

# **Impacto na Análise Econômico-Financeira do Não Reconhecimento dos Efeitos da Inflação: O Caso COPE SUL no Período 1999-2003**

*Leonardo Pitanga Fernandes e José Augusto Veiga da Costa Marques\**

## **Resumo**

O objetivo da pesquisa é analisar como as variações monetárias afetam os indicadores econômico-financeiros, evidenciando a qualidade informativa da correção monetária integral nesse caso. É da compreensão do meio acadêmico que em ambientes inflacionários a utilização do custo histórico pode resultar em interpretações distorcidas das demonstrações financeiras. A correção monetária, extinta em 1995, corrigia as contas do permanente e do patrimônio líquido das demonstrações financeiras para que melhor evidenciassem a “real” situação do patrimônio das empresas. Com o fim de tal prática, os resultados das empresas passaram a apresentar variações, não obstante seus indicadores de desempenho sofrem um efeito em cascata, também revelando tais variações. Essas questões são tratadas aqui através de um estudo de caso, em particular o caso da Companhia Petroquímica do Sul (COPE SUL), onde serão analisados alguns indicadores de desempenho calculados a partir do método da correção integral e da legislação societária. Os resultados mostraram que alguns indicadores apresentam diferenças relevantes entre as duas metodologias, o que pode vir a afetar, negativamente, o processo de tomada de decisão e de escrituração contábil.

**Palavras-Chave:** Demonstrações Financeiras. Correção Integral. Inflação. Análise econômico-financeira.

---

Leonardo Pitanga Fernandes é mestrando em Ciências Contábeis na Universidade Federal do Rio de Janeiro - FACC/UFRJ, Rio de Janeiro- RJ, e-mail: leonardo@facc.ufrj.br. José Augusto Veiga da Costa Marques é professor doutor do Programa de Mestrado em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro -FACC/UFRJ, Rio de Janeiro -RJ, e-mail: joselaura@uol.com.br.

## ***Impact of the Non-Recognition of Inflation in Financial Statements: The Case of COPE SUL, years 1999-2003***

*Leonardo Pitanga Fernandes e José Augusto Veiga da Costa Marques*

### ***Abstract***

*We analyse in this article how inflation affects some financial measures, addressing the informative power of integral monetary updating method. Academy knows that, under an inflationary environment, the use of historical costs may distorts financial statements figures. Until 1995, when it was prohibited bay law of being used in financial statements, inflation effects was measured in an indirect form, by adjusting equity and permanent assets for the average inflation of the period. Such method seeks to show the “real value” of one’s company equity. After prohibition of adjusting inflation effects in financial statements, earnings figures begin to present variations, which in turn was transferred to financial measures. Such points are treated in this article, through a case study in Companhia Petroquímica do Sul (COPE SUL), where some performance indicators are analysed under two models of considering inflation in financial statements: the integral monetary updating method; and the equity and permanent assets inflation adjustment method, known as the method of the corporate accounting standards law. Results show that some indicators present significant differences between the two methodologies, which can affect negatively the decision taking process and bookkeeping.*

***Keywords:*** *financial statements . integral monetary updating method. Inflation. Economic-financial analysis.*

# 1 INTRODUÇÃO

O processo inflacionário brasileiro perdurou por décadas, deixando o País refém de uma inflação inercial que parecia não ter uma solução. Diversos planos econômicos foram implementados, com resultados perceptíveis, mas seus sucessos não foram duradouros. Alguns resistiram mais tempo que outros, mas no fim todos pereceram e a inflação retornou em patamares superiores aos de períodos anteriores aos de suas implementações.

Em meados de 1994, um novo plano surgiu, o Plano Real, com a mesma promessa dos anteriores, estabelecer um controle na inflação que reduzia o poder de compra da população e retardava a indústria devido às incertezas nos investimentos. Esse programa brasileiro de estabilização econômica é considerado o mais bem-sucedido de todos os planos lançados nos últimos anos para combater casos de inflação crônica. Combinaram-se condições políticas, históricas e econômicas para permitir que o Governo lançasse, ainda no final de 1993, as bases de um programa de longo prazo. Organizado em etapas, o plano resultaria no fim de quase três décadas de inflação elevada e na substituição da antiga moeda pelo Real, a partir de primeiro de julho de 1994.

Segundo Bufoni, Gonçalves e Marques (2002), era necessário eliminar a cultura de indexação no país. Assim, com o Plano Real, a correção monetária das demonstrações contábeis foi extinta para fins fiscais. “A idéia principal seria a de acabar com qualquer forma de indexação na economia, que condenava a todos a embutir nos preços futuros a variação passada da perda do seu poder aquisitivo, num processo tipo ‘rosca sem fim’” (SANTOS; CARVALHO, 1997, p.2). Tal medida foi tomada através da Lei n.º 9.249/95 (BRASIL, 2000), que em seu artigo 4º, estabeleceu:

Fica revogada a correção monetária das demonstrações financeiras de que tratam a Lei n.º 7.799, de 10 de julho de 1989 e o art. 1º da Lei n.º 8200, de 28 de julho de 1991.

Parágrafo único – Fica vedada a utilização de qualquer sistema de correção monetária de demonstrações financeiras, inclusive para fins societários.

A qualidade das informações contábeis foi abalada por tal medida governamental, já que a Lei impediu que os ganhos ou perdas com as variações inflacionárias fossem registrados. Para Santos (1997, p. 3), “abalo de tal medida foi bastante significativo, tendo em vista que o modelo de correção brasileiro era muito bem conceituado nos meios acadêmico e profissional”. A qualidade informativa da correção monetária integral foi reconhecida pela ONU em 1989, quando aprovou o sistema para utilização por empresas transnacionais em países com altos níveis de inflação (FALCÃO, 1995).

Após tantas tentativas de aplicação de um plano econômico que viesse a extinguir ou ao menos minimizar a inflação, o Plano Real parece ter obtido sucesso. Segundo Martins e Santos (2000, p.1), “dos planos econômicos implantados nas últimas décadas, sem qualquer tipo de favorecimento, o Plano Real foi o mais eficiente”. Não é de interesse deste artigo diminuir ou criticar tal plano de estabilidade econômica, mas sim fazer parte da gama de trabalhos já existentes sobre a importância do reconhecimento dos efeitos inflacionários nas demonstrações financeiras, mesmo esse efeito não tendo a mesma importância para a manutenção das operações das empresas, como tinha antes da implementação de tal plano econômico.

