**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE MINAS GERAIS**

**Instituto de Ciências Econômicas e Gerenciais**

**Curso de Ciências Contábeis**

**Ana Caroline Areias Oliveira Santos**

**A IMPORTÂNCIA DO COMPORTAMENTO DO FLUXO DE CAIXA PARA O PLANEJAMENTO, CONTROLE E TOMADA DE DECISÕES FINANCEIRAS ESTRATÉGICAS DE UMA EMPRESA: estudo de caso da Natura Cosméticos S.A.**

**Belo Horizonte**

**2015**

**Ana Caroline Areias Oliveira Santos**

**A IMPORTÂNCIA DO COMPORTAMENTO DO FLUXO DE CAIXA PARA O PLANEJAMENTO, CONTROLE E TOMADA DE DECISÕES FINANCEIRAS ESTRATÉGICAS DE UMA EMPRESA: estudo de caso da Natura Cosméticos S.A.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis do Instituto de Ciências Econômicas e Gerenciais da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. José Ronaldo da Silva

Área: Contabilidade e tomada de decisão

**Belo Horizonte**

**2015**

**Ana Caroline Areias Oliveira Santos**

*Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis do Instituto de Ciências Econômicas e Gerenciais da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Ciências Contábeis.*

**A IMPORTÂNCIA DO COMPORTAMENTO DO FLUXO DE CAIXA PARA O PLANEJAMENTO, CONTROLE E TOMADA DE DECISÕES FINANCEIRAS ESTRATÉGICAS DE UMA EMPRESA: estudo de caso da Natura Cosméticos S.A.**

RESUMO DAS AVALIAÇÕES:

1. Do professor orientador \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

2. Da apresentação oral \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

3. Nota final \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Conceito \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Belo Horizonte, 28 de novembro de 2015.

**RESUMO**

O presente trabalho apresenta-se sob o enfoque de uma metodologia de pesquisa ao mesmo tempo, exploratória e bibliográfica, que tem por que tem por objetivo o estudo de caso sobre o comportamento do fluxo de caixa operacional, de investimento e de financiamento para a efetivação do planejamento, controle a tomada de decisões financeiras e estratégias da Natura Cosméticos S.A. A análise do comportamento do fluxo de caixa é uma das principais ferramentas para o bom gerenciamento de uma empresa, na medida em que, o administrador, através dessas informações define o planejamento empresarial, e, com isso, exerça o controle e a garantia de que o planejamento seja efetivado, para, finalmente, tomar as decisões dentro da empresa. Para tanto, partindo de um embasamento teórico dos principais autores especialistas no tema (Clóvis Luís Padoveze, José Carlos Marion, José Carlos Zdanowics, entre outros) serão analisados, incialmente os conceitos e definições que envolvem a contabilidade gerencial, o sistema de informações contábeis, o fluxo de caixa e as demonstrações dos fluxos de caixa. Tais conceitos serão aplicados ao estudo de caso envolvendo a Natura Cosméticos e as demonstrações dos fluxos de caixa dos períodos de 2012, 2013 e 2014, especialmente no que tange ao impacto e a comparação dos fluxos de caixa dos períodos supramencionados em face às atividades gerencias de planejamento, controle e tomada de decisões financeiras e estratégicas da empresa em cada exercício financeiros. Diante do qual, pode-se constatar a importância da análise do comportamento do fluxo de caixa, notadamente das atividades operacionais, de investimento e de financiamento, para o planejamento, controle e tomada de decisões eficientes da Natura Cosméticos S.A.

**Palavras-chave:** Fluxos de caixa. Operacional. Investimento. Financiamento. Planejamento. Controle. Tomada de decisões.

**LISTA DE GRÁFICOS**

[**Gráfico 1: Resultados do fluxo de caixa (consolidado) do exercício financeiro de 2012 (em milhares de reais - R$) 50**](#_Toc435774027)

[**Gráfico 2: Resultados do fluxo de caixa (consolidado) do exercício financeiro de 2013 (em milhares de reais - R$) 54**](#_Toc435774028)

[**Gráfico 3: Resultados do fluxo de caixa (consolidado) do exercício financeiro de 2014 (em milhares de reais - R$) 58**](#_Toc435774029)

[**Gráfico 4: Saldos do caixa e equivalentes de caixa dos períodos financeiros de 2012, 2013 e 2014 (em milhares de reais – R$) 60**](#_Toc435774030)

[**Gráfico 5: Fluxos de caixa das atividades operacionais, de investimento e financiamento dos períodos de 2012, 2013 e 2014 (consolidado)............................................................................................................61**](#_Toc435774031)

**LISTA DE FIGURAS**

[**Figura 1: Visão Geral da Movimentação econômico-financeira com base no caixa. 29**](#_Toc435466107)

[**Figura 2: Demonstração dos fluxos de caixa - método direto 41**](#_Toc435466108)

[**Figura 3: Demonstração dos fluxos de caixa - método indireto 43**](#_Toc435466109)

**LISTA DE TABELAS**

[**Tabela 1: Demonstração dos fluxos de caixa - exercício financeiro de 2012 47**](#_Toc435773842)

[**Tabela 2: Demonstração dos fluxos de caixa - exercício financeiro de 2013 51**](#_Toc435773843)

[**Tabela 3: Demonstração dos fluxos de caixa - exercício financeiro de 2014 55**](#_Toc435773844)

SUMÁRIO

[1 INTRODUÇÃO 11](#_Toc436432439)

[1.1 Problema da pesquisa 11](#_Toc436432440)

[1.2 Metodologia 13](#_Toc436432441)

[1.3 Estrutura da pesquisa 15](#_Toc436432442)

[2 REFERENCIAL TEÓRICO 17](#_Toc436432443)

[2.1 Conceitos iniciais 17](#_Toc436432444)

[2.2 Contabilidade gerencial: aspectos relevantes 18](#_Toc436432445)

[2.2.1 O que se entende por contabilidade gerencial? 18](#_Toc436432446)

[2.2.2 Contabilidade gerencial vs contabilidade financeira 18](#_Toc436432447)

[2.2.3 Contabilidade gerencial e as atividades de planejamento, controle e tomada de decisões 19](#_Toc436432448)

[*2.2.3.1 Planejamento* 20](#_Toc436432449)

[*2.2.3.2 Controle* 21](#_Toc436432450)

[*2.2.3.3 Tomada de decisões* 21](#_Toc436432451)

[2.3 A contabilidade e a importância do sistema de informação contábil gerencial 22](#_Toc436432452)

[2.4 Demonstrações contábeis: aspectos relevantes 24](#_Toc436432453)

[2.5 Fluxo de caixa: considerações gerais 27](#_Toc436432454)

[2.5.1 Considerações iniciais 27](#_Toc436432455)

[2.5.2 Fluxo de caixa: as atividades operacionais, de investimento e de financiamento 30](#_Toc436432456)

[*2.5.2.1 Atividades operacionais* 30](#_Toc436432457)

[*2.5.2.2 Atividades de investimento* 31](#_Toc436432458)

[*2.5.2.3 Atividade de financiamento* 31](#_Toc436432459)

[2.5.3 Fluxo de caixa: fatores que podem afetar o fluxo de caixa projetado 32](#_Toc436432460)

[*2.5.3.1 Fatores internos* 32](#_Toc436432461)

[*2.5.3.2 Fatores externos* 33](#_Toc436432462)

[*2.5.3.3 Medidas de saneamento* 34](#_Toc436432463)

[2.6 Demonstração dos fluxos de caixa (DFC): considerações essenciais 34](#_Toc436432464)

[2.6.1 DFC: considerações iniciais 34](#_Toc436432465)

[2.6.2 DFC: as normas aplicáveis e a obrigatoriedade na sua divulgação 36](#_Toc436432466)

[2.6.3 DFC: estrutura e a forma de apresentação das atividades operacionais, de investimento e de financiamento 37](#_Toc436432467)

[2.6.4 DFC: apresentação dos componentes de caixa e equivalentes de caixa 39](#_Toc436432468)

[2.6.5 Métodos de apresentação da DFC: direto e indireto 39](#_Toc436432469)

[*2.6.5.1 Método direto* 40](#_Toc436432470)

[*2.6.5.2 Método indireto* 41](#_Toc436432471)

[3 A NATURA COSMÉTICOS S.A.: HISTÓRICO E A CARCATERIZAÇÃO SOCIETÁRIA DA EMPRESA 44](#_Toc436432472)

[4 ESTUDO DE CASO DA NATURA S.A. 46](#_Toc436432473)

[4.1 Análise da demonstração dos fluxos de caixa do exercício financeiro de 2012 ....................................................................................................................46](#_Toc436432474)

[4.1.1 Apresentação dos resultados utilizados e/ou gerados nas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2012 46](#_Toc436432475)

[4.1.2 Análise dos resultados utilizados e/ou gerados pelas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2012 48](#_Toc436432476)

[4.1.3 Metas e perspectivas 50](#_Toc436432477)

[4.2 Análise da demonstração dos fluxos de caixa do exercício financeiro de 2013 ....................................................................................................................51](#_Toc436432478)

[4.2.1 Apresentação dos resultados utilizados e/ou gerados nas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2013 51](#_Toc436432479)

[4.2.2 Análise dos resultados utilizados e/ou gerados pelas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2013 52](#_Toc436432480)

[4.2.3 Metas e perspectivas 54](#_Toc436432481)

[4.3 Análise da demonstração dos fluxos de caixa do exercício financeiro de 2014 ....................................................................................................................55](#_Toc436432482)

[4.3.1 Apresentação dos resultados utilizados e/ou gerados nas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2014 55](#_Toc436432483)

[4.3.2 Análise dos resultados utilizados e/ou gerados pelas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2014 57](#_Toc436432484)

[4.3.3 Metas e perspectivas 59](#_Toc436432485)

[5 CONSIDERAÇÕES FINAIS 60](#_Toc436432486)

[REFERÊNCIAS 65](#_Toc436432487)

# INTRODUÇÃO

## Problema da pesquisa

Em um cenário competitivo e globalizado, torna-se necessário à busca por ferramentas capazes de garantir a continuidade das empresas no mercado.

Neste contexto, percebe-se que o mundo globalizado permite a maior circulação e demanda por informações, que, uma vez processadas, representariam um importante mecanismo para o gerenciamento de uma organização empresarial, principalmente no auxílio à tomada de decisões dos administradores ou acionistas, controle ou conhecimento das pessoas externas que tenham interesse em tais informações.

A principal informação de que a organização empresarial necessita é a informação contábil. É por meio da “informação contábil” o administrador financeiro deverá pautar a sua atuação dentro da empresa.

É importante que essa “informação contábil” auxilie o administrador no melhor gerenciamento da empresa, especialmente, nas atividades de planejamento, controle e tomada de decisões.

Essas informações, fornecidas pela contabilidade, devem auxiliar, não apenas, os usuários internos das informações contábeis, mas, também, os usuários externos que desejam ter conhecimento da situação patrimonial e econômica da empresa, ou, ainda, a sua capacidade de “gerar recursos”.

Deste modo, a fim de melhor instruir os usuários da informação contábil, os profissionais da contabilidade sintetizam essas informações – conforme as normas de contabilidade nacionais e internacionais – em um, ou mais, relatórios capazes de fornecer todas as informações contábeis da empresa: esses relatórios são chamados de “Demonstrações Contábeis”.

De acordo com o pronunciamento técnico emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) nº 26, as demonstrações contábeis são uma representação estruturada da posição patrimonial e financeira e do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade em um dado período, e, que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas.

As demonstrações contábeis relativas às atividades de fluxo de caixa, são chamadas de “Demonstração dos Fluxos de Caixa” ou “DFC”, e, para tanto, representam uma das principais demonstrações contábeis elaboradas por uma empresa, pois, nela se evidenciam as entradas e saídas de caixa e equivalentes de caixa, e, ainda, a capacidade da empresa em “gerar caixa”.

Conforme o pronunciamento técnico CPC 03, “os usuários das demonstrações contábeis de uma entidade estão interessados em saber como a entidade gera e utiliza caixa e equivalentes de caixa”.

Diante disso, tem-se o seguinte problema: qual a importância do comportamento do fluxo de caixa para o planejamento, controle e a tomada de decisões de uma empresa?

Como prováveis respostas ao problema da pesquisa, tem-se como hipótese que a análise do comportamento do fluxo de caixa é uma das principais ferramentas para o bom gerenciamento de uma empresa, na medida em que, o administrador, através das informações do fluxo de caixa define o planejamento empresarial, e, com isso, exerça o controle e a garantia de que o planejamento seja efetivado, para, finalmente, tomar as decisões dentro da empresa, especialmente as decisões que envolvem as atividades de investimento e financiamento, por exemplo.

Com efeito, nos termos do CPC 03, as informações do fluxo de caixa, “proporcionam informações que permitem que os usuários avaliem as mudanças nos ativos líquidos da entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência)”, e, ainda, a capacidade da empresa de gerar caixa e equivalentes de caixa, atendendo as necessidades da entidade – quanto à destinação desses recursos.

A partir disso, infere-se que o objetivo geral da pesquisa compreende o estudo de caso sobre a análise do comportamento do fluxo de caixa para o planejamento, o controle e a tomada de decisões dentro de uma empresa. No caso, a empresa analisada será a Natura Cosméticos S.A.

Após a delimitaçãodo objeto geral pesquisa, tem-se os seguintes objetivos específicos:

1. Analisar os conceitos e aspectos relevantes sobre a contabilidade gerencial, a importância do sistema de informações, as demonstrações contábeis, o fluxo de caixa e as demonstrações dos fluxos de caixa;
2. Apresentar as informações gerais sobre a empresa objeto do estudo de caso: Natura Cosméticos S.A.;
3. Apresentar as demonstrações dos fluxos de caixa da Natura Cosméticos S.A., relativos aos períodosde 2012, 2013 e 2014;
4. Analisar, interpretar e comparar as variações das atividades operacionais de investimento e de financiamento dos períodos de 2012, 2013 e 2014; e,
5. Analisar a influencia das atividades do fluxo de caixa no planejamento financeiro e estratégico da empresa.

Deste modo, observa-se a importância da presente pesquisa que se justifica devido à relevância do tema para os usuários (internos e externos) das informações do fluxo de caixa, que a partir dessas informações, avaliam a capacidade de uma empresa de gerar caixa e equivalentes de caixa, com intuito de direcionar a sua atuação quanto ao planejamento, controle, investimento, financiamento e tomada de decisões.

## Metodologia

De acordo com Gil (2010) qualquer pesquisa deve ser classificada em algum critério, que por sua vez, irá definir os seus objetivos.

No tocante, infere-se que a presente pesquisa pode ser classificada como uma pesquisa exploratória consistente em um estudo de caso.

