



Demonstrações Contábeis sem Efeitos Inflacionários: Uma Abordagem Relativa às Empresas Distribuidoras de Energia Elétrica*

Statements without Inflationary Effects: An Approach Relative to Electricity Distribution Companies

Sheila Melo¹, Eliseu Martins², Cristiane Nagai³, Juliana Ventura Amaral⁴, Bruno Meirelles Salotti⁵,

RESUMO

O fim da obrigatoriedade da correção monetária das demonstrações contábeis brasileiras, desde 1996, fez com que as empresas deixassem de reconhecer os efeitos da inflação. De acordo com o IPCA, índice que reflete a oficial inflação brasileira, a inflação acumulada de janeiro de 1996 a dezembro de 2009 ultrapassou 140%. O setor de energia elétrica, no que tange à distribuição, interessadamente, não fazia uso dos valores a custo histórico do ativo imobilizado de suas demonstrações contábeis para determinação das tarifas, mas, sim, dos valores de mercado. Nesse sentido, o presente estudo buscou investigar o efeito do não reconhecimento da inflação nas empresas de distribuição do setor de energia elétrica, não só no ativo imobilizado, como também no patrimônio líquido, no resultado do exercício e no ROE (*Return on Equity*). Foi evidenciada a magnitude percentual das diferenças em 2009 e verificado, mediante testes estatísticos, que os valores históricos e nominais são significativamente diferentes dos valores corrigidos. Com as constatações do estudo, pode-se ressaltar que as demonstrações contábeis das empresas de distribuição de energia elétrica expressas sem correção monetária exibiram valores incompletos e distorcidos e apontar um dos prováveis motivos pelo qual os valores históricos dos ativos imobilizados não eram considerados para determinar as tarifas.

Palavras-chave: Inflação. Empresas de Distribuição de Energia Elétrica. Correção Monetária. Tarifas de energia.

ABSTRACT

The end of obligatory indexation of financial statements in Brazil since 1996 has resulted in companies not contemplating inflation effects in their reports. According to the Brazilian consumer price index (IPCA), the accumulated inflation from January 1996 to December 2009 was greater than 140%. Distributors of electrical energy have not been using the historic cost of permanent assets in the determination of rates, but rather their market value. This study examined the effect of the non-recognition of inflation effects on the treatment of permanent assets, shareholder equity, net income and ROE. The results show statistically significant differences between historic cost values and values corrected for inflation. The use of historic cost values is seen to result in incomplete and distorted financial statements and suggests a possible reason for the use by energy distributors of market value of permanent assets for rate determination.

Keywords: Inflation. Distributors of electrical energy. Indexation. Energy rates.

* Trabalho apresentado no 11º. Congresso USP de Controladoria e Contabilidade.

¹ Universidade de São Paulo - USP - shdemelo@gmail.com

² Universidade de São Paulo - USP - emartins@usp.br

³ Universidade de São Paulo - USP - cristiane.nagai@usp.br

⁴ Universidade de São Paulo - USP - juliana.ventura.amaral@usp.br

⁵ Universidade de São Paulo - USP - brunofea@usp.br

1 INTRODUÇÃO

No Brasil, os efeitos da inflação na contabilidade têm sido analisados sob diversas perspectivas, abrangendo desde os elementos isomórficos, que contribuíram para o processo de desinstitucionalização das práticas de correção monetária (Rezende, 2009), até as consequências por não serem considerados os efeitos da inflação na análise de demonstrações contábeis (Salotti *et al.*, 2006).

O reconhecimento dos efeitos inflacionários mostra-se útil para manter a comparabilidade das demonstrações contábeis ao longo do tempo e para registrar um fato econômico real que visa preservar a essência econômica do capital investido (Iudícibus *et al.*, 2010). Se itens monetários são demonstrados em termos de moeda com poder aquisitivo da data do balanço, os itens não monetários também o deveriam ser. Numa rápida constatação dos efeitos de perda de poder aquisitivo da moeda, o IPCA, entre 1996 e 2009, revelou uma inflação acumulada que remonta a 142,47% (IBGE, 2010) e itens não monetários, como o imobilizado, por exemplo, compostos por moedas de diversos momentos, de diferentes poderes aquisitivos, podem estar com seu valor inferiorizado até esse montante.