Métodos e técnicas alternativos e/ou complementares ao da correção monetária aplicados no Brasil, como o do valor presente, muito defendidos nos Estados Unidos da América por Miller e Bahnson (1996) poderiam ser utilizados na evidênciação contábil das perdas (ganhos) inflacionários. Tal técnica tem a vantagem de não ferir os princípios fundamentais da contabilidade e a capacidade de ajustar as contas patrimoniais, expurgando as distorções provocadas pelas altas dos preços. Mas, como todo método, possui suas dificuldades de aplicação, o ajuste a valor presente apresenta uma grande dificuldade no momento de sua mensuração. De acordo com Miller e Bahnson (1996, p.91), “o conceito de valor presente vem crescendo em importância na contabilidade financeira. Mais e mais os princípios contábeis usam o método do valor presente para determinar as reais quantias referentes aos deveres e as obrigações das empresas”.

Esse cálculo a valor presente seria, então, uma boa alternativa à correção monetária extinta pela Lei nº. 9.249/95. Até mesmo para que se mantivesse uma das premissas da contabilidade, segundo Miller e Bahnsen (1996).

Outra abordagem seria a do custo corrente corrigido, que Schmidt (2000a) define como sendo o custo de repor a mesma capacidade de serviços do ativo que está sendo avaliado. Com essa forma alternativa de evidenciação dos efeitos inflacionários, ainda segundo Schmidt (2000b) é possível distinguir os ganhos proporcionados pelo aumento do preço específico do bem e pela variação da capacidade aquisitiva da moeda, ou seja, é possível determinar o quanto a empresa ganhou com a manutenção do ativo durante um certo tempo.

Na verdade, essas diversas formas de evidenciação das variações monetárias decorrentes da inflação surgiram da busca pelo atendimento as premissas básicas da contabilidade. Pois a contabilidade de acordo com Vicente, Bonizio e Nakao (2001, p.3) “como fonte de informações econômico-financeiras dos agentes econômicos, visa expressar monetariamente o impacto do conjunto de eventos ocorridos em sua riqueza (patrimônio)”.

Já Hendriksen e Van Breda (1999, p. 93) afirmam que, “um dos objetivos da contabilidade é medir as variações de recursos, direitos e interesses”.

“Para o uso das informações como base de valor para o processo de tomada de decisão, somente o reconhecimento das variações específicas de preço irá consolidar maior utilidade à Contabilidade como sistema de informação” (Boletim IOB, 1985, p. 353).

A partir destes conceitos Martins (2000, p. 2) complementa:

Se todas as empresas sofressem os efeitos da inflação da mesma forma e no mesmo momento, poderia isso ser dado como forte atenuante, até podendo-se concluir que seria melhor deixar ao usuário a consideração desses efeitos. Mas isso não ocorre; praticamente todas as empresas perdem com a mensuração de lucros exagerados ao longo do tempo, com tributação acima da nominalmente legislada e com taxa de retorno e de distribuição de resultados inferior à falada, escrita e atestada. Só que algumas empresas sentem esse efeito imediatamente (como as de grande patrimônio e sem ativo permanente) e outras a longo, muito longo prazo (enormes

imobilizados financiados com recursos de terceiros e pouco patrimônio líquido). A iniquidade dessa distribuição heterogênea dos efeitos da inflação, podendo estar superavaliando o lucro de uma empresa ao mesmo tempo em que subavalia outra, e superavaliar o de hoje e subavaliar o de amanhã da mesma empresa, mas com a segurança de superavaliar, no longo prazo, o de todas, é um enorme desafio que ainda não conseguimos (não tecnicamente) resolver.

É dentro desse contexto que o presente estudo será apresentado, procurando demonstrar a relevância que esses efeitos inflacionários possuem nos diversos indicadores de desempenho de uma companhia no decorrer do tempo.

Este artigo está dividido em cinco seções. Após esta introdução serão explicitados os objetivos e a metodologia utilizada no estudo. Na terceira seção apresenta-se o referencial teórico tratando do método da Correção Integral, dos indicadores de desempenho utilizados no estudo para a medição das variações decorrentes da utilização ou não do método da Correção Monetária Integral. A quarta parte deste artigo apresenta a empresa objeto do estudo de caso, falando um pouco de sua história, área de atuação e principais investidores e os resultados da pesquisa. Na última seção são apresentadas as considerações finais da pesquisa.

## **2 OBJETIVOS E METODOLOGIA**

O objetivo principal deste estudo é analisar como as variações monetárias afetam os indicadores econômico-financeiros, evidenciando a qualidade informativa da correção monetária integral nesse caso.

De modo mais específico pretende-se atingir os seguintes objetivos:

- analisar as quatro categorias de indicadores econômico-financeiros da COPESUL nos exercícios de 1999 a 2003, apresentados em moeda constante e pela legislação societária;
- comparar esses índices buscando evidências de possíveis distorções decorrentes do não reconhecimento do efeito inflacionário nas demonstrações financeiras.

A pesquisa será realizada por meio de estudo de caso. Esse método segundo Yin (2002, p.32) “é uma investigação empírica

que investiga um fenômeno contemporâneo dentro de uma vida real, especialmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto não estão claramente definidos”. Foi escolhida essa forma de apresentação por melhor se adequar às técnicas de coleta e análise dos dados, além de permitir ao leitor uma melhor percepção dos conceitos e de suas aplicações empresariais.

A pesquisa é do tipo:

- exploratória, que de acordo com Gil (1996) objetiva proporcionar maior familiaridade com o problema, tornando-o mais explícito;

- *ex-post-facto*, já que não há manipulação das variáveis independentes devido ao aspecto dos fatos já haverem ocorrido, não havendo assim possibilidade de manipulação das variáveis independentes;

- documental, por se tratar de uma coleta de dados de documentos disponibilizados pela companhia estudada em seu canal com investidores, disponível em meio eletrônico.

A organização objeto de estudo foi a Companhia Petroquímica do Sul (COPE SUL). Essa é uma das companhias que ainda apresentam em seus relatórios anuais as demonstrações financeiras em moeda de poder aquisitivo constante. Assim sendo, buscou-se retirar dessas demonstrações os saldos das contas dos balanços patrimoniais e das demonstrações de resultado dos exercícios de 1998 à 2003, necessárias para o cálculo dos índices de rentabilidade e lucratividade ao longo do período de 1999 à 2003, a fim de realizar uma comparação entre os índices provenientes de ambos os métodos. Os dados foram organizados em quatro quadros, contendo os índices de liquidez e solvência, de estrutura e endividamento, de atividade e rotação e de lucratividade e rentabilidade, bem como um quadro com a variação de cada um dos quatro grupos desses índices de um exercício para o subsequente.