Segundo Vergara (2013, p. 49), a pesquisa é exploratória, porque “é realizada em área na qual há pouco conhecimento acumulado e sistematizado”. Ainda, de acordocom a autora, trata-se também de uma pesquisa bibliográfica porque “é um estudo sistematizado desenvolvido com base em material publicado”.

Segundo Gil (2010) a pesquisa exploratória tem por objetivos a familiarização com um assunto pouco conhecido, mas, que o pesquisador buscará conhecê-lo, explora-lo e, com isso, será capaz de formular hipóteses a problemática da pesquisa. Portanto, é fundamental para a pesquisa exploratória a intuição do explorador (neste caso, da intuição do pesquisador) e, além disso, verifica-se que por ser um tipo de pesquisa muito específica, quase sempre ela assume a forma de um estudo de caso.

Nos dizeres de Ventura (2007, p. 384), o estudo de caso como modalidade de pesquisa, tem por objeto “à investigação de um caso específico, bem delimitado, contextualizado em tempo e lugar para que se possa realizar uma busca circunstanciada de informações”.

Segundo Yin (2001), a modalidade de pesquisa exploratória realizada através do estudo de caso representa uma investigação empírica e compreende um método abrangente, definido pela lógica do planejamento, da coleta e da análise de dados do objeto em análise, no caso os demonstrativos de fluxos de caixa de uma empresa.

Para essa seleção foram analisadas – através de *sites*, revistas, jornais e outros meios de busca de informação – as principais empresas de venda direta conhecidas no mercado brasileiro.

Diante disso, dentre as principais empresas de venda direta no Brasil, realizou-se uma ampla pesquisa acerca daquelas que divulgam, através das demonstrações contábeis ou financeiras, os demonstrativos dos fluxos de caixa de suas atividades operacionais, de investimento e de financiamento com o intuito de analisar o impacto dessas atividades no planejamento financeiro e estratégico da empresa.

Nesse sentido, selecionou-se a empresa Natura Cosméticos S.A. que, de acordo com a publicação da revista eletrônica EXAME.COM[[1]](#footnote-2), foi considerada de acordo com os dados da revista norte-americana*DirectSelling News* a 5º maior empresa do mundo em vendas direta.

Depois de definido o objeto da pesquisa, fez-se necessário o planejamento da pesquisa. Para tal, Gil (2008) ensina que o elemento mais importante da fase de delineamento é a coleta de dados, pois, nesta fase o pesquisador pode-se valer de diversos instrumentos para a coleta de dados e, consequentemente, o direcionamento do estudo de caso.

A presente pesquisa, por ser exploratória e bibliográfica e, ainda, externada na forma de um estudo de caso, parte da análise de informações impressas provenientes de livros, demonstrativos financeiros, revistas, documentos impressos ou eletrônicos afetos à temática da pesquisa, entre outros.

Deste modo, a pesquisa se encontra limitada a realidade de uma empresa: a Natura Cosméticos S.A. e as demonstrações dos fluxos de caixa dos períodos de 2012, 2013, e 2014. Portanto, a pesquisa limitou-se as informações contidas nos demonstrativos financeiros anuais da empresa. Além disso, constatou-se das demonstrações financeiras, o dispêndio de informações que demandam certo conhecimento contábil para melhor intepretação e análise dos resultados, o que, de certa forma, limita o entendimento das informações ali contidas por usuários que não detenham o mínimo de conhecimento técnico.

Pelo exposto, e dentro de um cronograma razoável para a realização da coleta, analise e interpretação dos dados obtidos na pesquisa, foi possível, mesmo que de forma geral, identificar o impacto das atividades de fluxo de caixa (operacional, de investimento e de financiamento) no planejamento financeiro e estratégico da Natura Cosméticos S.A.

## Estrutura da pesquisa

A pesquisa encontra-se estruturada em quatro capítulos com o objetivo de melhor elucidar atemática referente ao estudo de caso sobre análise do comportamento do fluxo de caixa para o planejamento, controle e tomada de decisões da Natura Cosméticos S.A.

Inicialmente, o trabalho se encontra estruturado no projeto de pesquisa, encadeando em um único texto, o foco do tema, título, problema, objetivo geral, objetivos específicos, justificativas, hipótese, delimitação do estudo, relevância do estudo e definição dos termos pertinentes a melhor compreensão da pesquisa pelo leitor.

Por conseguinte, a pesquisa teve, com base em referências bibliográficas, a construção de uma “teoria de base” apta a sustentar a temática que envolve o estudo da contabilidade gerencial, dentre os principais conceitos, o confronto entre os conceitos de contabilidade gerencial e a contabilidade financeira, e, ainda, uma análise sobre as principais atividades da contabilidade gerencial, quais sejam, o planejamento, o controle e a tomada de decisões.

Em seguida, procedeu-se a análise da importância informações contábeis gerenciais e os aspectos relevantes que envolvem a divulgação dessas informações por meio das demonstrações contábeis.

Além disso, foi realizada uma análise geral acerca da temática que envolve o fluxo de caixa, os conceitos aplicáveis, as principais atividades do fluxo de caixa, bem como os fatores que afetam o fluxo de caixa projetado. A partir dessas considerações, fizeram-se as considerações essenciais sobre a demonstração dos fluxos de caixa, partindo desde os conceitos iniciais, as normas aplicáveis, a obrigatoriedade na sua divulgação, a estrutura e a forma de apresentação das atividades do fluxo de caixa e os métodos de apresentação.

Com efeito, antes de adentrar, propriamente, no estudo de caso, foi realizada uma análise concisa sobre o histórico e a caracterização societária da Natura Cosméticos S.A.

Iniciado o estudo de caso, procurou-se realizar uma análise sobre os exercícios financeiros de 2012, 2013 e 2014, apresentando as particularidades de cada período quanto aos resultados utilizados e/ou gerados nas atividades do fluxo de caixa, as metas atingidas pela empresa e as perspectivas de para o exercício financeiro seguinte.

Por fim, realizaram-se as considerações finais acerca dos resultados obtidos com o estudo de caso, onde foi possível constatar a importância do comportamento do fluxo de caixa para o planejamento, controle e tomada de decisões dentro da Natura Cosméticos S.A.

Ainda a importância das demonstrações contábeis, mormente quanto à importância das demonstrações dos fluxos de caixa para o planejamento, controle e tomada de decisões dentro de uma empresa.

Com efeito, foram aplicados os conceitos e definições construídos no referencial teórico no estudo de caso para a compreensão do comportamento do fluxo de caixa em face ao planejamento, o controle e a tomada de decisões financeiras e estratégicas da Natura Cosméticos S. A.

# REFERENCIAL TEÓRICO

De acordo com Lakatos e Marconi (2003, p. 224), “a finalidade da pesquisa científica não é apenas um relatório ou descrição de fatos levantados empiricamente, mas o desenvolvimento de um caráter interpretativo no que se refere aos dados obtidos”. Portanto, o referencial teórico se apresenta como pressuposto basilar da pesquisa científica, e por isso, torna-se imprescindível a sua correlação com a pesquisa e os dados levantados.

Deste modo, com base em referências bibliográficas, busca-se construir uma “teoria de base” apta a sustentar a temática que envolve o estudo da contabilidade gerencial, o sistema de informações contábeis, e, ainda a importância das demonstrações contábeis, mormente quanto à importância das demonstrações dos fluxos de caixa para o planejamento, controle e tomada de decisões dentro de uma empresa.

## Conceitos iniciais

Diz-se, em sentido amplo, que “a contabilidade é a ciência que estuda o patrimônio das pessoas e das organizações”, e diante disso, tem por objetivo, “registrar, informar, analisar e interpretar ocorrências no patrimônio de um indivíduo ou de uma empresa” (SANTOS, 2014, p. 3).

David F. Hastings (2010, p. 2) afirma que a contabilidade pode ser entendida como “uma linguagem estruturada cujo objetivo é transmitir informações quantitativas úteis sobre as operações e o estado das organizações, visando contribuir para o aprimoramento de sua administração”.

Para Aderbal Nicolas Müller (2009, p. 9), “a contabilidade nada mais do é do que parte importante do sistema de informações”, isso porque é a contabilidade que capta os dados de uma determinada organização, processa-os e os fornece aos seus usuários (internos e externos) na forma de relatórios ou demonstrativos contábeis.

Registra-se que as informações apresentadas pela contabilidade, baseiam-se em registros mantidos em livros ou em arquivos eletrônicos, devidamente elaborados por profissionais aptos, e, ainda, com a devida observância das técnicas contábeis, das leis e das normas internacionais afetas a contabilidade (MARION; RIBEIRO, 2011).

Assim, infere-se que a contabilidade é um importante mecanismo de informação contábil, na medida em que fornece – a partir de dados qualitativos e quantitativos – subsídios para a atuação do administrador dentro da organização.

A partir dessas considerações, registra-se que o presente estudo terá como foco principal as informações contábeis de uma organização, e, para tal, como essas informações são utilizadas para pautar as atividades do administrador no que tange ao planejamento e controle de uma empresa, tal como é a finalidade da Contabilidade Gerencial.

## Contabilidade gerencial: aspectos relevantes

### O que se entende por contabilidade gerencial?

De acordo com Horngren, Sundem e Stratton (2004, p. 4), a contabilidade gerencial compreende “[...] o processo de identificar, mensurar, acumular, analisar, preparar, interpretar e comunicar informações que auxiliem os gestores a atingir objetivos organizacionais”.

Para Marion e Ribeiro, a contabilidade gerencial pode ser conceituada como:

[...] o sistema de informação que tem por objetivo suprir a entidade com informações não só de natureza econômica, financeira, patrimonial, física e de produtividade, como também com outras informações de natureza operacional, para que possa auxiliar os administradores nas suas tomadas de decisões. (MARION; RIBEIRO, 2011, p. 27).

Diante disso, infere-se que a contabilidade gerencial surge como um mecanismo essencial para o alcance dos objetivos traçados pela organização, na medida em que oferece “detalhes e informações que até então não eram contemplados nos relatórios derivados da contabilidade”.

### *Contabilidade gerencial vs contabilidade financeira*

Muita das vezes, alguns usuários da contabilidade associam a contabilidade financeira à contabilidade gerencial. De fato, ambas estão associadas ao fornecimento de informações contidas na forma de relatórios ou demonstrativos contábeis extraídos uma organização, todavia, se diferem, principalmente, quanto à abrangência e o público à que se direcionam tais informações.

Sobre o conceito e a diferença entre contabilidade financeira e a contabilidade gerencial, Padoveze, assinala que:

Enquanto a Contabilidade Financeira fundamenta-se em regras definidas pelas práticas contábeis geralmente aceitas, decorrente dos Princípios Fundamentais de Contabilidade, a Contabilidade Gerencial é completamente aberta para absorver outros conceitos econômicos e financeiros. Portanto, a abrangência da Contabilidade Gerencial é grande, pois deve atender todas as necessidades de informações gerenciais. (PADOVEZE, 2010).

Além disso, Jiambalvo explica que a contabilidade financeira e a contabilidade gerencial se diferenciam quanto aos seus destinatários:

A contabilidade financeira enfatiza conceitos e procedimentos relacionados com a preparação de relatórios para usuários externos das informações contábeis. Já a [**contabilidade gerencial**](http://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/978-85-216-2446-2/content/epub/OEBPS/Text/chapter15.html#g33) enfoca conceitos e procedimentos que são relevantes à preparação de relatórios para usuários internos das informações contábeis. (JIAMBALVO, 2009)

Por outro lado, Garrison, Noreen e Brewer acrescentam que:

[...] a contabilidade financeira enfatiza a consequência de atividades passadas, a objetividade, a verificabilidade, a precisão e o desempenho em toda a empresa, enquanto a contabilidade gerencial enfatiza as decisões que afetam o futuro, a relevância, o fazer as coisas em tempo hábil e o desempenho no nível do segmento. (GARRISON; NOREEN; BREWER, 2013, p. 14).

Diante disso, percebe-se que a contabilidade gerencial é mais ampla do que a contabilidade financeira, uma vez que, as informações contidas nos relatórios contábeis devem atender a todas as necessidades gerencias de uma organização, mormente aquelas relacionadas ao planejamento, controle e tomada de decisões.

### Contabilidade gerencial e as atividades de planejamento, controle e tomada de decisões

A efetividade na execução das atividades de planejamento, controle e tomada de decisões dentre de uma empreso, são essências para um bom gerenciamento. Portanto, um administrador, para ser eficiente, deve é ter o mínimo de conhecimento sobre contabilidade gerencial.

Isso porque, o administrador, valendo-se das informações contábeis, deve traçar alguns objetivos e especificar como alcança-los e, por conseguinte, processar e analisar a coleta de dados para garantir que o planejamento seja adequadamente executado ou modificado de acordo com as circunstâncias e, diante disso, selecionar uma ação positiva dentre as alternativas concorrentes (GARRISON; NOREEN; BREWER, 2013).

Esse é, senão, o objetivo primordial da contabilidade gerencial: fornecer aos administradores as informações contábeis necessárias para o planejamento*,* o controle*e a*tomada de decisão.

#### Planejamento

Diz-se, com frequência, que a estruturação de um “plano” de negócios é uma ferramenta gerencial de suma importância para as empresas. Isso porque, “[...] um plano comunica os objetivos da empresa aos empregados e auxilia na coordenação de várias funções, como as vendas e a produção”, conforme ensina Jimbalvo (2009).

Conforme Garrison, Noreen e Brewer (2013, p. 15),“os planos sempre são acompanhados de um orçamento, um plano detalhado para o futuro que é normalmente expresso em termos quantitativos formais”.

Sobre a elaboração de orçamentos para o planejamento gerencial, Jiambalvo ensina que:

Os planos financeiros preparados por contadores gerenciais são denominados [**orçamentos**](http://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/978-85-216-2446-2/content/epub/OEBPS/Text/chapter15.html#g121). Existe uma grande variedade de orçamentos que podem ser preparados. Por exemplo, um orçamento de lucro indica a receita planejada, um orçamento de fluxo de caixa indica as entradas e saídas de caixa planejadas e um orçamento de produção indica a quantidade planejada de produção e os custos esperados. (JIAMBALVO, 2009)

Segundo Jiambalvo (2009), “o planejamento é uma atividade fundamental em qualquer empresa”, na medida em que “especifica os recursos necessários para se alcançarem os objetivos da empresa”.

Deste modo, todo o processo de planejamento dos objetivos e metas a serem alcançados a curto ou longo prazo pela empresa, deve estar consubstanciado em um plano constante, porém, mutável de acordo com as variáveis orçamentárias da empresa.