Nesse contexto, ressalta-se que, interessante, as empresas de distribuição de energia elétrica não usavam os valores a custo histórico do ativo imobilizado de suas demonstrações contábeis societárias para determinação das tarifas, mas, sim, os valores de mercado. Diante do exposto, a inquietação por descobrir se os ativos imobilizados históricos eram equivalentes aos ativos imobilizados corrigidos, estendida ao patrimônio líquido ao resultado do exercício e ao ROE (*Return on Equity*) originou a pesquisa e suscitou a seguinte questão: Qual o efeito existente no ativo imobilizado, no patrimônio líquido, no resultado do exercício e no ROE em empresas distribuidoras de energia elétrica após catorze anos sem o reconhecimento da inflação?

Tal pesquisa justifica-se por trazer, empiricamente, evidências da distorção das demonstrações contábeis no setor de energia elétrica,

após o não reconhecimento de catorze anos de inflação, além de apontar um provável motivo pelo qual a Agência Nacional de Energia Elétrica [ANEEL] não fazia uso dos valores dos ativos imobilizados contabilmente registrados para determinar as tarifas no mercado cativo. Ressalta-se que a adoção do ICPC 01 (Interpretação Técnica do Comitê de Pronunciamentos Contábeis 01), correlata nacional à IFRIC 12, modificou, a partir de 2010, as demonstrações contábeis societárias das empresas distribuidoras de energia elétrica, ao passo que substituiu os ativos imobilizados por ativos financeiros e intangíveis, representados pelo valor de mercado. As tarifas passaram, a partir de então, a ser determinadas em consonância aos valores registrados no conjunto de demonstrações contábeis regulatórias, que seguem normas prescritas pela ANEEL.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 A inflação e as Demonstrações Contábeis

Kandir (1989) defende que a inflação consiste em um problema macroeconômico, em que ocorre um crescimento sustentado do nível geral de preços. Famá (1980) afirma que a inflação é um fenômeno de perda monetária que corrói o poder aquisitivo da moeda e distorce os valores de lucro e de patrimônio líquido.

Santos e Nossa (1997) argumentam que as demonstrações contábeis são produtos gerados pela contabilidade com o objetivo de transmitir aos usuários informações que reflitam, com a máxima fidelidade, o desempenho econômico-financeiro da empresa e que a apresentação das demonstrações contábeis com a ausência de reconhecimento dos efeitos da inflação certamente oferece informações com perda de qualidade e de utilidade. Segundo Ambrozini (2006), a desconsideração dos efeitos inflacionários nas demonstrações contábeis é capaz de alterar o resultado apurado em determinado período e de enviesar uma série de importantes indicadores utilizados na análise de empresas.

O CFC, em sua Resolução 750/93, ora atualizada pela 1.282/10, por meio do Princípio

da Atualização Monetária, já mencionava que “os efeitos da alteração do poder aquisitivo da moeda nacional devem ser reconhecidos nos registros contábeis mediante o ajustamento da expressão formal dos valores dos componentes patrimoniais”, só que, em sua Resolução 900/01, determinou que a aplicação desse princípio seja apenas compulsória quando a inflação acumulada no triênio for de 100% ou mais. Tal percentual também era o considerado pelo FASB (predecessor inicial da alíquota) e pela ONU. Nesse sentido, um ponto que merece destaque, quando o assunto envolve os efeitos inflacionários, é a IAS 29 – Demonstrações Contábeis em Economias Hiperinflacionárias, ainda pendente de regulamentação pelo CPC, que considera uma economia hiperinflacionária quando certas características qualitativas e quantitativas estão presentes, incluindo a taxa de inflação acumulada igual ou superior a 100% em um período de três anos.