### **3 REFERENCIAL TEÓRICO**

#### **3.1 Princípios Fundamentais de Contabilidade e Correção Monetária**

O Conselho Federal de Contabilidade (1993, art. 8º), ao

dispor sobre os Princípios Fundamentais de Contabilidade (PFC), assim enuncia o Princípio da Atualização Monetária:

Os efeitos da alteração do poder aquisitivo da moeda nacional devem ser reconhecidos nos registros contábeis através do ajustamento da expressão formal dos valores dos componentes patrimoniais...Para que a avaliação do patrimônio possa manter os valores das transações originais, é necessário atualizar sua expressão formal em moeda nacional, a fim de que permaneçam substantivamente corretos os valores dos componentes patrimoniais e, por conseqüência, o patrimônio líquido.

Assim, para atendimento aos princípios fundamentais de contabilidade e para cumprir o objetivo principal da contabilidade – fornecer informações que auxiliem no processo decisório –, as empresas deveriam publicar as demonstrações contábeis em moeda de poder aquisitivo constante. Até 31 de dezembro de 1995, as companhias abertas, por determinação da Comissão de Valores Mobiliários, apresentavam dois conjuntos de demonstrações contábeis. Ambos os conjuntos contemplavam a atualização monetária (IUDÍCIBUS et al., 1995).

O primeiro, denominado pela “Legislação Societária” (LS), previa a atualização monetária de determinados itens não-monetários. Nesse conjunto, o resultado da atualização monetária era demonstrado em uma única linha. Além da não-atualização de todos os itens não-monetários, as demonstrações contábeis correspondentes ao ano anterior, incluídas para fins de comparação, não tinham seus valores atualizados para a moeda de capacidade aquisitiva da data do ano corrente, o que dificultava a comparação de ambas (IUDÍCIBUS et al., 1995).

O segundo conjunto de demonstrações, denominado “Pela Correção Monetária Integral” (CMI), contemplava a atualização monetária de todos os itens não-monetários, além de todos os elementos das demonstrações contábeis, a fim de traduzi-los à moeda de capacidade aquisitiva correspondente ao final do exercício (IUDÍCIBUS et al., 1995). Esse segundo conjunto é considerado como aquele que atende ao Princípio de Atualização Monetária e, portanto, o que está de acordo com os Princípios Fundamentais de Contabilidade, apesar de não afetar as relações da Entidade com terceiros e acionistas, as quais são baseadas nas demonstrações contábeis pela LS.

Com o advento da Lei nº 9.249, de 20 de dezembro de 1995, a partir de janeiro de 1996, foi vedada a atualização monetária das



demonstrações contábeis para fins fiscais e societários. A Instrução nº 248 da Comissão de Valores Mobiliários (1996) tornou facultativa a elaboração e a divulgação das demonstrações contábeis em moeda de capacidade aquisitiva constante.

### **3.2 O método da Correção Monetária Integral – CMI**

De acordo com Neves e Viceconti (1999) a correção monetária integral tem por objetivo apresentar as demonstrações contábeis em moeda de capacidade aquisitiva constante, tendo em vista as distorções que a inflação provoca no valor das contas representativas do patrimônio e do resultado da empresa. Finalidade essa simplificada por Vicente, Bonizio e Nakao (2001) quando dizem que o propósito da CMI é demonstrar os efeitos da inflação no real valor do patrimônio.

A partir de 01.01.96, com a extinção da correção monetária das demonstrações financeiras para fins societários e fiscais em virtude do disposto nos artigos 4º e 5º da Lei nº. 9.249/95, a correção integral passou a ser um instrumento para apresentação dos dados econômicos e financeiros das pessoas jurídicas com o expurgo das variações provocadas pelas altas dos preços (NEVES; VICECONTI, 1999). A partir de então a apresentação das demonstrações a partir dessa metodologia tornou-se uma ferramenta gerencial, com demonstrações mais confiáveis ao processo decisório.

Sua metodologia parte do conceito da Contabilidade a Nível Geral de Preços que pretende expressar todos os valores em um mesmo nível de poder aquisitivo da moeda (SIQUEIRA; GOMES, 2000), e a partir dele realizar os ajustes. Para que isso seja alcançado, é necessária uma prévia distinção entre elementos monetários e não monetários, para só, então, esses itens serem ou não corrigidos.

Os itens monetários representam aqueles ativos que sofrem perdas econômicas, ou passivos que geram ganhos econômicos. Esses itens não são corrigidos monetariamente na CMI, e sua conversão para o índice de preço é feita dividindo-se o valor nominal da conta, na data do balanço, pelo índice correspondente (NEVES; VICECONTI, 1999).

Para os itens não monetários o tratamento difere em partes. Esses itens segundo Marques (2004) por natureza não produzem ganhos ou perdas quando expostos à inflação são corrigidos monetariamente pela CMI, e sua conversão para o índice de preços é feita na data de sua aquisição ou formação, dividindo-se o valor nominal pelo índice de preços correspondente (NEVES; VICECONTI, 1999).

### **3.3 Indicadores de Desempenho**

O processo de tomada de decisões é algo bastante comum para os administradores financeiros (FONTES; MACEDO, 2003). Esse processo é em grande parte fundamentado pela análise dos relatórios contábeis através de índices econômico-financeiros. Tal análise permite ao gestor fazer comparações e traçar metas para o futuro da organização, sendo que requer certa necessidade de padronização dos relatórios financeiros da companhia ou do conjunto de empresas monitorado. Não obstante, as freqüentes alterações das práticas contábeis adotadas pelas sociedades, em grande parte exigidas pelas normas legais, assim como a presença de ambiente inflacionário, têm prejudicado o emprego desse tipo de análise (MARQUES, 2004). Abe e Famá (1999) atentam para mais um detalhe, o de que apesar de considerarem que a avaliação de desempenho de uma empresa não é tarefa difícil, requer alguns cuidados, sendo um desses a seletividade entre os índices utilizados para a análise.

Segundo Marques (2004) as medidas de avaliação de desempenho, também conhecidas por índices ou quocientes, se agrupam em geral em quatro categorias distintas, de acordo com seus respectivos focos ou escopos de análise: (a) quocientes de liquidez e solvência, (b) de estrutura e endividamento, (c) de rotação e (d) de rentabilidade e lucratividade. Neste artigo, serão utilizados diversos índices de cada uma dessas quatro categorias descritas por Marques (2004).

Os índices de liquidez e solvência procuram relacionar grupos patrimoniais do balanço e visam avaliar a capacidade de pagamento das dívidas existentes (MARQUES, 2004). Serão utilizados neste trabalho quatro índices de liquidez (QUADRO 3.1).