#### Controle

Estruturado o planejamento gerencial de uma empresa, passa-se ao processo de controle, que visa, em suma, a garantia da efetividade do plano.

Jiambalvo (2009) afirma ser fundamental para o controle de uma organização, a avaliação de desempenhos dos administradores e das operações das quais são responsáveis, isso porque “avaliam-se as operações para se obterem informações sobre a necessidade (ou não) de mudanças (isto é, alguma expansão, contração, ou modificação)”.

Os planos de uma empresa é uma importante ferramenta no processo de controle, já que os administradores podem, através do levantamento e análise do plano, “comparar resultados reais com resultados planejados e decidir se é necessária alguma ação corretiva” (JIAMBALVO, 2009).

Registra-se, ainda, que parte do processo de controle inclui a preparação de relatórios de desempenho, que segundo Garrison, Noreen e Arrison(2013, p. 15), possuem a finalidade “[...] comparar dados orçados aos dados reais na tentativa de identificar e aprender com um desempenho excelente e identificar e eliminar as fontes de desempenho insatisfatório”.

#### Tomada de decisões

É sabido que “o objetivo básico da informação contábil é ajudar alguém a tomar decisões”, de modo que, o seu entendimento “propicia a tomada de uma decisão melhor e mais bem fundamentada”, conforme assinala Horngren, Sundem e Stratton (2004, p. 4).

Assim, Horngren, Sundem e Stratton, definem a toma de decisões como:

[...] a decisão com o proposito de selecionar entre um conjunto de cursos alternativos de ação projetados para atingir algum objetivo – é o núcleo do processo de gestão. As decisões variam entre rotineiras (programar a produção diária) e não rotineiras (lançar uma nova linha de produtos).HORNGREN; SUNDEM; STRATTON, 2004, p. 8).

Pode-se dizer que o processo gerencial compreende, inicialmente, uma série de atividades de planejamento e controle, e, por conseguinte, o ato de tomada de decisões. Portanto, a tomada de decisões dentro de uma empresa, está diretamente relacionada ao planejamento e o controle gerencial, ao passo em que a partir dessas atividades, o administrador seleciona a melhor decisão a ser tomada para a empresa.

## A contabilidade e aimportância do sistema deinformação contábil gerencial

A partir dos conceitos retromencionados, verifica-se que um dos objetivos da contabilidade “é a apresentação de demonstrativos e relatórios condizentes com os estudos que os usuários pretendem efetuar, contendo os elementos informativos considerados importantes para as suas decisões”, conforme Greco e Arend (2013).

De acordo com a Resolução do Conselho Federal de Contabilidade n. 785/1995[[2]](#footnote-3), no ‘*item 1.1.2’*, as informações obtidas pela Contabilidade devem “propiciar, aos seus usuários, base segura às suas decisões, pela compreensão do estado em que se encontra a entidade, seu desempenho, sua evolução, riscos e oportunidades que oferece”.

Cumpre dizer que, através da contabilidade, se torna possível evidenciar os aspectos qualitativos e quantitativos do patrimônio, e isso se dá através dos dados obtidos na informação contábil que se concretiza da seguinte maneira:

Registrando os fatos caracterizadores da formação, da movimentação e das variações do patrimônio das entidades, condensando-os em demonstrações expositivas, chamadas de demonstrações contábeis, exercendo, assim, um verdadeiro controle sobre aquele patrimônio e fornecendo a uma gama muito extensa de usuários, informações necessárias para a tomada de decisão. (ATHAR, 2005, p. 3).

Assim, conforme frisado por Müller (2009, p. 9), compreende-se que “a contabilidade nada mais do é do que parte importante do sistema de informações”.

Nos dizeres de Padoveze, entende-se por sistema de informação.

[...] como um conjunto de recursos humanos, materiais, tecnológicose financeiros agregados segundo uma sequência lógicapara o processamento dos dados e tradução eminformações, para com seu produto, permitir àsorganizações o cumprimento de seus objetivosprincipais. (PADOVEZE, 2009, p. 46)

Segundo Marques (2010), a sistemática de informações contábeis que a Contabilidade produz, quando aplicada a uma empresa, possibilita aos seus usuários avaliar a situação e as tendências desta, no que tange aos seus objetivos, comportamento, resultados, os marcos políticos, sociais e econômicos à que se encontra inserida, dentre outras aspectos.

Diante disso, Marion e Ribeiro (2011, p. 27), ressaltam que tem sido recorrente a demanda por informações contábeis gerenciais nas organizações contemporâneas, ao passo em que, “o que era privilégio das organizações industriais, agora se alastrou por todo tipo de organização”.

Acerca do sistema de informação contábil gerencial, Oliveira assinala que:

Sistema de Informações Gerenciais (SIG) é o processo de transformação de dados em informações que são utilizadas na estrutura decisória da empresa, proporcionando, ainda, a sustentação administrativa para otimizar os resultados esperados. (OLIVEIRA, 2001, p. 40)

Segundo Hong (2006), o objetivo básico das informações contábil gerencial é auxiliar as pessoas, dentro (executivos, gerentes, colaboradores, por exemplo) e fora (investidores, credores, clientes, comunidade, por exemplo) das organizações.

Sobre a funcionalidade do sistema de informações gerenciais, verifica-se que:

Um Sistema de Informações Gerenciais consisteem captar e identificar os eventos econômicos,interpretar, analisar, registrar e acumular os dadosrelativos aos eventos e processar os dadostransformando-os em informações que possam ser, defato, utilizadas nas decisões dos gestores, dandosustentação à administração, para que atinja seusobjetivos e otimize os resultados esperados”. (FREZATTI, *et. al.*, 2009, p. 54).

Sobre a importância da informação contábil gerencial para os administradores, Marion e Ribeiro assinalam que:

A informação contábil gerencial ajuda os agentes internos, especialmente os gerentes e os executivos, a mensurar o custo de produtos, serviços e clientes; e a tomar decisões que resultem na redução desses custos, na melhoria da qualidade e da eficiência das operações, na melhoria da pontualidade na entrega de produtos e serviços aos clientes, no aumento da produtividade, no incremento da produção de bens e serviços mais rentáveis, no incentivo de novos projetos e na promoção da descontinuidade da produção de alguns produtos e serviços que apresentem baixa lucratividade. (MARION; RIBEIRO, 2011, p. 27).

A partir dessas considerações, percebe-se a importância da informação contábil gerencial dentro e fora das organizações. Isso porque, diversos usuários, sejam internose externos à empresa, tem interesse na informação contábil, pois, ela propicia aos usuários o “conhecimento sobre a situação financeira, patrimonial, econômica, de resultados, a forma e a proporção como a empresa originam e aplicam os recursos” (HONG, 2006, p. 6).

## Demonstrações contábeis: aspectos relevantes

Segundo Marion (2009), os dados obtidos com a contabilidade gerencial são transcritos em relatórios contábeis de maneira resumida, ordenada e periódica aos usuários. Para tanto, tais relatórios são elaborados de acordo com as necessidades dos usuários.

Athar (2005, p. 5), explica que os relatórios contábeis são chamados, tecnicamente, de demonstrações contábeis, ou, ainda, demonstrações financeiras. De maneira geral, esses demonstrativos “informam e expõem a situação patrimonial, financeira, econômica e de resultados, bem como a forma como a empresa originou os recursos (próprios ou de terceiros) e a destinação dada a eles (aplicação)”.

Nos termos do Pronunciamento Conceitual Básico (R1) – Estrutura Conceitual para a Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC 00)[[3]](#footnote-4), “As demonstrações contábeis são elaboradas e apresentadas para usuários externos em geral, tendo em vista suas finalidades distintas e necessidades diversas”, e quando elaboradas dentro dessa estrutura, “objetivam fornecer informações que sejam úteis na tomada de decisões econômicas e avaliações por parte dos usuários em geral”.

Conforme o Pronunciamento Conceitual Básico (R1) – Estrutura Conceitual para a Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, (CPC 00), oobjetivo da demonstração contábil de proposito geral:

O objetivo do relatório contábil-financeiro de propósito geralé fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade que reporta essa informação (reportingentity) que sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por empréstimos e a outros credores, quando da tomada decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade. Essas decisões envolvem comprar, vender ou manter participações em instrumentos patrimoniais e em instrumentos de dívida, e a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito. (CPC 00, OB2, 2011).

Nesse sentido, o CPC 26[[4]](#footnote-5) trata da “Apresentação das Demonstrações Contábeis”, dispondo sobre a finalidade das demonstrações contábeis, de modo que:

As demonstrações contábeis são uma representação estruturada da posição patrimonial e financeira e do desempenho da entidade. O objetivo das demonstrações contábeis é o de proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas. As demonstrações contábeis também objetivam apresentar os resultados da atuação da administração, em face de seus deveres e responsabilidades na gestão diligente dos recursos que lhe foram confiados. Para satisfazer a esse objetivo, as demonstrações contábeis proporcionam informação da entidade acerca do seguinte: (a) ativos; (b) passivos; (c) patrimônio líquido; (d) receitas e despesas, incluindo ganhos e perdas; (e) alterações no capital próprio mediante integralizações dos proprietários e distribuições a eles; e **(f) fluxos de caixa**. (CPC 00, item 9, 2011). Grifo nosso.

No que tange as características qualitativas da informação contábil, verifica-se, com fulcro no CPC 00, que:

As características qualitativas da informação contábil-financeira útil, identificam os tipos de informação que muito provavelmente são reputadas como as mais úteis para investidores, credores por empréstimos e outros credores, existentes e em potencial, para tomada de decisões acerca da entidade que reporta com base na informação contida nos seus relatórios contábil-financeiros (informação contábil-financeira). Os relatórios contábil-financeiros fornecem informação sobre os recursos econômicos da entidade que reporta a informação, sobre reivindicações contra a entidade que reporta a informação e os efeitos de transações e outros eventos e condições que modificam esses recursos e reivindicações. Alguns relatórios contábil-financeiros também incluem material explicativo sobre as expectativas da administração e sobre as estratégias para a entidade que reporta a informação, bem como outros tipos de informação sobre o futuro (*forward-lookinginformation*). (CPC 00, QC1 e QC2, 2011).

Por outro lado, nos termos do CPC 00, os elementos das demonstrações contábeis estão estruturados em classes, conforme as suas características econômicas, vejamos:

As demonstrações contábeis retratam os efeitos patrimoniais e financeiros das transações e outros eventos, por meio do grupamento dos mesmos em classes amplas de acordo com as suas características econômicas. Essas classes amplas são denominadas de elementos das demonstrações contábeis. Os elementos diretamente relacionados à mensuração da posição patrimonial e financeira no balanço patrimonial são os ativos, os passivos e o patrimônio líquido. Os elementos diretamente relacionados com a mensuração do desempenho na demonstração do resultado são as receitas e as despesas. (CPC 00, item 4.2, 2011).

Diante dessas considerações, Toigo (2009) assinala que, no Brasil, dentre os inúmeros relatórios que há em Contabilidade, a legislação contábil, regida pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), regulamentou através das Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC) as seguintes demonstrações contábeis: o Balanço Patrimonial (BP), a Demonstração do Resultado (DR), a Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA), a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), a Demonstração dos Fluxos de Caixa(DFC) e as Notas Explicativas (NE), etc. Destacam-se, ainda, as demonstrações que, apesar de auxiliares, são de grande importância: *balancete de verificação*, *relatórios contábeis* e o *inventário*.

Registra-se, nos termos do CPC 37, que muitas sociedades brasileiras estão obrigadas a adotar, por exigência de diversos órgãos reguladores contábeis brasileiros, a partir de 2010, as Normas Internacionais de Contabilidade emanadas do IASB – *InternationalAccounting Standards Board (International FinancialReporting Standards – IFRSs*) em suas demonstrações contábeis consolidadas.

Marion e Ribeiro (2011, p. 26), ressaltam que a maior parte dos demonstrativos contábeis oriundos da contabilidade gerencial “é extraoficial e contempla principalmente as informações de natureza operacional, física e humana, envolvendo pessoas, processos, produtos, serviços, fornecedores e clientes”.

O tratamento dado às demonstrações contábeis varia de acordo com o tipo de estruturação da sociedade empresarial (*Sociedades Anônimas*, *Sociedades por Quotas de Responsabilidade Limitada*, ou, ainda, *Sociedades de Grande Porte*), conforme a Lei da Sociedade por Ações (Lei n. 6.404/1974 – artigo 176) e as alterações feita pela Lei n. 11.638/2007 (MARION, 2009).

Além disso, Marion (2009), explica que o período de apresentação das demonstrações contábeis, encontra fundamento na Lei da Sociedade por Ações (Lei n. 6.404/1974 – artigo 175), a qual estabelece que o exercício social ou período contábil,deverá compreender um período de 12 meses, não havendo a necessidade de que este período coincida com o ano civil (1º janeiro a 31 de dezembro). No entanto, para fins fiscais, o Imposto de Renda sugere o encerramento em 31 de dezembro.

Marion (2009) salienta que, dentre os requisitos para a publicação das demonstrações contábeis, alguns dados são fundamentais, como: a denominação da empresa, o título de cada demonstração financeira e a data do período contábil (exercício social). Além disso, registra-se que os relatórios contábeis deverão conter a indicação dos valores correspondentes ao período contábil anterior, e, ainda, devem começar com os “comentários da diretoria” (relatório da administração) e após as notas explicativas, terminar com a assinatura dos diretores e dos profissionais contábeis, ou, ainda, com parecer de um auditor externo, no caso de uma S.A. de capital aberto ou uma empresa de grande porte.

## Fluxo de caixa: considerações gerais

### Considerações iniciais

Como visto, os dados obtidos a partir das informações contábeis são essências para a execução das atividades de planejamento, controle e tomada de decisões dentro da organização. E que, ainda, tais informações podem fornecer uma visão antecipada acerca da situação patrimonial, financeira, econômica da empresa, bem como os resultados e a projeção dos seus recursos.

Neste contexto, extrai-se dessas demonstrações contábeis, uma importante ferramenta para a consecução dos objetivos almejados pela organização, qual seja, as informações afetas ao balanço patrimonial, especialmente as informações relativas à entrada e saída de recursos financeiros: as informações de “*caixa”*.

Conforme Padoveze (2010, p. 7) a palavra *“Caixa”*, em sentido restrito, compreende “o numerário existente na empresa em determinado momento”, representando, ainda, o conjunto dos ativos (disponibilidades) referente ao valor dos saldos bancários e das aplicações financeiras de curto prazo.