O problema que se coloca em foco, tanto na Resolução do CFC quanto em uma eventual adoção da IAS 29, é a relevância dos efeitos inflacionários nas demonstrações contábeis de empresas ainda que a inflação acumulada não alcance o patamar dos 100% no período estabelecido. Silva (1992), ao discutir os efeitos da inflação e, mais especificamente, entre a inflação geral e os preços específicos, destaca que, no longo prazo, as variações específicas existentes em ambientes econômicos com inflação reduzida persistem e que as influências desses fatos em relatórios contábeis são marcantes.

Santos (2002), por exemplo, demonstrou os efeitos da inflação não representados em dezesseis grandes empresas brasileiras, no triênio 1996-1998, ao comparar seus resultados com e sem correção monetária. Nesse período, a inflação acumulada pelo IPCA estava em apenas 17,19%, ou seja, abaixo de 100%, e, mesmo assim, as diferenças entre os valores históricos e corrigidos abrangeram a faixa de -2,3% a +791%. Szüster *et al.* (2005) constataram que é grande a materialidade do impacto do não reconhecimento do efeito inflacionário e de sua distorção, ao trazerem o exemplo da Companhia Vale do Rio Doce que, em 31/12/2003, possuía o valor do Patrimônio Líquido pela correção monetária

de R\$ 31,2 bilhões e pela legislação societária de R\$ 14,9 bilhões e um lucro líquido corrigido R\$ 1 bilhão superior ao lucro histórico. No que tange ao desempenho, Gabriel *et al.* (2003) verificaram que o ROE nominal dos Bancos no Brasil é significativamente maior que o indicador ajustado pelos efeitos da inflação.

2.1.1 Correção monetária

Para salvaguardar a informação contábil da deterioração da moeda, usava-se a correção monetária. A correção monetária foi instituída nas demonstrações contábeis no Brasil, de forma facultativa, a partir de 1944, com o Decreto Lei nº 5.844/43, e tornou-se obrigatória em 1964 com a lei 4.357/64. Originalmente, a Lei 4.357/64 previa apenas a correção do ativo imobilizado e a contrapartida em reserva (Geron, 2008). Alterações surgiram e um grande passo foi dado com a lei 6.404/76, quando foi determinado que tanto o ativo permanente como o patrimônio líquido deveriam ser corrigidos, refletindo o lucro líquido e, até mesmo, a apuração do imposto de renda.

A correção do ativo permanente e do patrimônio líquido foi denominada Correção Monetária do Balanço (CMB) e, de uma forma simplificada, promovia o reconhecimento dos efeitos da inflação em todos os ativos e passivos (Gabriel *et al.*, 2003). O efeito da correção permitia exibir a perda do poder aquisitivo da moeda que incidia sobre os ativos e passivos classificados fora do ativo permanente e do patrimônio líquido, ou seja, o efeito da inflação sobre grande parte dos itens monetários. Os itens monetários são itens patrimoniais atrelados a uma quantidade específica de moeda que geram perdas (ativos) ou ganhos (passivos) quando ficam expostos à inflação e ganhos (passivos) ou perdas (passivos) quando expostos à deflação. Destacam-se como principais exemplos as disponibilidades, as contas a pagar e as contas a receber. Os itens não monetários, por sua vez, são representados pelos itens patrimoniais que não se expõem à inflação, como, por exemplo, os estoques e os ativos permanentes.

Buscando transcender algumas restrições da simplificada CMB, como o não reconheci-

mento do efeito inflacionário sobre itens não monetários classificados fora do ativo permanente (*i.e.*, estoques) e o não ajuste a valor presente dos valores a receber e a pagar (Feitosa, 2002), surgiu a Correção Monetária Integral (CMI), em que todos os itens das demonstrações contábeis classificados como não monetários passaram a ser ajustados para exibir seu valor em moeda constante. A CMI foi regulamentada pela CVM e implantada nas companhias abertas (Salotti *et al.*, 2006).