Índice	Fórmula	Interpretação
Liquidez Geral	$\frac{AC + RLP}{PC + ELP}$	Indica quanto a empresa possui de bens e direitos realizáveis a curto e longo prazos para arcar com cada real de dívidas perante terceiros
Liquidez Corrente	$\frac{AC}{PC}$	Indica quanto a empresa possui de valores circulantes, para pagar cada real de dívida a curto prazo.
Liquidez Seca	$\frac{AC - Estoques}{PC}$	Indica quanto a empresa possui de bens e direitos circulantes diminuídos do valor dos estoques, para cada real de dívida a curto prazo
Liquidez Imediata	$\frac{Disponibilidades}{PC}$	Indica quanto a empresa possui de valores prontamente disponíveis para pagar cada real de obrigação a curto prazo.

Fonte: elaboração própria.

### Quadro 3.1 – Índices de Liquidez e Solvência

Já os índices de estrutura e endividamento têm a finalidade de medir a composição e a estrutura de financiamento da organização (MARQUES, 2004). Essas medidas relacionam grupos patrimoniais a fontes de financiamentos e estão descritas no Quadro 3.2:

Índice	Fórmula	Interpretação
Relação Capital de terceiros e Total	$\frac{PC + ELP}{PC + ELP + PL}$	Indica o grau de dependência de capitais de terceiros.
Relação Capital de terceiros e Próprio	$\frac{PC + ELP}{PL}$	Indica o grau de dependência de capitais de terceiros.
Relação Exigível de Curto e Longo Prazos	$\frac{PC}{ELP}$	Indica a estrutura temporal das dívidas existentes e seu alongamento
Imobilização do Capital Próprio	$\frac{\text{Ativo Imobilizado}}{PL}$	Indica quanto ea empresa aplicou de cada real do capital próprio em Ativo Imobilizado.
Imobilização de Recursos	$\frac{AP}{ELP + PL}$	Indica o grau de imobilização permanente de recursos com fontes de financiamento de longo prazo.

### Quadro 3.2 – Índices de Estrutura e Endividamento

Os quocientes de atividade ou de rotação abrangem as contas operacionais, como contas a receber e estoques, bem como seus prazos de renovação em dias durante aquela unidade de tempo (MARQUES, 2004). Neste trabalho serão abordados apenas dois desses índices(QUADRO 3.3):

Índice	Fórmula	Interpretação
Rotação de Contas a Receber	$\frac{\text{Custo das Vendas}}{\text{Estoque Médio}}$	Indica o número de vezes em que há renovação das duplicatas a receber
Giro do Ativo	$\frac{\text{Receita Op. Liq.}}{\text{AT médio}}$	Indica a média de renovação do ativo ponderada pela participação relativa de cada item no tocante a seu montante total.

### Quadro 3.3 – Índices de Atividade ou Rotação

Os quocientes de rentabilidade relacionam usualmente uma medida específica de lucro relatada na, ou derivada da demonstração de resultado. Esses quocientes (ou índices) de rentabilidade são medidas variadas do lucro da empresa em relação ao patrimônio líquido, investimento dos sócios na empresa, aos ativos da empresa e as receitas de vendas, já que o próprio lucro possui significados diferentes (MARQUES, 2004). O Quadro 3.4 expõe seis índices que serão abordados na análise:

Índice	Fórmula	Interpretação
Margem Bruta	$\frac{\text{Lucro Op. Bruto}}{\text{Rec. Op. Líq.}}$	Indica o quanto a empresa obteve de lucro bruto no exercício para cada real de receita líquida.
Margem Operacional	$\frac{\text{Lucro Op. Líq.}}{\text{Rec. Op. Líq.}}$	Indica o quanto a empresa obteve de lucro operacional líquido para cada real de receita operacional líquida.
Margem sobre o Lajir	$\frac{\text{Lajir}}{\text{Rec. Op. Líq.}}$	Indica o quanto a empresa obteve de lucro antes dos juros e impostos para cada real de receita operacional líquida.
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líq. Do Ex.}}{\text{Rec Op. Líq.}}$	Indica o quanto a empresa obteve de lucro líquido do exercício para cada real de receita operacional líquida.
Retorno sobre o Ativo Total (ROA)	$\frac{\text{Lucro (Prej.) Líq.}}{\text{AT médio}}$	Indica o quanto a empresa obteve de lucro líquido sobre o ativo total.
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	$\frac{\text{Lucro (Prej.) Líq.}}{\text{PL médio.}}$	Indica o quanto a empresa obteve de lucro líquido sobre o investimento médio.

Quadro 3.4 – Índices de Lucratividade e Rentabilidade

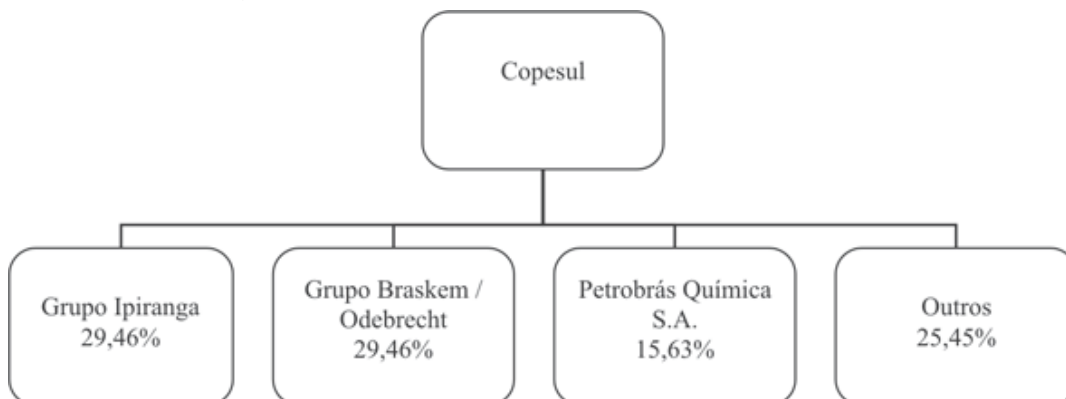
## 4 ANÁLISE DE COMO AS VARIAÇÕES MONETÁRIAS AFETAM OS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS: O CASO DA COPESUL

### 4.1 A Companhia Petroquímica do Sul - COPESUL

No dia 27 de agosto de 1975 o Governo Federal aprova a implantação do Pólo Petroquímico do Sul, fato esse que acaba por culminar na criação da Companhia Petroquímica do Sul no dia 8 de junho de 1976. A Companhia seguiu com o eteno como seu principal produto a partir de 1982, sendo essa posição reafirmada em 1999 em sua segunda planta produtiva. Sua privatização ocorreu após o leilão de 1992, fato esse logo seguido de um projeto de duplicação do Pólo Petroquímico do Sul em meados de 1995, o que possibilitou que a COPESUL iniciasse seu projeto de ampliação. Já em janeiro de 2000, é inaugurada a segunda planta

da empresa seguida da primeira comercialização de gasolina A no último trimestre do ano.