Nesse sentido, sobre a importância da geração de caixa para a empresa, Padoveze salienta que:

A geração de caixa é o objetivo que suporta a missão das empresas, efetivando financeiramente os lucros necessários à remuneração do capital investido, com isso permitindo a sua continuidade – sua existência por tempo indeterminado. A compreensão da movimentação financeira, portanto, é fundamental para o entendimento das operações da empresa e para a avaliação da viabilidade e retorno do investimento. (PADOVEZE, 2010, p. 3).

Deste modo, verifica-se fundamental a geração de caixa para o entendimento da movimentação financeira e operacional da empresa, especialmente as operações de entrada e saída de recurso, ou seja, o *fluxo de caixa*.

De acordo com Santos (2001, p. 57), “o fluxo de caixa é um instrumento de planejamento financeiro que tem por finalidade fornecer estimativas da situação de caixa da empresa em determinado período de tempo à frente”.

Segundo Zdanowicz (2001, p. 23), “[...] fluxo de caixa é a demonstração visual das receitas e despesas distribuídas pela linha do tempo futuro”.

Assaf Neto e Silva (1997, p. 38) explicam que o fluxo de caixa, nada mais é do que “[...] um processo pelo qual a empresa gera e aplica seus recursos de caixa determinados pelas várias atividades desenvolvidas”.

Marion (2009, p. 118) salienta que entre os principais motivos de falências ou insucessos de uma empresa, “uma delas é a falta de planejamento financeiro ou a ausência total de fluxo de caixa e a previsão de fluxo de caixa (projetar as receitas e as despesas da empresa)”.

Nos dizeres de Zdanowicz (2001, p. 23), o objetivo primordial do fluxo de caixa é a “[...] projeção das entradas e saídas de recursos financeiros para determinado período, visando prognosticar a necessidade de captar empréstimos ou aplicar excedentes de caixa nas operações mais rentáveis para a empresa”.

Diante disso, verifica-se que a projeção do fluxo de caixa é uma importante ferramenta para o planejamento financeiro de uma empresa.

Segundo Marion (2009, p. 118), a falta de uma projeção de fluxo de caixa implica uma série de insucessos para a empresa, a título de exemplo, o autor explica que, “sem um fluxo de caixa projetado a empresa não sabe quando precisará de um financiamento ou quando terá, ainda que temporariamente, sobra de recursos para aplicar no mercado financeiro”, por exemplo.

Registra-se que a projeção do fluxo de caixa pode ser realizada em períodos mensais, trimestrais, anual ou, ainda, diariamente, conforme as necessidades da empresa (PADOVEZE, 2010).

A seguir tem-se, na figura 1, uma visão geral das principais movimentações financeiras de uma empresa comercial ou industrial, com base no caixa.

Figura 1: Visão Geral da Movimentação econômico-financeira com base no caixa.



**Fonte: PADOVEZE, 2010, p. 8.**

A partir da figura acima, Padoveze assinala que:

Uma empresa começa com a decisão de investir. Os investimentos são em ativos fixos e em capital de giro. Toda decisão de investimento é acompanhada da decisão de financiamento, pois, para investir, é necessária a obtenção de fundos. Esses fundos podem vir tanto dos proprietários do negócio, que tomaram a iniciativa de investir, como de terceiros, via financiamentos ou empréstimos bancários. (PADOVEZE, 2010, p. 8).

Deste modo, infere-se que o fluxo de caixa compreende a análise de três atividades negociais: as atividades operacionais, de investimento e de financiamento, conforme será demonstrado no tópico “*2.5.2 Fluxo de caixa: as atividades operacionais, de investimento e de financiamento”*.

Embora o conceito de “caixa” compreenda as entradas e saídas e o conjunto das disponibilidades, pode-se incluir, ainda, os investimentos denominados de “*equivalentes de caixa*”.

De acordo com Iudícibus*et. al.* (2010, p.568), equivalentes de caixa “são os investimentos de altíssima liquidez, prontamente conversíveis em uma quantia conhecida de dinheiro e que apresentam risco insignificante de alteração de valor”.

Conforme CPC 03 (Demonstração dos Fluxos de Caixa), *item 6*, *equivalentes de caixa* “são aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em montante conhecido de caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor”.

### Fluxo de caixa: as atividades operacionais, de investimento e de financiamento

Conforme visto, as atividades de fluxo de caixa podem ser segmentadas em três grandes áreas: operacionais, investimentos e financiamentos.

#### Atividades operacionais

De acordo com Jiambalvo (2009), “as atividades operacionais refletem as atividades diárias de um negócio que são voltadas para o lucro”.

Para Francisco *et. al* (2011, p. 98), o fluxo de caixa operacional, representa as “atividades operacionais da companhia onde são apresentadas as movimentações dos recursos de caixa inerentes às atividades e negócios dentro do objeto social da empresa”, e, ainda,“a conciliação entre a rentabilidade operacional e o ganho ou perda contábil em relação ao fluxo de caixa líquido”.

Segundo Padoveze, a atividade operacional compreende basicamente:

A saída de caixa para aquisição de estoques de mercadorias (se comércio) e matérias-primas e componentes (se indústria).A saída de caixa para pagamento das despesas gerais necessárias para manutenção e operação de todas as atividades empresariais, de produção, comercialização e administração. A entrada de caixa pelas vendas efetuadas de mercadorias, produtos ou serviços, por meio do recebimento das duplicatas dos clientes, originadas das faturas emitidas pela empresa. A saída de caixa para pagamento dos impostos devidos ao governo, em suas diversas esferas e modalidades. (PADOVEZE, 2010, p. 10).

Feita essas considerações, compreende-se que o fluxo de caixa operacional está intimamente ligado às atividades fins da empresa.

#### Atividades de investimento

De modo geral, Padoveze salienta que as atividades de investimento compreendem:

Os gastos que a empresa faz para aquisição de seus ativos fixos, correspondendo, então, às saídas de caixa. O valor recebido pelas desimobilizações, ou seja, o valor obtido pela venda de ativos fixos (imóveis, equipamentos etc.) que não são mais necessários para as operações ou que serão repostos. Corresponde, então, a entradas no caixa. Os investimentos no capital de giro líquido (estoques, clientes, fornecedores, contas a pagar) constam do fluxo de caixa operacional. (PADOVEZE, 2010, p. 9).

Para Francisco et. al. (2011, p. 99) o fluxo de caixa das atividades de investimento contemplam as atividades “que não são oriundas das atividades operacionais, mas que mantém relação com o objeto social da companhia e fornecem capacidade para a geração dos negócios da empresa”.

Diante disso, compreende-se que o fluxo de caixa de investimentos está relacionado aos lucros e a geração de caixas futuros da empresa. Sendo, também, de grande importância para o planejamento financeiro de uma empresa.

#### Atividade de financiamento

Segundo Jiambalvo (2009), as atividades de financiamento representam os fluxos de caixa destinados “a emissão e a recompra de ações, a emissão de dívidas de longo prazo, o pagamento de empréstimos aos titulares e o pagamento de dividendos aos investidores”.

Francisco *et. al.* (2011, p. 99), explica que as atividades de financiamento do fluxo de caixa compreendem o “compromisso da empresa perante obrigações de captação de recursos, sendo considerado o capital de terceiros e capital próprio”.

A título de exemplo do fluxo de caixa das atividades de financiamento tem-se: “integralização de capital social, chamada de capital social, operações de debêntures, lançamento de bônus, captação de empréstimos a curto e longo prazo, apresentação do lucro ou prejuízo do exercício”, conforme Francisco *et. al.* (2011, p. 99).

### Fluxo de caixa: fatores que podem afetar o fluxo de caixa projetado

O fluxo de caixa de uma empresa pode ser impactado por uma série de fatores internos e externos, logo, o administrador financeiro deve se preparar por meio das indicações observadas no fluxo de caixa, para em tempo hábil, tomar as decisões necessárias e corretivas a fim de minimizar o impacto das variações do fluxo de caixa projetado nas contas da empresa. (STÁVALE JÚNIOR, 2005)

Deste modo, registra-se que dois grupos de fatores podem influenciar o fluxo de caixa projeta: os fatores internos e os fatores externos.

#### Fatores internos

De acordo comZdanowics (2001), dentre os fatores internos que afetam o fluxo de caixa de uma empresa destacam-se:

1. A alteração na política de vendas;
2. Decisões na área de produção;
3. Política de compras; e,
4. Política de pessoal.

Sob um enfoque mais amplo, Pereira(2009), destaca que os fatores internos que afetam o fluxo de caixa, compreendem as seguintes problemáticas:

1. Expansão descontrolada das vendas, implicando em um volume maior de compras e custos operacionais;
2. Aumento no prazo de vendas concedido pela empresa como forma de aumentar seu grau de competitividade ou aumentar sua participação no mercado;
3. Capitalização inadequada com a consequente utilização de capital de terceiros de forma excessiva, aumentando o nível de endividamento;
4. Compras em volume incompatíveis com as projeções de vendas;
5. Diferenças acentuadas no giro de contas a pagar e a receber em decorrência dos prazos médios de recebimento e pagamento;
6. Ciclos de produção extremamente longos e incompatíveis com o prazo médio concedido pelos fornecedores;
7. Giros do estoque lento significando o carregamento de produtos obsoletos ou de difícil venda, imobilizando recursos da empresa no estoque;
8. Baixa ocupação do ativo fixo;
9. Distribuição de lucros em volumes incompatíveis com a capacidade de geração de caixa;
10. Custos financeiros elevados em decorrência de um nível de endividamento incompatível com a estrutura de capital da empresa;
11. Política salarial totalmente incompatível com o nível de receitas e demais despesas operacionais;
12. Aumento do nível de inadimplência.

#### Fatores externos

Segundo Pereira (2009), os fatores externos que impactam o fluxo de caixa são:

1. Redução nas vendas causadas por retração do mercado;
2. Aumento da concorrência em decorrência da entrada de novos concorrentes no mercado;
3. Alterações nas alíquotas de impostos seja tributos sobre a venda interna como sobre a importação de produtos concorrentes;
4. Aumento geral do nível de inadimplência causada por fatores como por exemplo, o aumento das taxas de juros.

Para Zdanowics (2001), os fatores externos que influenciam no equilíbrio do fluxo de caixa, em suma, compreendem:

1. A queda nas vendas;
2. O atraso dos clientes;
3. O nível de preços;
4. O atraso na entrega;
5. As alterações das alíquotas.

#### Medidas de saneamento

Segundo Pereira (2009) é preciso que administrador reconheça os sintomas que indicam o possível desequilíbrio no fluxo de caixa projetado, como exemplo tem-se: a constante insuficiência crônica de caixa; a recorrente captação sistemática de recursos através de empréstimos; e, a consequente queda na qualidade do dinheiro que a empresa consegue captar.

Para tanto, diante da instabilidade do fluxo de caixa projetado – em decorrência dos impactos que afetam a sua efetiva projeção –, o administrador pode tomar as seguintes medidas de saneamento:

1. Aumento do capital próprio através do aporte de novos recursos dos proprietários atuais ou de novos sócios;
2. Redução ou adequação do nível de atividade aos volumes de recursos disponíveis para financiamento das operações;
3. Controle rígido de custos e despesas operacionais;
4. Desmobilização de ativos ociosos.

## Demonstração dos fluxos de caixa (DFC): considerações essenciais

### DFC: considerações iniciais

A partir das considerações feitas, é possível dizer que, de todas as demonstrações contábeis, a DFC se apresenta como o relatório mais relevante, do ponto de vista da administração financeira e gerencial.

Segundo Costa (2011, p. 118), “o conceito trabalhado na DFC é o regime de caixa onde se evidencia o que realmente entrou e o que realmente saiu de recursos no disponível das empresas”.

Padoveze (2010, p. 16) afirma que “o fluxo de caixa, com a demonstração dos lucros acumulados ou retidos, é um demonstrativo que complementa o balanço patrimonial e a demonstração de resultados”.

Nos termos do CPC 03, o objetivo primordial para a elaboração e divulgação da DFC é “[...] proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como as necessidades da entidade de utilização desses fluxos de caixa”.

Além disso, nos termos do CPC 03, as informações contidas na DFC, “são úteis para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa e possibilitam aos usuários desenvolver modelos para avaliar e comparar o valor presente dos fluxos de caixa futuros de diferentes entidades”.

As demonstrações do fluxo de caixa são de extrema importância para as atividades gerenciais de planejamento, controle e tomada de decisões.

Nesse sentido, Costa (2011, p. 118) assinala que as informações do fluxo de caixa “são extremamente importantes para o planejamento futuro de qualquer empresa, onde através de projeções, é possível construir cenários e se antecipar na execução das ações”.

Ching, Marques e Prado destacam os principais propósitos da demonstração dos fluxos de caixa:

Avaliar a liquidez e a flexibilidade financeira; Avaliar as decisões gerenciais; Determinar a capacidade de pagar dividendos aos acionistas e empréstimo aos credores; Mostrar a relação entre o lucro líquido e o caixa; Ajudar a prever os futuros fluxos de caixa. (CHING; MARQUES, PRADO, 2010, P. 75).

De acordo com o CPC 03, as demonstrações dos fluxos de caixa apresentam importantes benefícios quando usadas em conjunto com as demais demonstrações contábeis, na medida em que:

[...] proporciona informações que permitem que os usuários avaliem as mudanças nos ativos líquidos da entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade para mudar os montantes e a época de ocorrência dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades. (CPC 03, 2010)

Sobre os dados que compõem a DFC, tem-se que todos os recebimentos, ou entradas, e pagamentos, ou saídas, de caixa (ou disponível), serão alvos da DFC, portanto, “quando uma operação representar uma entrada de caixa deverá ser somada na demonstração e, quando representar uma saída, deverá ser subtraída na demonstração”, conforme Costa (2011, p. 118).

### DFC: as normas aplicáveis e a obrigatoriedade na sua divulgação

Durante anos, a divulgação da DFC não era tida como uma ferramenta informativa e fundamental para os usuários das demonstrações contábeis.

Segundo Marion (2009), uma das razões é a cultura do empresário brasileiro, que, por entender ser uma informação de foro íntimo, não se sente confortável em divulgar a origem e a destinação do seu dinheiro. Lado outro, tem-se que, ao contrário dos EUA, a DFC não era um relatório obrigatório por lei no Brasil, não se exigindo da classe contábil e empresaria a sua elaboração, tampouco, a sua divulgação.

Há pouco mais de 7 (sete) anos, vigorava – nos termos do art. 176, inciso IV, da Lei nº 6.404/76 –, a obrigatoriedade da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR), que indicava as modificações ocorridas na posição financeira da uma organização. A DOAR era obrigatória para as companhias abertas e para as companhias fechadas com patrimônio líquido, na data do balanço patrimonial, superior a R$ 1.000.000,00 (limite este atualizado pela Lei nº 9.457/97).