A lei 9.249/95, promulgada em 1995, vetou a utilização de qualquer sistema de correção monetária de demonstrações contábeis, tanto a CMB como a CMI, a partir de 1º de janeiro de 1996 e proibiu, que, a partir de então, as empresas reconhecessem o efeito da inflação nas suas demonstrações contábeis.

2.2 Setor de Energia Elétrica

O crescente uso da energia elétrica, apresentado no começo do século XX, justificou os primeiros movimentos de regulamentação da atividade. A Lei 1.145, de 31 de dezembro de 1903, e o Decreto 5.704, de 10 de dezembro de 1904, regulamentaram, em termos gerais, a concessão dos serviços de eletricidade destinados a serviços públicos federais. A firmação de contratos e regulamentação aos concessionários, todavia, ocorria no âmbito dos estados e municípios. No começo da década de 1930, o Decreto 24.643, de 10 de julho de 1934, formalizou um novo arcabouço regulatório, denominado Código de Águas, e materializou o projeto intervencionista na gestão de energia elétrica, ao transmitir à União a competência de legislar e outorgar concessões de serviços públicos de energia elétrica. A nova política setorial também determinou que a tarifa fosse fixada na forma de serviço pelo custo, para garantir ao prestador do serviço a cobertura das despesas de operação e das cotas de depreciação e a justa remuneração do capital investido (Gomes *et al.*, 2012).

Em 1957, foi instituída a Reserva Global de Reversão (RGR) pelo Decreto nº 41.019, para que a União dispusesse de recursos para promover a expansão dos serviços de energia elé-

trica e para reverter bens não amortizados ou retomar unilateralmente a concessão. Na prática, a RGR tem sido adotada como fonte de recursos para financiar o setor elétrico (Montalvão, 2009). Segundo a ANEEL (2012c), essa reserva é hoje usada para melhorar os serviços e assegurar os projetos de universalização de energia elétrica. Os aportes deste encargo também são direcionados às obras de expansão do sistema elétrico, como a revitalização de parques térmicos e aquisição de medidores e telecomandos para subestações.

Posteriormente, a Lei 5.655, de 20 de maio de 1971, impôs à União a responsabilidade de garantir a remuneração a todas as concessionárias de energia, entre 10% e 12% do capital investido, determinando uma regulação de tarifas pelo custo do serviço. As diferenças entre a remuneração legal e a remuneração real eram contabilizadas na Conta de Resultados a Compensar (CRC). As concessionárias que tivessem rentabilidade real superior a 12% aportavam o excedente à CRC e esses recursos eram usados para financiar o montante que a União teria que pagar para concessionárias com rentabilidade inferior a 10% (Montalvão, 2009).

Apesar de estabelecer a garantia de remuneração, as disparidades no custo de geração e de distribuição entre as diversas regiões do Brasil não foram eliminadas. As concessionárias que operavam em regiões desenvolvidas conseguiam diluir o custo do seu serviço por um número de consumidores muito maior que as concessionárias de mercados incipientes. Nesse contexto, em 1974, o governo instituiu a equalização tarifária (Decreto-Lei 1.383), que buscou estabelecer tarifas iguais em todo o território nacional, ajustando a remuneração de todas as concessionárias por meio da transferência de recursos, em que os recursos excedentes das empresas superavitárias eram transferidos para as empresas deficitárias, por meio da Reserva Global de Garantia (RGG) (Montalvão, 2009).