Após a privatização, algumas companhias, assim como outros investidores passaram a ter participação no capital da COPESUL, conforme a Figura 4.1 demonstra:



Fonte: <[www.copesul.com.br](http://www.copesul.com.br)> - acionistas

Figura 4.1 – Quadro Acionário

A Companhia tem capacidade de produção de 3,2 milhões de toneladas de petroquímicos básicos ao ano, com padrões internacionais de operação, qualidade, segurança e proteção ambiental. Nesse total incluem-se 1,1 milhão de toneladas de eteno, principal petroquímico básico, volume equivalente a 40% da capacidade instalada brasileira.

Os negócios com eteno e propeno respondem por 70% do faturamento da Copesul e concentram-se no Pólo Petroquímico do Sul, onde se localizam as plantas industriais de seus principais clientes para esses produtos: OPP Química, Ipiranga Petroquímica, Petroquímica Triunfo, DSM Elastômeros e Innova. O butadieno, que responde por 4% do faturamento da empresa, é fornecido à Petroflex, também instalada no Pólo do Sul, e a clientes da Argentina, Estados Unidos e países da Europa.

O benzeno, os solventes (tolueno, xilenos, C<sub>9</sub>, refinado C<sub>6</sub>C<sub>8</sub>, solvente C<sub>6</sub>) e o aditivo para gasolina MTBE atendem a um perfil variado de mercado, que compreende a indústria química, de tintas, calçadista e de combustíveis. Os negócios da Copesul envolvendo esses produtos respondem por um faturamento médio anual de US\$ 300 milhões, atendendo a clientes de grande e médio porte localizados no Brasil, Mercosul, Estados Unidos, Europa e Ásia.

Os clientes diretos da Copesul são indústrias dos segmentos de termoplásticos, de elastômeros, de solventes e de combustíveis, no Brasil e no exterior. Com eles a Empresa valoriza relações comerciais de longo prazo e mantém parcerias estáveis. Cerca de 70% da produção da Copesul é repassada através de tubovias internas para as demais indústrias de Segunda Geração, localizadas no próprio Pólo Petroquímico do Sul, que produzem os petroquímicos intermediários utilizados pelas indústrias eletroeletrônica, automobilística, alimentícia, de artigos hospitalares, da construção civil e de embalagens, entre outras. A Copesul também fornece às demais empresas do Pólo utilidades como água (potável, desmineralizada e de serviço), vapor e hidrogênio.

#### **4.2 Análise do Desempenho da COPESUL**

Para efeito de análise, a utilização de uma série histórica é mais que justificável. A melhor forma de se estudarem os efeitos das variações monetárias nas demonstrações financeiras é por tal análise. Assim sendo, buscou-se apresentar uma série de seis anos consecutivos, sendo que a devida avaliação se transcorrerá levando em consideração apenas o período de 1999 a 2003. As demonstrações de 1998 foram utilizadas apenas para o cálculo do Ativo Total Médio, necessário para o cálculo dos Giro sobre o Ativo e do Retorno sobre o Ativo Total (ROA), e do Patrimônio Líquido Médio, necessário para o cálculo do Retorno sobre o Patrimônio Líquido.

Os dados foram extraídos do Balanço Patrimonial, da Demonstração do Resultado do Exercício e das Notas Explicativas da Copesul dos exercícios findos nos anos de 1998 a 2003. As demonstrações em moeda de capacidade aquisitiva constante foram apresentadas em consonância com a Instrução CVM no 248 de 29 de março de 1996 que autorizou, de modo facultativo, a apresentação das referidas informações e o comunicado IBRACON - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil no 99/006 de 13 dezembro de 1999. Ressalta-se que as contas foram atualizadas função da inflação de cada exercício, conforme a variação do IGP-M - Índice Geral de Preços do Mercado, que a cada exercício de 1999 à 2003 acumularam respectivamente 20,1%, 9,95%, 10,38%, 25,31%, 8,71% e 12,41%.

A análise dos dados é realizada inicialmente por grupo de indicadores, seguida da comparação entre os indicadores provenientes das demonstrações em moeda constante e pela legislação societária. O cálculo é feito pela simples subtração dos valores.

### 4.3 Análise dos índices de liquidez e solvência

A análise será iniciada pelos índices de liquidez e solvência da COPEsul. Assim sendo, os referidos índices estão expostos no Quadro 4.1:

Índices	1999		2000		2001		2002		2003	
	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI
Liquidez Geral	0,47	0,44	0,54	0,48	0,58	0,51	0,83	0,72	0,92	0,78
Liquidez Corrente	0,97	0,97	1,06	1,06	0,95	0,94	0,76	0,77	1,34	1,34
Liquidez Seca	0,84	0,84	0,90	0,89	0,79	0,79	0,58	0,59	1,07	1,06
Liquidez Imediata	0,48	0,48	0,44	0,44	0,46	0,46	0,37	0,34	0,33	0,33

Quadro 4.1 – Índices de Liquidez e Solvência

Com base nos índices apontados no Quadro 4.1 pode-se notar que a companhia apresentou alta de 30% em seus índices de liquidez geral no decorrer dos cinco anos analisados. Essa alta foi perceptível tanto nas demonstrações apresentadas pela Legislação Societária como pela Correção Monetária Integral.

Com relação à liquidez corrente da COPEsul houve uma oscilação no período de tempo estudado, com acréscimo e descimento nos indicadores de um ano para o outro, cabendo destacar o acréscimo desse índice no último período. Esse índice também demonstrou comportamento semelhante entre as duas formas de apresentação das demonstrações financeiras.

Os índices de liquidez seca apresentaram o mesmo comportamento da liquidez corrente, com acréscimo no último período da análise.

Os índices de liquidez imediata da Copesul foram os únicos a apresentar redução no decorrer dos cinco anos analisados. Isso não quer dizer que a companhia não tenha aprimorado suas operações, somente que não mantêm altas quantias em caixa, ou seja, passou a investir grande parte das disponibilidades em aplicações financeiras de longo prazo, que visam evitar as perdas decorrentes das variações da moeda. É possível se dizer isso pelos altos valores encontrados nas

contas de aplicações financeiras nos balanços e em notas explicativas.

Quando se relacionam os índices calculados a partir dos dois métodos, percebe-se que há diferença entre os valores, principalmente quando se analisa percentualmente conforme o Quadro 4.2.