Apesar da legislação brasileira não prever a obrigatoriedade da elaboração e divulgação da DFC, o IBRACON (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil), pela NPC (Norma e Procedimento de Contabilidade) 20, de abril de 1999, e a CVM (Comissão de Valores Mobiliários), recomendavam a apresentação da DFC como informação complementar. (FIPECAFI, 2010).

Registra-se que, ainda que facultativa, a elaboração e divulgação da DFC estava alinhada com o pronunciamento internacional IAS 7 (*InternationalAccounting Standard* – Normas Internacionais de Contabilidade) e o pronunciamento americano *FAS 95 (Financial Accounting Standards* – Padrões de Contabilidade Financeira), conforme salienta Mackenzie *et. al* (2013)*.*

Com a criação da Lei nº 11.638/2007, que altera alguns dispositivos da Lei nº 6.404/1976, a Contabilidade brasileira passou a ser convertida nos moldes do padrão internacional, isto é, de acordo com o padrão normativo das IFRS (*International Financial Reporting Standards*– Normas e Padrões Internacionais de Contabilidade) e, somada ao intenso processo de informatização do sistema contábil, instituiu a obrigatoriedade da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), em substituição à antiga DOAR – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos. (COSTA, 2011).

É importante registrar que nem todas as empresas são obrigadas a divulgar a DFC, nos termos legislação contábil, estão dispensadas da divulgação da DFC, as sociedades anônimas de capital fechado com patrimônio líquido reduzido – inferior a R$ 2.000.000,00 na data do balanço –, e as sociedades limitadas de pequeno e médio porte – as que possuem ativo total, igual ou inferior a R$ 240.000.000,00 ou receita bruta anual igual ou inferior a R$ 300.000.000,00. (COSTA, 2011).

A demonstração dos fluxos de caixa é hoje, universalmente, aceita e exigida sob os padrões contábeis da maioria dos países, bem como sob as normas internacionais das IFRS. Portanto, embora haja algumas variações nos termos de apresentação da DFC, a abordagem é bastante similar em todos os conjuntos de normas atuais. (MACKENZIE, *et. al*, 2013)*.*

É sabido que a norma contábil responsável por esta normatização no Brasil é o Pronunciamento Técnico CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa, o qual em correlação com as normas internacionais – especialmente a norma prevista pelo IAS 7 –, traz os padrões de apresentação das demonstrações dos fluxos de caixa, notadamente, quanto à forma de apresentação das atividades operacionais, de investimento e de financiamento.

### DFC: estrutura e a forma de apresentação das atividades operacionais, de investimento e de financiamento

Conforme Costa (2011), a elaboração de um fluxo de caixa pode ser feita de várias maneiras, pois cada pessoa ou empresa poderia realizar o controle de entradas e saídas de caixa conforme seus próprios termos.

Deste modo, verifica-se a necessidade de uniformização das normas para a estrutura e forma de elaboração da DFC.

Como visto, as atividades de fluxo de caixa podem ser segmentadas em três grandes áreas: operacionais, investimentos e financiamentos. No entanto, o fluxo de caixa dessas atividades, quando divulgados na DFC, deve atender aos padrões nacionais e internacionais contábeis aplicáveis, especialmente a norma técnica prevista no pronunciamento técnico CPC 03.

Nos termos do pronunciamento técnico CPC 03 (2010), a apresentação da DFC, com os fluxos de caixa do período classificados por atividades operacionais, de investimento e de financiamento “[...] proporciona informações que permitem aos usuários avaliar o impacto de tais atividades sobre a posição financeira da entidade e o montante de seu caixa e equivalentes de caixa”.

As atividades operacionais representam as principais atividades geradoras de receita da entidade. Assim, de acordo com o item 13, do pronunciamento técnico CPC 03:

O montante dos fluxos de caixa advindos das atividades operacionais é um indicador chave da extensão pela qual as operações da entidade têm gerado suficientes fluxos de caixa para amortizar empréstimos, manter a capacidade operacional da entidade, pagar dividendos e juros sobre o capital próprio e fazer novos investimentos sem recorrer a fontes externas de financiamento. (CPC 03, item 13, 2010)

Deste modo, os fluxos de caixa oriundos das atividades operacionais são basicamente derivados das principais atividades geradoras de receita da entidade, logo, eles geralmente resultam de transações e de outros eventos que entram na apuração do lucro líquido ou prejuízo. (CPC 03, item 14, 2010)

Sobre a apresentação dos fluxos de caixa operacionais, o pronunciamento técnico CPC 03, determina, no item 18, que a entidade, deve apresentá-los usando alternativamente:

(a) o método direto, segundo o qual as principais classes de recebimentos brutos e pagamentos brutos são divulgadas; ou (b) o método indireto, segundo o qual o lucro líquido ou o prejuízo é ajustado pelos efeitos de transações que não envolvem caixa, pelos efeitos de quaisquer diferimentos ou apropriações por competência sobre recebimentos de caixa ou pagamentos em caixa operacionais passados ou futuros, e pelos efeitos de itens de receita ou despesa associados com fluxos de caixa das atividades de investimento ou de financiamento. (CPC 03, item 18, 2010)

Por outro lado, a divulgação em separado dos fluxos de caixa das atividades de investimento “é importante em função de tais fluxos de caixa representarem a extensão em que os dispêndios de recursos são feitos pela entidade com a finalidade de gerar lucros e fluxos de caixa no futuro”. (CPC 03, item 16, 7.10.2010).

Por conseguinte, tem-se que a divulgação separada dos fluxos de caixa das atividades de financiamento revela-se de grande importância “por ser útil na predição de exigências de fluxos futuros de caixa por parte de fornecedores de capital à entidade”.

No que tange a apresentação dos fluxos de caixa das atividades de investimento e de financiamento, infere-se que:

A entidade deve apresentar separadamente as principais classes de recebimentos brutos e pagamentos brutos advindos das atividades de investimento e de financiamento, exceto quando os fluxos de caixa, nas condições descritas nos itens 22 e 24, forem apresentados em base líquida. (CPC 03, item 21, 2010).

Registra-se que, nos termos do item 43, do pronunciamento técnico CPC 03, às “transações de investimento e financiamento que não envolvem o uso de caixa ou equivalentes de caixa devem ser excluídas da demonstração dos fluxos de caixa”.

O resultado final apresentado na DFC decorrera da soma algébrica dos resultados líquidos de cada uma das atividades do fluxo de caixa (operacional, investimento e financiamento), que deverá ser conciliada com a diferença entre os saldos respectivos das disponibilidades, a qual compreende o início e o fim do período considerado. (FIPECAFI, 2010).

### DFC: apresentação dos componentes de caixa e equivalentes de caixa

Conforme item 7, do pronunciamento técnico CPC 03, a entidade deve divulgar os componentes de caixa e, ainda, os equivalentes de caixa (inicial e final), e, para tanto, deve apresentar uma correlação dos montantes em sua demonstração dos fluxos de caixa com os respectivos itens que compõem o balanço patrimonial.

Registra-se que, a demonstração dos fluxos de caixa excluem movimentos entre itens que constituem caixa ou equivalentes de caixa, isso porque,“esses componentes são parte da gestão de caixa da entidade e, não, parte de suas atividades operacionais, de investimento e de financiamento”. (CPC 03, item 9, 7.10.2010)

### Métodos de apresentação da DFC: direto e indireto

A DFC pode ser elaborada segundo dois métodos: o direito e o indireto. O que os diferencia é a maneira como eles apresentam o fluxo de caixa das atividades operacionais. (BAZZI, 2015).

Registra-se que, apesar das demonstrações elaboradas com base nesses dois métodos se diferenciarem com relação à apresentação dos fluxos de caixa das atividades operacionais, “ambos os métodos apresentam o mesmo valor total dos fluxos de caixa e o mesmo montante dos fluxos de caixa das atividades de financiamento e de investimento” (JIAMBALVO, 2009).

#### Método direto

Conforme explicação de Padoveze, o fluxo de caixa pelo método direto pode ser elaborado de duas maneiras:

a) pelo somatório de todos os eventos financeiros ocorridos na movimentação de caixa, dentro de um padrão de classificação dos desembolsos e entradas adotado pela empresa; b) pela movimentação das contas do balanço patrimonial e da demonstração de resultados de seus ele mentos que se inter-relacionam. (PADOVEZE, 2010, p. 20).

Conforme o pronunciamento técnico CPC 03, item 19, pelo método direto, as informações sobre as principais classes de recebimentos brutos e de pagamentos brutos podem ser obtidas alternativamente:

(a) dos registros contábeis da entidade; ou (b) pelo ajuste das vendas, dos custos dos produtos, mercadorias ou serviços vendidos (no caso de instituições financeiras, pela receita de juros e similares e despesa de juros e encargos e similares) e outros itens da demonstração do resultado ou do resultado abrangente referentes a: (i) variações ocorridas no período nos estoques e nas contas operacionais a receber e a pagar; (ii) outros itens que não envolvem caixa; e (iii) outros itens tratados como fluxos de caixa advindos das atividades de investimento e de financiamento. (CPC 03, item 19, 2010)

Além disso, nos termos do pronunciamento técnico CPC 03, item 20A, caso a DFC se apresente pelo método direto, deve-se observar:

**A conciliação entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais deve ser fornecida**, obrigatoriamente, caso a entidade use o método direto para apurar o fluxo líquido das atividades operacionais. **A conciliação deve apresentar, separadamente, por categoria, os principais itens a serem conciliados**, à semelhança do que deve fazer a entidade que usa o método indireto em relação aos ajustes ao lucro líquido ou prejuízo para apurar o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais. (CPC 03, item 19, 2010). *Grifo nosso.*

A figura 2 apresenta um exemplo de DFC elaborada através do método direto:

Figura 2: Demonstração dos fluxos de caixa - método direto



**Fonte: (CPC 03, p. 19)**

#### Método indireto

De acordo com Padoveze (2010, p. 20), a apresentação da DFC por meio do método indireto “não se preocupa em obter as informações de entradas e desembolsos do período, mas sim a movimentação de fundos (origens e aplicações) que dão origem ao saldo final de caixa”.

Segundo Jiambalvo, a apresentação da DFC pelo método indireto é o mais comum, e para calcular os fluxos de caixa, advindos das atividades operacionais, com base no método indireto, deve-se atentar aos seguintes procedimentos:

[...] começar pelo lucro líquido do exercício e, em seguida, fazemos ajustes para chegar ao caixa líquido fornecido pelas atividades operacionais. Esse procedimento demanda que adicionemos ao lucro líquido todas as despesas que não envolvem movimentação de caixa (tais como a depreciação e a amortização, bem como as perdas que não envolvem movimentação de caixa) e, em seguida, subtraiamos do lucro líquido todos os ganhos que não envolvem movimentação de caixa. Também devemos fazer ajustes para as mudanças nas contas do Passivo Circulante e do Ativo Circulante, com exceção do caixa. (JIAMBALVO, 2009)

Nesse sentido, conforme o item 20, do pronunciamento técnico CPC 03, por meio do método indireto, o fluxo de caixa líquido – do exercício em análise – advindo das atividades operacionais é determinado ajustando o lucro líquido ou prejuízo quanto aos efeitos de:

(a) variações ocorridas no período nos estoques e nas contas operacionais a receber e a pagar; (b) itens que não afetam o caixa, tais como depreciação, provisões, tributos diferidos, ganhos e perdas cambiais não realizados e resultado de equivalência patrimonial quando aplicável; e (c) todos os outros itens tratados como fluxos de caixa advindos das atividades de investimento e de financiamento. (CPC 03, item 19, 2010).

Ademais, o item 20, do pronunciamento técnico CPC 03, ressalta que:

Alternativamente, o fluxo de caixa líquido advindo das atividades operacionais pode ser apresentado pelo método indireto, mostrando-se as receitas e as despesas divulgadas na demonstração do resultado ou resultado abrangente e as variações ocorridas no período nos estoques e nas contas operacionais a receber e a pagar. (CPC 03, item 19, 2010).

A seguir, a figura 3 apresenta um exemplo de DFC elaborada através do método indireto:

Figura 3: Demonstração dos fluxos de caixa - método indireto



**Fonte: (CPC 03, p. 20)**

# A NATURA COSMÉTICOS S.A.: HISTÓRICO E A CARCATERIZAÇÃO SOCIETÁRIA DA EMPRESA[[5]](#footnote-6)

A Natura Cosméticos foi fundada em 1969, e possui dentre as suas principais atividades o desenvolvimento, a industrialização, a distribuição e a comercialização e a exploração de modelos de comércio de cosméticos, fragrâncias em geral e produtos de higiene pessoal, substancialmente por meio de vendas diretas realizadas pelos (as) Consultores (as) Natura, bem como a participação como sócia ou acionista em outras sociedades no Brasil e no exterior.

De acordo com as informações obtidas no sítio de investimentos, a Natura Cosméticos S.A. (“Sociedade”) é uma sociedade anônima de capital aberto (desde 2004) listada no segmento especial denominado Novo Mercado da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, sob o código “NATU3”, com sede no Brasil, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Alexandre Colares, n°. 1188, Vila Jaguara, CEP 05106-000.

O principal slogan da empresa reflete-se na frase “bem estar bem”. Para a consecução desse slogan, a empresa empenha suas políticas de Qualidade, Meio Ambiente, Segurança do Produto e Segurança e Saúde no Trabalho como os principais guias no estabelecimento de estratégias e direcionamentos como base para nossa tomada de decisões e nossos objetivos de proporcionar o “bem estar bem”.

A empresa tem como princípios básicos e específicos de relacionamento cultivar relações éticas, verdadeiras e transparentes com seus consumidores, colaboradores, consultoras e consultores, fornecedores e tantos outros que se relaciona ou contribui para a construção da marca. Para a empresa, os princípios de relacionamento representam uma ferramenta prática e fundamental, que pode subsidiar a tomada de decisões no dia a dia e apoiar o aperfeiçoamento das relações.

Como visto, a Natura é uma das principais indústrias no mercado brasileiro de cosméticos, fragrâncias, higiene pessoal e venda direta. Com efeito, a empresa tem forte presença na América Latina, com operações na Argentina, Chile, México, Peru, Colômbia e França. Por meio de distribuidores, nossos produtos também chegam à Bolívia. A estrutura se completa com oito centros de distribuição no País e seis centros de distribuição presentes nas Operações Internacionais.

Por fim, segundo as informações obtidas no site da empresa Natura Cosméticos S.A., fazem parte dessa rede, aproximadamente, 7 mil colaboradores, 1,6 milhão de Consultoras e Consultores Natura (CNs) e quase 14 mil Consultoras Natura Orientadoras (CNOs) – além de mais de 5 mil fornecedores e terceiros e 32 comunidades agroextrativistas. Essa rede alcança cerca de 100 milhões de consumidores, chegando em 58,5% dos lares brasileiros pelo menos uma vez ao ano.

