menor em 2014 com 1,06%, com retorno médio total de 8,99%, no período.

Em relação ao retorno sobre o passivo e patrimônio e acerca do retorno sobre o patrimônio líquido, ambos apresentaram resultado negativo nos anos de 2008, 2009 e 2014 devido ao FCO ser negativo, o que demonstra que nestes anos o retorno de caixa para os

acionistas e credores não foram satisfatórios, já que não gerou riqueza. Todavia, ambos apresentaram o maior resultado em 2012, ano em que a variação e a constituição das provisões técnicas integraram a estrutura da DFC.

5. CONCLUSÃO

Com o crescimento acelerado e com as mudanças repentinas na economia, a busca por informações precisas e de confiabilidade tem se tornado imprescindível na gestão financeira e econômica das companhias, sendo o aprimoramento das ferramentas de análise para o processo de tomada de decisão primordial na qualidade das informações. Logo os analistas e gestores buscam novos instrumentos de análises, a fim de subsidia-los nas melhorias e ajustes necessários para assegurar a continuidade da empresa e manutenção dos negócios.

Neste estudo foram calculados alguns dos indicadores obtidos através da DFC e a partir dos dados disponibilizados por uma seguradora. Estes índices são distribuídos em quatro categorias: os quocientes de cobertura de caixa, de qualidade do resultado, de dispêndio de capital e retornos dos fluxos. No entanto, ressalta-se a importância de comunicar que a análise isolada destes indicadores é limitada, mesmo sendo aplicada em um longo período.

Quanto ao objetivo da pesquisa, pode se afirmar que foi alcançado, demonstrado através da análise dos indicadores aplicáveis a DFC com base nos dados da companhia no período de 2008 a 2015. Foi apresentado o desempenho econômico-financeiro da empresa escolhida, sinalizando sua disponibilidade e desembolso de caixa.

Em relação ao resultado obtido nos quocientes da categoria 1 – Cobertura de Caixa, a empresa em alguns momentos possuía capacidade de cumprir com suas obrigações de curto e longo prazo com a geração de caixa operacional e em outros períodos teve que recorrer as fontes de financiamento ou alienação de investimentos. Nos quocientes da categoria 2, os resultados foram positivos na maioria dos anos do período analisado, o que demonstra qualidade nos resultados.

Quanto a análise da categoria 3 - dispêndio de capital na maioria dos anos a empresa não possui capacidade de pagar seus investimentos com o caixa operacional, sendo estes subsidiados pelo caixa de financiamento. Os retornos de fluxo de caixa foram satisfatórios na maioria dos anos analisados, obtendo 68,75% de resultado positivo no geral aplicado, sendo o índice de retorno sobre o patrimônio líquido de 2012 o mais expressivo na categoria 4.

Desta maneira, os índices obtidos permitem aos analistas terem uma visão mais clara da situação financeira e o desempenho recente da empresa, sendo fundamental um estudo mais aprofundado das movimentações e comportamento dos fluxos de caixa da empresa junto as outras demonstrações, a fim de mitigar possíveis falhas de gestão ou otimizar seus benefícios.

Entretanto, a análise com os indicadores apresentado nesta pesquisa ainda é pouco utilizada como ferramenta nas corporações, sendo profícuo um estudo mais aprofundado e aplicável em outras empresas do mesmo ou diferentes segmentos, constatando assim as diferentes classificações e comportamento de investimento e financiamento das empresas.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, M. S. **Elaboração de Projeto, TCC, Dissertação e Tese: Uma Abordagem Simples, Prática e Objetiva**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ALVES, L. C. O.; MARQUES, J. A. V. C. **A Demonstração dos Fluxos de Caixa como Ferramenta de Análise Financeira**. Revista Pensar Contábil, v. 8, n. 32, p. 1-12, 2006. Disponível em:

<<http://www.spell.org.br/documentos/ver/21743/a-demonstracao-dos-fluxos-de-caixa-como-ferramenta-de-analise-financeira/i/pt-br>>. Acesso em: 02 nov. 2016.

ARAÚJO, J. P. **Indústria Seguros no Brasil: Transformação e Crescimento em país de oportunidades**. Disponível em:

<<http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/br/Documents/financial-services/LivroIndustriaSegurosPortugues.pdf>> . Acesso em 13 ago. 2016.

ASSAF NETO, A.; SILVA, C.A.T. **Administração do Capital de Giro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

AZEVEDO, O. **DFC e DVA: “ demonstração dos fluxos de caixa” e “ demonstração do valor adicionado”**. 2. ed. São Paulo: IOB, 2009.

BEUREN, I. M.; RAUPP, F. M. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BRAGA, R.; MARQUES, J. A. V. C. **Avaliação da liquidez das empresas através da análise da demonstração de fluxos de caixa**. Revista Contabilidade & Finanças - USP, v. 12, n. 25, p. 6-23, 2001. Disponível em:

<<http://www.spell.org.br/documentos/ver/24077/avaliacao-da-liquidez-das-empresas-atraves-da-analise-da-demonstracao-de-fluxos-de-caixa/i/pt-br>>. Acesso em: 25 set. 2016.

BRASIL. **Lei n.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/111638.htm>. Acesso em: 21 set. 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBIES (CPC). **CPC-03 (R1): Demonstração dos Fluxos de Caixa**. Brasília, jun. 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/Arquivos/Documentos/179_CPC_03.doc>. Acesso em: 10 ago. 2016.

CPC-03 (R2): Demonstração dos Fluxos de Caixa. Brasília, out. 2010. Disponível em:

<http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2004.pdf>. Acesso em: 10 ago. 2016.

CNSEG. **Texto sobre o crescimento do mercado segurador**. Disponível em

<<http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/mercado-de-seguros-projeta-um-2016-mais-desafiador>> Acesso em: 16 ago. 2016

História do seguro no Brasil. [2000]. Disponível em:
<<http://www.cnseg.org.br/cnseg/mercado/historia-do-seguro/no-brasil.html>>. Acesso em: 05 out. 2016.

CORIOLOANO, M.S.A. **Mercado de Seguros: Uma indústria sólida em busca de inovação.** set. 2016. Disponível em: <<http://www.cnseg.org.br/cnseg/servicos-apoio/noticias/uma-industria-solida-em-busca-de-inovacao.html>>. Acesso em: 07 out. 2016.

MARCONI, M, A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de Metodologia Científica.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARION, J. **Análise das demonstrações contábeis:** contabilidade empresarial. São Paulo: Atlas, 2010.

Contabilidade básica. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARTINS, E. et al. **Manual de Contabilidade Societária.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

RIBEIRO, O. M. **Contabilidade Avançada.** 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

SILVA, A. **Contabilidade e Análise Econômico-Financeira de Seguradoras.** São Paulo: Atlas, 1999.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP). **Carta-Circular SUSEP/DECON/GAB/No. 006/08,** de 12 de setembro de 2008. Dispõe sobre a obrigatoriedade da elaboração e publicação da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC). Disponível em:
<<http://www2.susep.gov.br/biblioteca/web/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=24499>>. Acesso em: 13 ago. 2016.