Índices	1999	2000	2001	2002	2003
Liquidez Geral	3,43%	5,49%	6,94%	10,30%	14,78%
Liquidez Corrente	0,14%	0,46%	0,60%	0,99%	0,05%
Liquidez Seca	0,34 %	0,71 %	0,53%	0,20%	0,30%
Liquidez Imediata	0,06%	0,19%	0,29%	3,30%	0,02%

Quadro 4.2: Variações entre os índices de liquidez

A partir do Quadro 4.2 é possível aferir que o índice de liquidez geral é o que apresenta maior variação percentual pela inclusão dos itens de longo prazo, atingindo um patamar de aproximadamente 15% na variação entre ambos os métodos de apresentação das demonstrações.

#### 4.4 Análise dos índices de estrutura e endividamento

Nessa segunda parte do estudo, será apresentada a análise dos índices de estrutura e endividamento da COPESUL, conforme o Quadro 4.3:

Índices	1999		2000		2001		2002		2003	
	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI
Relação Capital de Terceiros e Total	0,65	0,61	0,54	0,65	0,66	0,60	0,71	0,62	0,65	0,57
Relação Capital de Terceiros e Próprio	1,84	1,55	1,88	1,50	1,94	1,47	2,51	1,65	1,84	1,31
Relação Exigível de Curto e Longo Prazos	0,63	0,55	0,74	0,62	0,82	0,66	2,16	1,45	1,09	0,78
Imobilização do Capital Próprio	1,91	1,82	1,82	1,73	1,66	1,61	1,35	1,40	1,12	1,28
Imobilização de Recursos	0,92	0,94	0,90	0,92	0,88	0,92	0,80	0,87	0,61	0,75

Quadro 4.3 – Índices de estrutura e endividamento

A análise do Quadro 4.3 permite afirmar que na relação capital de terceiros e total houve pouca ou nenhuma variação no período estudado, mantendo-se, praticamente, a mesma taxa no decorrer dos cinco anos.



A relação capital de terceiros e próprio teve o mesmo comportamento do primeiro índice, ressaltando-se apenas o salto de pouco mais de 0,5 pontos no ano de 2002, sendo que esse movimento foi percebido apenas nas demonstrações pela Legislação Societária. A partir disto, pode-se pressupor que boa parte dessa variação se deu por influência da variação da moeda no período.

Quanto à relação exigível de curto e longo prazo, a COPEL transparece sua preferência a dívidas de curto prazo ao invés das de longo prazo. De 1999 a 2002 o índice mais que triplicou, passando de 0,63 para 2,16 pela legislação societária, e de 0,55 em 1999 para 1,45 em 2002 pela CMI. Em ambos os casos esse índice decresceu no ano de 2003, mas, ainda assim, continuou superior ao do primeiro ano da análise.

O grau de imobilização do capital próprio e o de imobilização de recursos tiveram comportamento quase que idêntico, percebendo uma gradual redução dos índices de período a período, tanto nas demonstrações pela Legislação Societária quanto pela CMI.

A análise das diferenças entre os índices calculados pela Legislação Societária e pela CMI está apresentada no Quadro 4.4. No caso dos índices de estrutura e endividamento, as variações entre os dois métodos foram bastante relevantes, atingindo algo em torno de 70% e 80% em alguns índices. Esse fato evidencia que as variações de poder aquisitivo da moeda influenciaram os indicadores de desempenho no período.

Índices	1999	2000	2001	2002	2003
Relação Capital de Terceiros e Total	3,99%	5,36%	6,43%	9,19%	8,16%
Relação Capital de Terceiros e Próprio	28,83%	38,53%	46,74%	85,46%	53,46%
Relação Exigível de Curto e Longo Prazos	7,15 %	11,97%	15,91%	70,31%	30,96%
Imobilização do Capital Próprio	9,21%	8,81%	4,84%	-4,24%	-15,74%
Imobilização de Recursos	-1,24%	-2,36%	-3,31%	-7,09%	-13,91%

Quadro 4.4 – Variações entre os índices de estrutura e endividamento

#### 4.5 Análise dos índices de atividade (ou rotação)

Seguindo com a análise, passar-se-á para os índices de atividade, que estão compreendidos pela rotação de contas a receber e o giro do ativo, conforme o Quadro 4.5.

Índices	1999		2000		2001		2002		2003	
	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI
Rotação de Contas a Receber	9,0	9,3	9,8	10,5	10,0	10,0	12,1	14,5	10,8	10,7
Giro de Ativo	0,52	0,46	0,93	0,84	0,90	0,72	0,94	0,87	1,29	0,94

Quadro 4.5 – Índices de atividade

Os índices de atividade também apresentaram alta no período analisado, principalmente o giro do ativo, que mais que dobrou passando de 0,52 em 1999 para 1,29 em 2003 pela Legislação Societária, e de 0,46 para 0,94 pela CMI. A rotação de contas a receber, também, apresentou acréscimo no decorrer dos cinco anos estudados, revelando uma ligeira queda de 1,3 pela legislação societária e de 3,8 pela correção integral no ano de 2003 somente, mas, ainda assim, permanecendo mais alto em relação ao primeiro ano de análise.

As diferenças entre os índices provenientes de ambas as metodologias são apresentadas no Quadro 4.6.

Índices	1999	2000	2001	2002	2003
Rotação de Contas a Receber	3,34%	7,37%	-0,37%	16,45%	16,45%
Giro de Ativo	6,19%	8,91%	17,90%	7,61%	34,57%

Quadro 4.6 – Variação dos índices de atividade

Pela análise das diferenças entre as metodologias são perceptíveis algumas disparidades entre os anos em ambos os índices. Isso demonstra que os índices de atividade também sofrem os efeitos da correção monetária.

#### 4.6 Análise dos índices de lucratividade e rentabilidade

Índices	1999		2000		2001		2002		2003	
	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI	LS	CMI
Margem Bruta	0,28	0,24	0,17	0,13	0,12	0,06	0,14	0,09	0,11	0,08
Margem Operacional	0,19	0,23	0,04	0,06	(0,00)	0,00	(0,00)	0,02	0,03	(0,00)
Margem sobre o Lajir	0,18	0,21	0,04	0,05	0,00	0,00	(0,01)	0,02	0,03	(0,01)
Margem Líquida	0,11	0,13	0,04	0,05	(0,01)	(0,01)	0,00	0,02	0,04	0,01
Retorno sobre o Ativo Total	0,06	0,06	0,04	0,04	(0,01)	(0,00)	0,00	0,01	0,05	0,01
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	0,16	0,15	0,11	0,11	(0,02)	(0,01)	0,00	0,03	0,16	0,03

Quadro 4.7 – Índices de lucratividade e rentabilidade

Uma última consideração a ser feita é sobre a análise dos índices de lucratividade e rentabilidade. O Quadro 4.7 apresenta alguns indicadores.