# ESTUDO DE CASO DA NATURA S.A.

Em suas Demonstrações Financeiras anuais, a Natura Cosméticos S.A., divulga as demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas as referidas demonstrações contábeis.

A empresa elabora as suas demonstrações financeiras de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (“IFRSs”) emitidas pelo “*InternationalAccounting Standards Board - IASB*” e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

No que tange as práticas contábeis adotadas no Brasil, observa-se aquelas incluídas na legislação societária brasileira (disposições da legislação societária, previstas na Lei nº 6.404/76 com alterações da Lei nº 11.638/07 e Lei nº 11.941/09) e os pronunciamentos técnicos e as orientações e interpretações técnicas emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Feita essas considerações, importa para esse estudo de caso, a análise do comportamento do fluxo de caixa dos períodos de 2012, 2013 e 2014 – com enfoque a movimentação dos fluxos de caixa das atividades operacionais, de investimento e de financiamento –, em face ao planejamento, controle e a tomada de decisões estratégicas e financeiras da Natura Cosméticos S.A.

## Análise da demonstração dos fluxos de caixa do exercício financeiro de 2012

A demonstração do fluxo de caixa a seguir está apresentada sob o método indireto, e compreendem os resultados consolidados do exercício financeiro de 2012 da Natura Cosméticos S.A..

### Apresentação dos resultados utilizados e/ou gerados nas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2012

A tabela a seguir, traz os dados dos fluxos de caixa do exercício financeiro do período de 2012.

Tabela 1: Demonstração dos fluxos de caixa - exercício financeiro de 2012

|  |
| --- |
| **NATURA COSMÉTICOS S.A.** |
| **DEMONSTRAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 (em milhões de reais – R$)** |
| **FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS** | **Consolidado** |
| Lucro líquido do exercícioAjustes para reconciliar o lucro líquido do exercício com o caixa líquido gerado pelas atividades operacionais:Depreciações e amortizaçõesProvisão (Reversão) decorrente dos contratos de operações com derivativos "swap" e "forward"Provisões (Reversão) para riscos tributários, cíveis e trabalhistasAtualização monetária de depósitos judiciaisImposto de renda e contribuição socialResultado na venda e baixa de ativo imobilizado e intangívelResultado de equivalência patrimonialJuros e variação cambial sobre empréstimos e financiamentosVariação cambial sobre outros ativos e passivosDespesas com planos de outorga de opções de compra de açõesProvisão para deságio na alienação de créditos de ICMSProvisão (Reversão) para créditos de liquidação duvidosaProvisão (Reversão) para perdas nos estoquesProvisão com plano de assistência médica e créditos de carbonoLucro líquido do exercício atribuível a não controladoresReconhecimento de crédito tributário extemporâneoReconhecimento de crédito tributário de processo judicial(AUMENTO) REDUÇÃO DOS ATIVOSContas a receber de clientesEstoquesImpostos a recuperarOutros ativosSubtotalAUMENTO (REDUÇÃO) DOS PASSIVOSFornecedores nacionais e estrangeirosSalários, participações nos resultados e encargos sociais, líquidosObrigações tributáriasOutros passivosProvisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistasSubtotalCAIXA GERADO PELAS ATIVIDADES OPERACIONAISOUTROS FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAISPagamentos de imposto de renda e contribuição socialPagamentos de recursos por liquidação de operações com derivativosPagamento de juros sobre empréstimos e financiamentosCAIXA LÍQUIDO GERADO PELAS ATIVIDADES OPERACIONAIS | 861.222141.178(52.302)4.623(21.049)414.87815.692-163.2289.10110.8448077.942(23.842)44.152(11.617)(1.665)1.563.192(17.486)11.92529.525(48.570)(24.606)162.10279.769(2.650)14.108(6.287)247.0421.785.628(320.805)(18.488)(104.332)1.342.003 |
| **FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO** | **Consolidado** |
| Adições de imobilizado e intangívelRecebimento pela venda de ativo imobilizado e intangívelLevantamento (pagamento) de depósitos judiciaisAplicação em títulos e valores mobiliáriosResgate de títulos e valores mobiliáriosRecebimento de dividendos de controladasAumento de capital em controladasCAIXA LÍQUIDO UTILIZADO NAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO | (437.451)3.135(32.649)(4.213.731)3.715.059--(965.637) |
| **FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO** | **Consolidado** |
| Amortização de empréstimos e financiamentos – principalCaptações de empréstimos e financiamentosUtilização de ações em tesouraria pelo exercício de opções de compra de açõesPagamento de dividendos e juros sobre capital próprio referentes ao exercício anteriorAntecipação de dividendos e juros sobre capital próprio referentes ao exercício correnteCompra de ações em tesourariaAumento de capital por subscrição (353.289 ações ordinárias ao preço médio de R$39,69)CAIXA LÍQUIDO UTILIZADO NAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO | (629.650)1.708.57430.834(490.951)(363.533)--255.274 |
| **CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA** | **Consolidado** |
| Efeito de variação cambial sobre o caixa e equivalentes de caixaAUMENTO (REDUÇÃO) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXASaldo inicial do caixa e equivalentes de caixaSaldo final do caixa e equivalentes de caixa | (2.860)628.780515.6101.144.390 |

**Fonte:** Demonstrações Financeiras 2012 – Natura Cosméticos S.A. (adaptado)

### Análise dos resultados utilizados e/ou gerados pelas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2012

Conforme a demonstração contábil acima, o saldo inicial do caixa e equivalentes de caixa foi de R$ 515,6 milhões.

Por conseguinte, verifica-se a Natura teve como lucro líquido consolidado do exercício financeiro de 2012, o valor de R$ 861,2 milhões. No tocante, o valor do lucro líquido consolidado é importante para se delimitar o caixa gerado pelas atividades operacionais.

Com efeito, delimitado o lucro líquido consolidado do exercício, deve-se ajustar esse valor às adições e subtrações dos itens que afetam o lucro, mas, não afetam o caixa, e dos itens que afetam o caixa, todavia, não afetam o lucro, bem como, o aumento/redução dos ativos e passivos, e outras atividades operacionais. Depois de realizadas essas adições/deduções, verifica-se que o caixa líquido gerado pelas atividades operacionais do exercício de 2012, foi de aproximadamente R$ 1,3 bilhões.

É importante lembrar que o fluxo de caixa operacional representam as atividades que geram lucro para a empresa, em verdade, revela-se como fonte primária de recursos para que a empresa possa saldar suas dívidas, distribuir dividendos e, principalmente, projetar e/ou realizar investimentos futuros.

Deste modo, a partir dos resultados financeiros de 2011, a Natura havia projetado para o exercício financeiro de 2012, investimentos de R$ 420 milhões, com vistas ao aprimoramento da plataforma de tecnologia da informação e da logística de estoques, bem como o crescimento da capacidade industrial da empresa. (NATURA, 2012)

No caso, verifica-se a partir dos dados contidos na DFC/2012, que a Natura investiu mais de R$ 437,4 milhões em imobilizado e intangível. Assim, conforme o demonstrativo financeiro de 2012, os investimentos foram aplicados, principalmente, na expansão da capacidade produtiva da empresa e, também, nas inovações em tecnologia da informação e a melhora na gestão logística indispensáveis para o seu crescimento. (NATURA, 2013)

Deste modo, o caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de investimento, depois de somados/subtraídos os recebimentos pela venda de ativo imobilizado e intangível, o levantamento de depósitos judiciais, bem como a aplicação e o resgate dos títulos e valores mobiliários, ficou com saldo negativo de R$ 965,6 milhões.

Por outro lado, é importante dizer, que embora o resultado do fluxo de caixa operacional tenha sido positivo, a empresa necessitou investir os seus recursos e ainda captar empréstimos e financiamentos para atender os seus objetivos. Com efeito, o caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de financiamento (2012), apesar do endividamento decorrente dos empréstimos e financiamentos, e, ainda, depois de somados/deduzidos os valores de amortização e/ou de empréstimos e financiamentos, a compra e/ou a utilização de ações em tesouraria e, ainda, o pagamento e/ou antecipação de dividendos e juros sobre o capital próprio, ficou com saldo positivo de R$ 255,2 milhões.

Por fim, somadas ao valor inicial de caixa e equivalentes de caixa, os resultados obtidos com a soma/subtração das atividades operacionais, de investimento e financiamento, verifica-se que o saldo final do caixa e equivalentes de caixa foi de R$ 1.144.390,00 bilhões.

A partir dos valores obtidos por meio da demonstração do fluxo de caixa do exercício financeiros de 2012, é possível representá-los no gráfico a seguir:

Gráfico 1: Resultados do fluxo de caixa (consolidado) do exercício financeiro de 2012 (em milhares de reais - R$)

**Fonte:** Dados extraídos dos demonstrativos financeiros do exercício de 2012.

### Metas e perspectivas

Segundo informações contidas nas demonstrações financeiras do exercício de 2012, a Natura obteve um crescimento nas vendas de produtos e uma melhora significativa tanto nas vendas, quanto na produtividade da empresa. Tais fatos se devem, principalmente, a execução do planejamento estratégico da empresa em criar incentivos às vendas e a produtividade através do lançamento de novas linhas de produtos do segmente para “cabelos e desodorantes”; impulsionar o movimento “Mais Natura”; investimentos para a melhor cobertura de estoques; e, ainda, os investimentos para a melhor gestão logística de distribuição dos produtos. (NATURA, 2013).

Diante dos resultados obtidos no exercício financeiro de 2012, a Natura pode projetar os seus investimentos para o ano de 2013 em R$ 450 milhões, visando às inaugurações da fábrica de sabonetes no Pará e do novo centro de distribuição em São Paulo, a ampliação da capacidade produtiva da fábrica de Cajamar/SP, e, ainda, os investimentos em sistemas que permitiram uma significativa evolução na experiência de compra por meio do uso da tecnologia para a compra e venda de produtos. (NATURA, 2013)

## Análise da demonstração dos fluxos de caixa do exercício financeiro de 2013

A demonstração do fluxo de caixa a seguir está apresentada sob o método indireto, e compreendem os resultados consolidados do exercício financeiro de 2013 da Natura Cosméticos S.A..

### Apresentação dos resultados utilizados e/ou gerados nas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2013

A tabela a seguir, traz os dados dos fluxos de caixa do exercício financeiro do período de 2013.

Tabela 2: Demonstração dos fluxos de caixa - exercício financeiro de 2013

|  |
| --- |
| **NATURA COSMÉTICOS S.A.** |
| **DEMONSTRAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 (em milhões de reais – R$)** |
| **FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS** | **Consolidado** |
| Lucro líquido do exercícioAjustes para reconciliar o lucro líquido do exercício com o caixa líquido gerado pelas atividades operacionais:Depreciações e amortizaçõesProvisão (Reversão) decorrente dos contratos de operações com derivativos "swap" e "forward"Provisões (Reversão) para riscos tributários, cíveis e trabalhistasAtualização monetária de depósitos judiciaisImposto de renda e contribuição socialResultado na venda e baixa de ativo imobilizado e intangívelResultado de equivalência patrimonialJuros e variação cambial sobre empréstimos e financiamentosVariação cambial sobre outros ativos e passivosDespesas com planos de outorga de opções de compra de açõesProvisão para deságio na alienação de créditos de ICMSProvisão (Reversão) para créditos de liquidação duvidosaProvisão (Reversão) para perdas nos estoquesProvisão com plano de assistência médica e créditos de carbonoLucro líquido do exercício atribuível a não controladoresReconhecimento de crédito tributário extemporâneoReconhecimento de crédito tributário de processo judicial(AUMENTO) REDUÇÃO DOS ATIVOSContas a receber de clientesEstoquesImpostos a recuperarOutros ativosSubtotalAUMENTO (REDUÇÃO) DOS PASSIVOSFornecedores nacionais e estrangeirosSalários, participações nos resultados e encargos sociais, líquidosObrigações tributáriasOutros passivosProvisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistasSubtotalCAIXA GERADO PELAS ATIVIDADES OPERACIONAISOUTROS FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAISPagamentos de imposto de renda e contribuição socialPagamentos de recursos por liquidação de operações com derivativosPagamento de juros sobre empréstimos e financiamentosCAIXA LÍQUIDO GERADO PELAS ATIVIDADES OPERACIONAIS | 847.806192.998(100.474)18.006(21.264)409.93(2.554)-311.6093.26712.491(3.323)26.98627.55629.859(5.198)(6.769)-1.740.935(182.571)(126.412)(50.265)(100.449)(459.697)54.859(34.178)28.0187.200(7.470)48.4291.329.667(239.951)(41.603)27.768(96.866)979.015 |
| **FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO** | **Consolidado** |
| Adições de imobilizado e intangívelImobilizado incorporado pela Compra AESOPRecebimento pela venda de ativo imobilizado e intangívelAplicação em títulos e valores mobiliáriosResgate de títulos e valores mobiliáriosRecebimento de dividendos de controladasInvestimentos em controladasCaixa adquirido na combinação de negóciosCAIXA LÍQUIDO UTILIZADO NAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO | (553.854)21.166(4.698.796)4.904.453--(128.972)(456.003) |
| **FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO** | **Consolidado** |
| Amortização de empréstimos e financiamentos – principalCaptações de empréstimos e financiamentosUtilização de ações em tesouraria pelo exercício de opções de compra de açõesCompra de ações em tesourariaPagamento de dividendos e juros sobre capital próprio referentes ao exercício anteriorAntecipação de dividendos e juros sobre capital próprio referentes ao exercício correnteCAIXA LÍQUIDO UTILIZADO NAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO | (1.029.434)1.257.56935.540(60.172)(491.343)(364.833)(652.673) |
| **CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA** | **Consolidado** |
| Efeito de variação cambial sobre o caixa e equivalentes de caixaAUMENTO (REDUÇÃO) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXASaldo inicial do caixa e equivalentes de caixaSaldo final do caixa e equivalentes de caixaAUMENTO (REDUÇÃO) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA | 1.564(128.097)1.144.3901.016.293(128.097) |

**Fonte:** Demonstrações Financeiras 2013 – Natura Cosméticos S.A. (adaptado)

### Análise dos resultados utilizados e/ou gerados pelas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2013

De acordo com a DFC/2013 apresentada no tópico anterior, o saldo inicial do caixa e equivalentes de caixa para o ano corrente, é de R$ 1.144.390,00 bilhões (*saldo final do caixa e equivalentes de caixa do exercício financeiro de 2012*).

O lucro líquido consolidado da Natura no período de 2013 foi de R$ 861,2 milhões, valor este que deverá ser ajustado com as adições/deduções das atividades operacionais, para, enfim, delimitar o valor do caixa gerado pelas atividades operacionais.

Para tanto, delimitado o lucro líquido consolidado do exercício, faz-se o ajuste desse valor em face às adições e subtrações dos itens que afetam o lucro, mas, não afetam o caixa, e dos itens que afetam o caixa, todavia, não afetam o lucro, bem como, o aumento/redução dos ativos e passivos, e outras atividades operacionais. Realizadas essas “operações”, constatou-se que o caixa líquido gerado pelas atividades operacionais do exercício de 2013, foi de aproximadamente R$ 979 milhões.

Apesar da retração no fluxo de caixa operacional, se comparado ao ano anterior (R$ 1.342.003 milhões em 2012), a Natura investiu em 2013, cerca de R$ 553.854 milhões na adição de imobilizado e intangível.

Conforme informações extraídas do demonstrativo financeiro 2013, os investimentos da Natura, foram aplicados, especialmente, para consolidar o modelo logístico, com a inauguração do centro de distribuição no Estado de São Paulo, e para ampliar a capacidade produtiva da fábrica de Cajamar e no Estado do Pará (Ecoparque). (NATURA, 2014).

A partir dessas considerações, o caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de investimento em 2013, depois de somados/subtraídos as demais atividades de investimento (recebimento pela venda de ativo imobilizado e intangível, aplicação e resgate de títulos e valores imobiliários), ficou com saldo negativo de R$ 456.003 milhões.

Por outro lado, a Natura necessitou de captar recursos para a manutenção das atividades de investimento na adição de imobilizados e intangíveis, e, desta feita, o caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de financiamento, depois de somados/deduzidos os valores de amortização e/ou captação de empréstimos e financiamentos, a compra e/ou a utilização de ações em tesouraria e, ainda, o pagamento e/ou antecipação de dividendos e juros sobre o capital próprio, ficou com saldo negativo de R$ 652.673 milhões.

Por fim, somadas ao valor inicial de caixa e equivalentes de caixa, os resultados obtidos com a soma/subtração das atividades operacionais, de investimento e financiamento, verifica-se que o saldo final do caixa e equivalentes de caixa foi de R$ 1.015.293,00 bilhões.

A partir dos valores obtidos por meio da demonstração do fluxo de caixa do exercício financeiros de 2013, é possível representá-los no gráfico a seguir:

Gráfico 2: Resultados do fluxo de caixa (consolidado) do exercício financeiro de 2013 (em milhares de reais - R$)

**Fonte:** Dados extraídos dos demonstrativos financeiros do exercício de 2013.

### Metas e perspectivas

No exercício de 2013, apesar dos impactos decorrentes da variação do crescimento das vendas, o crescimento da depreciação, o aumento das despesas financeiras e da marcação a mercado, bem como a compra de 65% da Emeis Holding (AESOP) [[6]](#footnote-7). (NATURA, 2014)

Ademais, com os investimentos realizados no ano de 2013 – especialmente, quanto para consolidar o modelo logístico, com a inauguração do centro de distribuição no Estado de São Paulo, e para ampliar a capacidade produtiva da fábrica de Cajamar e no Estado do Pará (Ecoparque) –, a Natura obteve uma melhora significativa dos índices de qualidade do serviço prestado às consultoras e, também, em toda a logística de distribuição de seus produtos. Além disso, os investimentos resultaram na conquista de um melhor equilíbrio entre produção interna e de terceiros. Proporcionando, deste modo, um novo ciclo de investimentos em tecnologia da informação em toda a “Rede Natura”. (NATURA, 2014).

Para a Natura, o ano de 2013 também foi marcado pela implementação da estratégia de médio prazo criada pela empresa para ampliar o relacionamento com os consumidores através da criação de outros canais e marcas, sendo a Aesop um exemplo concreto dessa estratégia. Esses investimentos permitiram que a empresa estruturasse toda a mecânica de funcionamento da Rede Natura, ao passo em que, foram aplicados investimentos para aumentar capacidade logística e produtiva e, com isso, a estrutura organizacional da empresa foi redesenhada, de modo a sustentar as propostas revolucionarias para o modelo comercial e a incorporação de outras marcas e categorias a Rede Natura. (NATURA, 2014)

Diante dos resultados financeiros e estratégicos do exercício de 2013, a Natura projetou para 2014, uma estimativa de investimento de aproximadamente R$ 500 milhões, com uma participação maior em tecnologia da informação, destinados à expansão da “Rede Natura” e à evolução e integração dos sistemas transacionais nas Operações Internacionais. (NATURA, 2014)

## Análise da demonstração dos fluxos de caixa do exercício financeiro de 2014

A demonstração do fluxo de caixa a seguir está apresentada sob o método indireto, e compreendem os resultados consolidados do exercício financeiro de 2013 da Natura Cosméticos S.A..

### Apresentação dos resultados utilizados e/ou gerados nas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2014

A tabela a seguir, traz os dados dos fluxos de caixa do exercício financeiro do período de 2014.

Tabela 3: Demonstração dos fluxos de caixa - exercício financeiro de 2014

|  |
| --- |
| **NATURA COSMÉTICOS S.A.** |
| **DEMONSTRAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 (em milhões de reais – R$)** |
| **FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS** | **Consolidado** |
| Lucro líquido do exercícioAjustes para reconciliar o lucro líquido do exercício com o caixa líquido gerado pelas atividades operacionais:Depreciações e amortizaçõesReversão decorrente dos contratos de operações com derivativos "swap" e "forward"Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistasAtualização monetária de depósitos judiciaisImposto de renda e contribuição socialResultado na venda e baixa de ativo imobilizado e intangívelResultado de equivalência patrimonialJuros e variação cambial sobre empréstimos e financiamentosVariação cambial sobre outros ativos e passivosProvisão para perdas com imobilizadoProvisão (Reversão) com planos de outorga de opções de compra de açõesReversão deságio na alienação de créditos de ICMSProvisão para créditos de liquidação duvidosaProvisão (Reversão) para perdas nos estoquesProvisão (Reversão) com plano de assistência médica e créditos de carbonoLucro líquido do exercício atribuível a não controladoresReconhecimento de crédito tributário extemporâneoProvisão para aquisição de participação de não controladoresOutros ajustes(AUMENTO) REDUÇÃO DOS ATIVOSContas a receber de clientesEstoquesImpostos a recuperarOutros ativosSubtotalAUMENTO (REDUÇÃO) DOS PASSIVOSFornecedores nacionais e estrangeirosSalários, participações nos resultados e encargos sociais, líquidosObrigações tributáriasOutros passivosProvisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistasSubtotalCAIXA GERADO PELAS ATIVIDADES OPERACIONAISOUTROS FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAISPagamentos de imposto de renda e contribuição socialLevantamento (pagamento) de depósitos judiciaisPagamentos de recursos por liquidação de operações com derivativosPagamento de juros sobre empréstimos e financiamentosCAIXA LÍQUIDO GERADO PELAS ATIVIDADES OPERACIONAIS | 741.221189.811(53.632)10.183(28.616)355.17228.355-276.7745.3966.7942.448-17.423(13.147)984(8.403)(13.454)3.8251.7771.522.911(57.909)(77.309)(53.415)(46.548)(235.181)(105.627)32.879(114.382)(11.408)(8.249)(206.787)1.080.943(254.229)177.696(109.758)(137.194)757.458 |
| **FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO** | **Consolidado** |
| Adições de imobilizado e intangívelRecebimento pela venda de ativo imobilizado e intangívelAplicação em títulos e valores mobiliáriosResgate de títulos e valores mobiliáriosRecebimento de dividendos de controladasInvestimentos em controladasCaixa adquirido na combinação de negóciosCAIXA LÍQUIDO UTILIZADO NAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO | (505.703)-(4.760.507)4.535.048---(731.162) |
| **FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO** | **Consolidado** |
| Amortização de empréstimos e financiamentos – principalCaptações de empréstimos e financiamentosAquisição adicional de ações da EmeisUtilização de ações em tesouraria pelo exercício de opções de compra de açõesCompra de ações em tesourariaPagamento de dividendos e juros sobre capital próprio referentes ao exercício anteriorAntecipação de dividendos e juros sobre capital próprio referentes ao exercício correnteCAIXA LÍQUIDO UTILIZADO NAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO | (732.721)1.620.103(27.751)33.784-(496.393)(260.143)136.879 |
| **CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA** | **Consolidado** |
| Efeito de variação cambial sobre o caixa e equivalentes de caixaAUMENTO (REDUÇÃO) NO CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXASaldo inicial do caixa e equivalentes de caixaSaldo final do caixa e equivalentes de caixa | (1.956)161.2191.002.9551.164.174 |

**Fonte:** Demonstrações Financeiras 2014 – Natura Cosméticos S.A. (adaptado)

### Análise dos resultados utilizados e/ou gerados pelas atividades operacionais, de investimento e financiamento – DFC 2014

Segundo os dados obtidos da DFC/2014 apresentada no tópico anterior, o saldo inicial do caixa e equivalentes de caixa para o ano corrente, foi de R$ 1.002.955,00 bilhões.

Por sua vez, o lucro líquido consolidado do período de 2014 – com retração no valor se comparado a 2013 –, foi de R$ 741.221 milhões, valor este que será ajustado com as atividades operacionais, no intuito de se obter o valor consolidado do caixa gerado pelas atividades operacionais.

O ajuste do lucro líquido consolidado do período de 2014, para tanto, deve ser feito em face às adições e subtrações dos itens que afetam o lucro, mas, não afetam o caixa, e dos itens que afetam o caixa, todavia, não afetam o lucro, bem como, o aumento/redução dos ativos e passivos, e outras atividades operacionais.

Com efeito, depois de realizadas essas “operações”, verifica-se que o caixa líquido gerado pelas atividades operacionais do exercício de 2014, foi de aproximadamente R$ 757.458 milhões.

No que tange as atividades de investimento, constata-se que a Natura investiu mais de 505.703 milhões na adição de imobilizados e intangível para a empresa, cujo foco em 2014 foi à conclusão da malha logística no Brasil, a ampliação da capacidade produtiva na fábrica de Cajamar e no Pará (Ecoparque), além dos demais investimentos empreendidos na expansão da “Rede Natura”. (NATURA, 2015)

Diante disso, o caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de investimento, depois de somadas/subtraídas os valores de investimento em imobilizado e intangível, além dos valores de aplicação e resgate de títulos e os valores imobiliários, contabilizou o saldo negativo de R$ 731.162 milhões

Noutro giro, verifica-se que de acordo com as informações extraídas do demonstrativo financeiro de 2014, o endividamento da Natura em 2014 sofreu reflexos diretos, principalmente, dos investimentos em imobilizado e intangível, logística, manufatura e TI e, também, pela maior necessidade de capital de giro, decorrente da menor geração de caixa no ano corrente. (NATURA, 2015)

Todavia, o caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de financiamento, depois de somados/deduzidos os valores de amortização e/ou captação de empréstimos e financiamentos, a compra e/ou a utilização de ações em tesouraria e, ainda, o pagamento e/ou antecipação de dividendos e juros sobre o capital próprio, teve um saldo positivo de R$ 136.879 milhões.

A partir desses resultados, faz-se necessário a contagem do valor de final do caixa e dos equivalentes de caixa que. Assim, somadas ao valor inicial de caixa e equivalentes de caixa, bem como os resultados obtidos com a soma/subtração das atividades operacionais, de investimento e financiamento, verifica-se que o saldo final do caixa e equivalentes de caixa foi de R$ 1.164.174,00 bilhões.

A partir dos valores obtidos por meio da demonstração do fluxo de caixa do exercício financeiros de 2014, é possível representá-los no gráfico a seguir:

Gráfico 3: Resultados do fluxo de caixa (consolidado) do exercício financeiro de 2014 (em milhares de reais - R$)

**Fonte:** Dados extraídos dos demonstrativos financeiros do exercício de 2014.

### Metas e perspectivas

De acordo com os comentários dos administradores sobre o desempenho financeiro em 2014, a Natura operou estável em um contexto menos favorável gerado pela redução do ritmo de crescimento das vendas e pela maior cobertura de estoques, o que deixou os resultados financeiros abaixo das expectativas e aquém da capacidade da Natura. Diante disso, a Natura teve de empregar maiores investimentos em capital de giro para a cobertura de estoques no Brasil e nas Operações Internacionais, por fim, constou-se, ainda, a redução significativa no saldo de contas a pagar decorrente de uma readequação da produção para as vendas de final do ano. (NATURA, 2015)

Diante desse cenário, a Natura projetou para 2015, a redução dos seus investimentos para R$ 385 milhões, queda de 24% frente aos valores investidos em 2014. Diante disso, os investimentos serão direcionados a evolução do modelo comercial e na expansão da tecnologia da informação (SAP) e logística nas Operações Internacionais. Por outro lado, o capital de giro terá seu foco na redução da cobertura de estoques, tanto no Brasil quanto na Latam e na recuperação de impostos. (NATURA, 2015)

# CONSIDERAÇÕES FINAIS

Depois de realizado o estudo de caso sobre o comportamento do fluxo de caixa das atividades operacionais, de investimento e de financiamento e os resultados apresentados pelos períodos de 2012, 2013 e 2014, foi possível constatar que o fluxo de caixa é um importante instrumento para a gestão financeira e estratégica da Natura Cosméticos S.A.

Primeiramente, com base nos gráficos a seguir, compete fazer uma análise comparativa da variação percentual dos saldos iniciais e finais do caixa e equivalentes de caixa, bem como das principais atividades que instruem as demonstrações do fluxo de caixa: as atividades operacionais, de financiamento e de investimento.

Gráfico 4: Saldos do caixa e equivalentes de caixa dos períodos financeiros de 2012, 2013 e 2014 (em milhares de reais – R$)

**Fonte:** Dados extraídos dos demonstrativos financeiros dos exercícios de 2012, 2013 e 2014.

Conforme o gráfico acima, apesar de iniciar o exercício financeiro de 2012, com um baixo valor de caixa e equivalentes de caixa (R$ 516.610 milhões), o ano de 2012, se encerrou com um dos maiores saldos de caixa e equivalentes de caixa (R$ 1.144.390 bilhões), se comparado aos anos posteriores (2013 e 2014).

Assim, o ano de 2013, inicia o caixa e os equivalentes de caixa – com o saldo deixado pelo exercício financeiro anterior – com o valor de R$ 1.144.390 bilhões (valor 122% superior, se comparado ao saldo inicial de 2012, e 12,3% superior ao valor saldo inicial de 2014) e depois de somado e deduzido as variações das atividades do fluxo de caixa, o ano corrente, se encerra com pouca variação no saldo final do caixa e os equivalentes de caixa que contabilizouR$ 1.016.293 bilhões (retração de 11,2% se comparado ao saldo final de 2012, e retração de 12,7% se comparado ao saldo final de 2014).