No Quadro 4.7 o comportamento dos indicadores de lucratividade e os de rentabilidade evoluiu da mesma forma no decorrer do período. Todos os indicadores sofreram relativa queda seguida de uma recuperação no último ano analisado, ressaltando-se a margem bruta, que apresentou pouca ou nenhuma recuperação ao final de 2003.

A margem operacional também apresentou diferença no ano de 2003, em que índice pela Legislação Societária superou aquele pela CMI, fato esse ocorrido apenas nesse ano, o que indica a influência da inflação sobre esta margem no referido exercício.

A margem sobre o Lajir foi a que apresentou maior queda, passando de valores como 0,18 e 0,21 para 0,03 e (0,01) de 1999 para 2003, pela Legislação Societária e CMI respectivamente. Isso transparece que a COPESUL obteve um ganho financeiro com juros, já que a Margem líquida possui índices superiores aos da margem sobre o Lajir.

Com relação ao retorno sobre o ativo total (ROA), o fato marcante é que pela Legislação Societária a companhia obteve melhora em sua margem, algo em torno de cinco pontos com relação aos últimos dois anos de análise, mesmo esse ainda não alcançando os patamares de 1999. Já pela CMI esse mesmo acréscimo não foi percebido, mas sim um decréscimo no indicador, o que salienta o já revelado pelas análises anteriores, de que a variação da moeda no período de 2003 teve influência sobre os índices de rentabilidade e lucratividade da Copesul nesse exercício.

Já o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) apesar das seguidas quedas de 1999 a 2002 que veio a culminar num índice próximo de zero no ano de 2002, apresentou uma recuperação em 2003, atingindo o mesmo patamar de 1999, o mais alto do período de cinco anos pela Legislação Societária. Mas pela CMI esse índice não apresentou a mesma recuperação, ficando em patamares inferiores aos do período inicial da análise, o que demonstra o impacto inflacionário nesse indicador.

Para uma melhor percepção das distorções ocasionadas pelo não reconhecimento dos efeitos inflacionários nos índices dessa seção, o Quadro 4.8 apresenta as diferenças encontradas nos índices calculados pelas duas metodologias.

Índices	1999	2000	2001	2002	2003
Margem Bruta	4,02%	1,91%	5,67%	4,45%	3,07%
Margem Operacional	3,97%	1,77%	0,52%	2,87%	3,55%
Margem sobre o Lajir	3,04%	1,13%	0,29%	2,17%	3,77%
Margem Líquida	1,97%	0,00%	0,24%	1,55%	2,59%
Retorno sobre o Ativo Total	0,21%	0,59%	0,32%	1,35%	3,80%
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	0,68%	0,18%	1,12%	3,46%	12,91%

Quadro 4.8 – Variação dos índices de lucratividade e rentabilidade

As maiores variações dizem respeito ao ano de 2003, exceto no que tange a margem bruta, índice esse que sofre pouca ou nenhuma influência da inflação. Já o retorno sobre o patrimônio líquido é o que sofre as maiores variações, por se tratar de valores que quase não sofrem alterações no transcorrer do exercício.

A CMI mostrou indicadores mais favoráveis no transcorrer da série, ressalvando a queda no período de 2001, queda essa também perceptível nas demonstrações apresentadas pela Legislação Societária. Na verdade o único período que apresentou uma diferença relevante entre os métodos foi o de 2003, em que há uma diferença de aproximadamente quatro pontos percentuais no índice. É bem verdade que ao final de 2002 e início de 2003, os índices inflacionários e taxas de câmbio sofreram oscilações relevantes, o que pode ter gerado tal diferença entre as demonstrações financeiras.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O foco deste artigo não foi o de criticar o plano econômico denominado Plano Real. Houve, apenas, interesse em buscar uma maior elucidação sobre o fato de a inflação continuar a corroer os ativos das empresas mesmo após esse plano de estabilização. O fim da inflação inercial que afetava o poder de compra da população brasileira deve ser visto como uma vitória do Plano. A pretensão deste artigo foi somente esclarecer que a medida tomada para

acabar com a indexação das demonstrações financeiras traz conseqüências até certo ponto prejudiciais ao setor empresarial, sobretudo no longo prazo.

Através do estudo de caso da Copesul, pode-se perceber que o não reconhecimento da inflação nas demonstrações financeiras pode distorcer alguns dos indicadores econômico-financeiros das companhias. Considerando somente a análise das demonstrações da Legislação Societária, os valores apresentados principalmente no período de 2003, poderiam levar os gestores a tomarem decisões equivocadas. Isso se dá, porque, no momento em que os índices de preços sofreram aumentos relativamente maiores, as demonstrações financeiras refletiram seus efeitos. Nesse período em que houve alta na inflação, houve uma inversão de tendência dos indicadores, ou seja, a CMI que costumava apresentar índices melhores que a Legislação Societária passou a apresentar índices menos satisfatórios. Na verdade foi percebida uma ligeira queda nos indicadores, ao contrário do ocorrido na Legislação Societária em que houve uma melhora nos indicadores. Assim sendo, esse melhor resultado no ano de 2003 foi mais que compensado pela inflação do período, não sendo este um ganho “real” mas sim somente um ganho aparente.

Os índices apresentados neste estudo tiveram um comportamento bastante heterogêneo, alguns apresentando distorções maiores que outros quando comparados os dois métodos, da Legislação Societária e da CMI. Na verdade que alguns apresentaram apenas pequenas variações, mas em sua maioria essas variações foram relativamente altas, com a variação da relação exigível de curto e longo prazo chegando a superar os 70 pontos percentuais.

Este estudo apontou os índices de estrutura e endividamento como o grupo de indicadores da COPESUL que sofreu maior influência da inflação no período de 1999 a 2003, seguido do grupo de atividade e rotação. As outras duas categorias, liquidez e solvência assim como lucratividade e rentabilidade apresentaram níveis de distorção menores que as duas primeiras categorias.

Essa opção da Copesul em apresentar suas demonstrações financeiras também em moeda de capacidade aquisitiva constante,

só veio a dar maior qualidade às informações. Outras companhias deveriam seguir esse exemplo, pois como foi provado pelo caso exposto, a inflação pode afetar as contas dos balanços patrimoniais e das demonstrações de resultados, gerando inconsistências nas decisões que são tomadas.

Mesmo a CMI sendo proibida para fins tributários, nada impede que gerencialmente a mesma seja adotada pelas empresas. Aspectos associados à complexidade do cálculo e do julgamento dos índices a serem utilizados não devem ser empecilhos para que um sistema de informações contábeis consistente seja elaborado, a fim de preservar as operações das empresas que necessitam de tal gerenciamento. A perda da qualidade da informação é relevante com a extinção da correção monetária das demonstrações financeiras.

Não demonstrando as variações do patrimônio da empresa decorrentes da inflação, a Contabilidade não está cumprindo o Princípio da Atualização Monetária. As demonstrações financeiras divulgadas sem a incorporação dos efeitos das variações gerais e específicas de preços poderiam distorcer o processo de tomada de decisão.

Este estudo forneceu uma evidência da perda de qualidade de alguns indicadores de desempenho convencionais pela extinção dos métodos de correção monetária das demonstrações financeiras.

Deixa-se aqui, também a sugestão para que outros estudos de caso de empresas que publiquem demonstrações contábeis, tanto pela legislação societária quanto pela correção monetária integral, sejam realizados. O intuito é que esses novos estudos se tornem mais um referencial de comparação dentre os já existentes, sendo que outros indicadores também poderão ser utilizados, já que este estudo se limitou a alguns poucos dentre os já conhecidos pela classe contábil.

## REFERÊNCIAS

ABE, R. E.; FAMÁ, R. A Utilização da Duration Como Instrumento de Análise Financeira: Um Estudo Exploratório do Setor de Eletrodomésticos. *Caderno de Pesquisas em Administração*, São Paulo, v.1, n.10, p. 1-12, 3º trim. 1999.

BOLETIM IOB. QUAL o Lucro a Distribuir sem Reduzir a Capacidade Física da Empresa? - *Caderno Temática Contábil e Balanços*. Rio de Janeiro: IOB, n. 29, p. 346-353, 1985.

BUFONI, A.; GONÇALVES, P.; MARQUES, J. A. V. da C. O Impacto da Inflação na Demonstrações Financeiras das Empresas Brasileiras. In: BALAS Annual Conference March 20-23, 2002, Tampa, Florida. 2002.

BRASIL. *Código Tributário Nacional*. 6 ed. São Paulo: Saraiva, 2000.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução n.º 248 de 29 de março de 1996. Dispõe sobre a elaboração e a divulgação de demonstrações financeiras e informações trimestrais adaptadas às disposições contidas nos artigos 4º e 5º da Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?Tipo=I&File=/inst/inst248.htm>. Acesso em: 03 abr. 2004.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução n.º 750 de 1993. Dispõe sobre os Princípios Fundamentais de Contabilidade. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br/conteudo.aspx?codMenu=52>>. Acesso em: 03 abr. 2004.

COPESUL. Relatório da Administração dos anos de 1998 a 2003. Disponível em: <<http://www.copesul.com.br/site/investidores>>. Acesso em 03 abr. 2004.

FALCÃO, E. Divulgação em Demonstrações Financeiras de Companhias Abertas. *FIPECAFI*; São Paulo, caderno de estudos nº12, p. 1-13, set.1995.

FONTES, S. V.; MACEDO, M. A. da S. Desempenho Organizacional: uma avaliação através da técnica de Análise Envoltória de Dados baseada em Índices Financeiros. In: ENANPAD - ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 27, Atibaia. *Anais em cd-rom*. São Paulo: ANPAD, 2003.

GIL, A. C. *Como elaborar projetos de pesquisa*. São Paulo: Atlas. 1996.

Impacto na  
Análise  
Econômico-  
Financeira do  
Não  
Reconhecimento  
dos Efeitos da  
Inflação: O  
Caso  
COPESUL no  
Período 1999-  
2003

HENDRIKSEN, E. S.; BRENDA, M. F. Van. *Teoria da Contabilidade*. São Paulo. Atlas. 1999.

IUDÍCIBUS, S., et al. *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações – Aplicável também às demais sociedades*. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1995.

MARTINS, E. Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica. *Boletim IOB – caderno Temática Contábil e Balanços*, Rio de Janeiro, n.39, p. 1-10, 2000.

MARTINS, E.; SANTOS, A. dos. Efeitos da Inflação? Olhem bem os balanços do Banco do Brasil e do Banco do Nordeste. *Boletim IOB – Caderno Temática Contábil e Balanços*, Rio de Janeiro, n. 1, p. 1-6, 2000.

MARQUES, J. A. V. da C. *Análise financeira das empresas: liquidez, retorno e criação de valor*. Rio de Janeiro: Editora UFRJ. 2004.

MILLER, P. B. W, BAHNSON, P. R. Four steps to useful present values. *Journal of Accountancy*. New York, v. 181, n. 5, p. 91-97, may 1996.

NEVES, S. das; VICECONTI. P. E. V. *Contabilidade avançada e análise das demonstrações financeiras*. São Paulo. Frase. 1999.

SANTOS, A. dos. Distorções na análise financeira, no cálculo de dividendos e de impostos provocadas pela falta de reconhecimento da inflação nas demonstrações contábeis. *In: ENANPAD - ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO*, 21, 1997, Rio das Pedras. *Anais em cd-rom*. Rio de Janeiro: ANPAD, 1997.

SANTOS, A. dos; CARVALHO, N. Desindexação da economia versus fim da correção monetária. *Revista IOB – Informativo Dinâmico*. São Paulo, ano 21, n. 77, p. 2-3, out.1997.

SCHMIDT, P. Apresentação de Demonstrações Contábeis segundo os Princípios do Custo Corrente Corrigido (1ª parte). *Boletim IOB – Caderno Temática Contábil e Balanços*, n. 31, p. 1-6, 2000a.



SCHMIDT, P. Apresentação de Demonstrações Contábeis segundo os Princípios do Custo Corrente Corrigido (2ª e última parte). *Boletim IOB – Caderno Temática Contábil e Balanços*, n. 32, p. 1-4, 2000b.

SIQUEIRA, R. M. de; GOMES, J. S. Análise de demonstrações contábeis em economias hiperinflacionárias – um estudo do caso brasileiro, no período de 1988 a 1991. *In: ENANPAD - ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO*, 24, Florianópolis. *Anais em cd-rom*. Santa Catarina: ANPAD, 2000.

VICENTE, E. F. R.; BONIZIO, R. C.; NAKAO, S. H. O impacto da não correção monetária na contabilidade gerencial. *In: VII CONGRESO DEL INSTITUTO INTERNACIONAL DE COSTOS e II CONGRESO DE LA ASOCIACIÓN EN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD DIRECTIVA*, León. Espanha: 2001.

YIN, R. K. *Estudo de Caso: Planejamento e Métodos*. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

Impacto na  
Análise  
Econômico-  
Financeira do  
Não  
Reconhecimento  
dos Efeitos da  
Inflação: O  
Caso  
COPESUL no  
Período 1999-  
2003

## **Endereço dos autores**

Universidade Federal do Rio de Janeiro  
Faculdade de Administração e Ciências Contábeis  
Avenida Pasteur 250, sala 231, Urca, Rio de Janeiro, RJ, CEP: 22290-240