Em seguida, o ano de 2014, se inicia com saldo de R$ 1.002.955 bilhões, de saldo inicial de caixa e equivalentes de caixa (redução de 12,35% se comparado ao saldo inicial de 2013, no entanto, com crescimento de aproximadamente 95% se comparado a 2012). Com efeito, depois de somado e deduzido as variações das atividades do fluxo de caixa, o ano corrente, se encerra com aumento no saldo final do caixa e os equivalentes de caixa que contabilizou R$ 1.164.174 bilhões (crescimento de 1,7 se comparado ao saldo final de 2012, e crescimento de 14,5% se comparado ao saldo final de 2013).

No tocante a variação percentual das principais atividades que instruem as demonstrações do fluxo de caixa: as atividades operacionais, de financiamento e de investimento, se observam as seguintes considerações, vejamos.

Gráfico 5: Fluxos de caixa das atividades operacionais, de investimento e financiamento dos períodos de 2012, 2013 e 2014 (consolidado)

**Fonte:**Dados extraídos dos demonstrativos financeiros dos exercícios de 2012, 2013 e 2014.

Como visto, o caixa líquido gerado pelas atividades operacionais do exercício de 2012, foi de aproximadamente R$ 1.342.003 bilhões (valor 27% superior se comparado ao valor de 2013, e, ainda, 44% superior se comparado ao valor de 2014).

Em seguida, depois de realizado os ajustes necessários para reconciliar o lucro líquido do exercício com o caixa das atividades operacionais, verifica-se que em 2013, o caixa líquido consolidado gerado pelas atividades operacionais foi de R$ 979 milhões (retração de 27% se comparado ao ano de 2012, e 23% superior ao ano de 2014).

Por outro lado, em 2014 o caixa líquido consolidado gerado pelas atividades operacionais foi de R$ 757.458 milhões, com retração de 22,7% se comparado ao ano de 2013, e retração de 43,5% se comparado ao ano de 2012.

No que tange as atividades de investimento, verifica-se que, em 2012, o caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de investimento, depois de somados/subtraídos as demais atividades de investimento, ficou com saldo negativo de R$ 965,6 milhões(variação percentual de 53% a mais que o valor de 2013, e, 24% superior se comparado ao valor de 2014).

Em 2013, o caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de investimento, depois de somados/subtraídos as demais atividades de investimento (recebimento pela venda de ativo imobilizado e intangível, aplicação e resgate de títulos e valores imobiliários), ficou com saldo negativo de R$ 456 milhões (redução de 52,7% se comparado ao ano de 2012, e, também, de 60% se comparado a 2014).

Em seguida, o caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de investimento no ano de 2014, contabilizou o saldo negativo de R$ 731,1 milhões (retração ‘positiva’ de 24% se comparado ao valor de 2012, e, ainda, o aumento ‘negativo’ de aproximadamente 60% se comparado a 2013)..

O caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de financiamento (2012) ficou com saldo positivo de R$ 255,2 milhões (valor 355,6% maior se comparado a 2013 e 46% superior ao valor de 2014).

Todavia, no que diz respeito ao caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de financiamento do ano de 2013, consta um saldo negativo de R$ 652,6 milhões (aumento ‘negativo’ de 356% se comparado a 2012, e, aumento ‘negativo’ de 121% se comparado a 2014).

No tocante ao caixa líquido consolidado utilizado nas atividades de financiamento de 2014, verifica-se um saldo positivo de R$ 136,8 milhões (redução de 46% em comparação a 2012, e, ainda, retração ‘positiva’ de 121% se comparado a 2013).

A partir dos resultados obtidos, verificou-se que os administradores, valendo-se das informações advindas das atividades do fluxo de caixa, foram capazes de projetar os investimentos para o exercício financeiro posterior e, ainda, minimizar os impactos negativos em toda a estrutura organizacional (marketing, logística, vendas, produtividade, entre outros).

Além disso, é importante ressaltar que, com as informações contábeis dos fluxos de caixa, além de planejar investimentos e/ou financiamentos futuros, os administradores puderam controlar as variações nas receitas e despesas da empresa, para garantir que o planejamento fosse adequadamente executado.

Assim, em que pese à boa estruturação do planejamento a empresa teve de se adequar as projeções, antes realizadas, para cada exercício financeiro. Isso porque, o fluxo de caixa embora projetado, deve se adequar as circunstâncias do mercado, especialmente no que tange os impactos nas vendas, na produtividade e na cobertura de estoques da Natura.

Diante das diversas circunstâncias que causam impactos nos resultados dos fluxos de caixa, o administrador pode adotar novas medidas e tomar decisões financeiras e estratégias, que resultam em ações positivas para o crescimento da empresa.

Com esforços empreendidos no bom planejamento, controle e tomada de decisões a Natura tem sido uma das principais empresas no mercado de vendas diretas alvo de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos. Tal fato se deve, principalmente, a qualidade dos produtos e aos bons resultados financeiros.

Com efeito, foi possível observar, a partir do estudo de caso, que o crescimento da Natura desde 2012, tem apresentado bons resultados em suas operações de fluxo de caixa.

Em 2012, por exemplo, a Natura teve um excelente resultado no fluxo de caixa operacional, o que permitiu um investimento mais de R$ 437 milhões em imobilizados e intangíveis e, também, uma boa captação de empréstimos e financiamentos para a garantia de seus objetivos. Com isso, segundo informações obtidas das demonstrações financeiras, a Natura teve um de seus melhores resultados financeiros dos últimos anos, devido a plena execução do planejamento da empresa em ampliar o número de consultoras, com vistas na melhora da prestação de serviços, além da criação e incentivos ao programa “Mais Natura”, o que acabou gerando a consequente melhora nas vendas e produtividade da empresa em 2012.

Em 2013, com projeções de investimento de R$ 450 milhões, a Natura tomou a decisão de investir mais de R$ 553 milhões em imobilizados e intangíveis, com vistas a adquirir 65% das ações da AESOP, marca australiana de cosméticos, presente em mais de 10 países e mais de 80 lojas, além, de intensificar os investimentos em marketing, vendas e logística, e com isso, consolidar o planejamento estratégico-logístico de inaugurar centro de distribuição no Estado de São Paulo, e para ampliar a capacidade produtiva da fábrica de Cajamar e no Estado do Pará (Ecoparque). Assim, tais investimentos resultaram na melhora significativa dos índices de qualidade do serviço prestado às consultoras, inovações tecnológicas com a criação da “Rede Natura” e, também, em toda a logística de entrega dos produtos e na capacidade produtiva da empresa.

Por outro lado, em 2014, frente às variações negativas do mercado brasileiro e internacional, a Natura se manteve estável, devido aos investimentos dos anos anteriores e, ainda, com os bons resultados do exercício financeiro em questão. Com efeito, a Natura investiu mais de 505,7 milhões na adição de imobilizados e intangível para a empresa. Esses investimentos permitiram que a empresa estruturasse o funcionamento da “Rede Natura”, o aumento da capacidade logística e produtiva da empresa.

Feita essas considerações, infere-se que a análise do comportamento do fluxo de caixa é fundamental para o planejamento, controle e a tomada de decisões financeiras e estratégicas dentro da empresa, isso porque, restou cristalino que os resultados obtidos da movimentação das atividades de fluxo de caixa influenciam diretamente a atuação dos administradores no gerenciamento e no planejamento financeiro e estratégico da empresa.

# REFERÊNCIAS

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

ATHAR, Raimundo Aben. **Introdução à contabilidade.**São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2005.

BRASIL. **Comitê de Pronunciamentos Contábeis**. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC>>. Acesso em 15 set. 2015.

BRASIL. **Lei nº 11.638, de 27 de dezembro de 2007.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/\_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm>. Acesso em: 20 set. 2015.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil\_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 20 set. 2015.

COSTA, Rodrigo Simão da.**Demonstração dos fluxos de caixa (DFC):** conceitos e estrutura.Revista Interciência& Sociedade, vol. 1, março 2011. Disponível em: <www.fmpfm.edu.br/.../colecao/online/.../demonstracao\_de\_ fluxos\_2.pdf>. Acesso em: 15 out. 2015.

FIPECAFI. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

FRANCISCO, J. R. S.; ASSIS, A. R.; AMARAL H. F.; BERTUCCI, L. A. **Demonstração de fluxo de caixa – atividade operacional versus indicadores financeiros de liquidez:** análise da gestão financeira**.** Revista de Contabilidade e Controladoria. Universidade Federal do Paraná, Curitiba, v. 3, n.2, p 94-111, mai./ago. 2011. Disponível em: <http://ojs.c3sl.ufpr.br/ ojs/index.php/rcc/article/download/24641/16523.>. Acesso em 10 out. 2015.

FREZATTI, Fábio; ROCHA, Welington; NASCIMETO, Artur Roberto do; EMANUEL, Junqueira. **Controle gerencial:** uma abordagem da contabilidade gerencial no contexto econômico, comportamental e sociológico. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

GARRISON, Ray H.; NOREEN, Eric W.; BREWER, Peter C. **Contabilidade gerencial.**Tradução: Christiane de Brito.Rio de Janeiro: LTC - Livros Técnicos e Científicos, 2013.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GRECO, AlvísioLahorgue; AREND, Lauro. **Contabilidade**: teoria e prática básicas. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

HASTINGS, David F.. **Bases da contabilidade**: uma discussão introdutória. Saraiva, 2010.

HONG, YuhChing. **Contabilidade gerencial:**novas práticas contábeis para gestão de negócios. São Paulo: Pearson/Prentice Hall, 2006.

HONG, YuhChing; MARQUES, Fernando; PRADO, Lucilene. **Contabilidade e finanças para não especialistas.** São Paulo: Prentice Hall, 2010. Disponível em: <http://pucminas.bv3.digitalpages.com.br/users/publications/978858791

HORNGREN, Charles T.; SUNDEM, Gary L.; STRATTON, William O. **Contabilidadegerencial.**12. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos. **Manual de Contabilidade Societária.**1 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

JIAMBALVO, James. **Contabilidade Gerencial.** 3. ed. Rio de Janeiro: LTC - Livros Técnicos e Científicos, 2009.

LAKATOS, Eva Maria. MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed.São Paulo: Atlas, 2003.

MACKENZIE, Bruce. COETSEE, Danie. NJIKIZANA, Tapiwa. CHAMBOKO, Raymond. COLYVAS, Blaise. HANEKON, Brandom. **IFRS 2012:** interpretação e aplicação. Porto Alegre: Bookman, 2013.

MARION, José Carlos. **Contabilidade básica.**10. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARION, José Carlos; RIBEIRO, Osni Moura. **Introdução à contabilidade gerencial.**São Paulo: Saraiva, 2011.

MARQUES, Wagner Luiz. **Contabilidade geral II:** segundo a lei 11.638/2007 das sociedade anônimas – passo a passo da contabilidade.Gráfica Vera Cruz. Paraná: 2010, p. 100. Disponível em: <http://books.google.com.br>. Acesso em: 10 set. 2015.

MÜLLER, Aderbal Nicolas. **Contabilidade básica:**fundamentos essenciais. São Paulo: Pearson, 2009.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças. **Sistema de informações gerenciais:** estratégicas táticas operacionais. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade gerencial:**um enfoque em sistema de informação contábil. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luís; TARANTO, Fernando Cesar. **Orçamento empresarial:** novos conceitos e técnicas. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2009.

PEREIRA, Agnaldo dos Santos. **Finanças corporativas**. 1. ed. Curitiba: IESDE, 2009. Disponível em: <https://books.google.com.br/books?>. Acesso em 12 out. 2015.

SAMIR BAZZI. **Contabilidade gerencial:** conceitos básicos e aplicação. 1. ed. São Paulo: Intersaberes, 2015. Disponível em: <http://pucminas.bv3.digitalpages.com.br/users/publications/9788544302279/pages/5>. Acesso em: 25 out. 2015.

SANTOS, Antônio Sebastião dos. **Contabilidade.** Série Bibliografia Universitária Pearson. São Paulo: Pearson, 2014.

TOIGO, Paulo Renato Francisco. **Fundamentos de contabilidade e escrituração**. 4. ed. Caxias do Sul: Educs. Edições Pyr, 2009. Disponível em: <http://pucminas.bv3.digitalpages.com.br/users/publications>. Acesso em: 29 set. 2015.

VENTURA, Magda Maria. **O estudo de caso como modalidade de pesquisa.** Revista Sociedade de Cardiologia do Estado do Rio de Janeiro. Universidade de Santa Cruz do Sul. 2007. p. 383-386. Disponível em: <http://unisc.br/portal/upload/com\_arquivo/o\_estudo\_de\_caso\_como\_modalidade\_de\_pesquisa.pdf>. Acesso em: 15 out. 2015.

VERGARA, Constant Sylvia. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

YIN, Robert K. **Estudo de caso**: planejamento e métodos. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa:**uma decisão de planejamento e controle financeiro. 9. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2001.

1. Disponível em: <http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/natura-e-a-quinta-maior-do-mundo-em-venda-direta-veja-lista>. Acesso em: 10 out. 2015. [↑](#footnote-ref-2)
2. **Revogada pela Resolução 1121, publicada no DOU em 01/04/2008, Seção I, página 400.** [↑](#footnote-ref-3)
3. Pronunciamento Conceitual Básico: **Estrutura Conceitual para a Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, do Comitê de Pronunciamentos Contábeis** (CPC 00). Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>. Acesso em: 10 out. 2015. [↑](#footnote-ref-4)
4. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 26: **Apresentação das Demonstrações Contábeis.** Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>. Acesso em: 10 out. 2015. [↑](#footnote-ref-5)
5. As informações apresentadas neste capítulo foram extraídas dos dados informados no site da Natura Cosméticos S.A., disponíveis em:<http://www.natura.com.br/www/a-natura/sobre-a-natura/>; e, também:<http://natu.infoinvest.com.br/ptb/s-20-ptb.html?idioma=ptb>. [↑](#footnote-ref-6)
6. Em 28 de fevereiro de 2013 a Natura Cosméticos S.A., por meio de sua subsidiária Natura Brasil PtyLtd, adquiriu 65% da Emeis Holding PtyLtd, uma fabricante australiana de cosméticos e produtos de beleza premium que opera sob a marca de “Aesop” na Austrália, Ásia, Europa e América do Norte, com preço final firmado entre as partes de AU$ 71,104 milhões. [↑](#footnote-ref-7)