Mesmo com essas intervenções, no final da década de 1980, o futuro da indústria da eletricidade no Brasil estava ameaçado, pois as empresas de energia elétrica estavam fortemente descapitalizadas e endividadas. Surgiu, portanto, a necessidade de reformular o arcabouço

jurídico para que o capital privado pudesse aumentar sua participação no setor. Para lograr esse intento, as principais premissas e consequente legislação criada nas décadas de 1980 e 1990 foram: desqualização tarifária e realismo tarifário quando possível; concorrência onde possível e regulação onde necessária; regulação pelo preço, com incentivos à eficiência das concessionárias e garantia de equilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessão; e desverticalização do setor em segmentos de geração, transmissão e distribuição (Montalvão, 2009).

Em 1995, a Lei 8.987, de 13 de fevereiro, dispôs sobre o regime de concessão e prestação de serviços públicos e, em 1996, um marco ocorreu no setor de energia, quando a Lei 9.427, instituiu a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). A ANEEL é uma autarquia sob regime especial (Agência Reguladora) vinculada ao Ministério de Minas e Energia com o objetivo de regular e fiscalizar a produção, a transmissão e a comercialização de energia elétrica, em conformidade com as políticas e Diretrizes do Governo Federal.

Em consonância aos objetos de regulação e fiscalização da ANEEL, três grandes segmentos compõem o setor de energia elétrica: a geração (produção), a transmissão e a distribuição (comercialização). A geração é o segmento que produz a energia elétrica e é composto por usinas convencionais (hidrelétricas e termelétricas, principalmente) e/ou por fontes de energia alternativa. A transmissão compreende o conjunto de linhas, subestações e demais equipamentos que conduz a energia elétrica produzida nas usinas até as instalações (subestações) das companhias distribuidoras. A distribuição é encarregada que a energia elétrica chegue às instalações do consumidor final.

No que tange especificamente à distribuição, segundo a ANEEL (2012b), o Brasil atualmente possui 63 concessionárias do serviço público de distribuição de energia elétrica e um conjunto de permissionárias (cooperativas de eletrificação rural, que se enquadram como permissionárias do serviço público de distribuição de energia elétrica).

As tarifas das distribuidoras de energia elétrica consideram o custo de reposição a valor

de mercado dos ativos que estejam efetivamente prestando serviço ao consumidor como pilar da determinação das tarifas, conforme abordado pela ANEEL em sua cartilha que explica a Resolução 234/2006:

A ANEEL considerou o método do custo de reposição a valor de mercado como o mais adequado aos princípios regulatórios, sobretudo no que refere ao equilíbrio da relação entre concessionárias e consumidores. O fator determinante na escolha da ANEEL foi a coerência dos custos com os investimentos estritamente necessários à prestação dos serviços, denominados investimentos prudentes, que devem ser remunerados pela tarifa.

Deve-se ressaltar, no entanto, que nem todas as tarifas são apuradas com base no ativo imobilizado. O mercado consumidor de distribuição de energia elétrica divide-se em dois grupos, que são o consumidor cativo e o consumidor livre. O consumidor cativo é aquele que não pode escolher o fornecedor e cuja energia elétrica recebida provém da distribuidora que detém o monopólio da sua região. O consumidor livre, por sua vez, pode escolher o seu fornecedor. No mercado livre, os compradores e vendedores negociam, livremente, todas as condições do contrato, incluindo o preço da energia. O mercado livre de energia elétrica foi instituído pelas leis 9.074/95 e 9.427/96. A lei 9.074/95 permite que os consumidores de energia elétrica com demanda superior a 3 MWO escolham um fornecedor alternativo para atender suas necessidades, e a lei 9.427/96 permite que consumidores com demanda superior a 500 kW sejam atendidos por fontes alternativas de baixo impacto ambiental.

Dessa forma, a real adequação dos valores dos imobilizados que estiveram constantes nas demonstrações societárias, sem reconhecimento da inflação, antes da adoção da ICPC 01, era questionável, visto que nem o órgão regulador os usava para determinação das tarifas no mercado cativo. A adoção da ICPC 01, que se correlaciona à IFRIC 12, eliminou do ativo imobili-

zado a infraestrutura utilizada na prestação do serviço e determinou a evidenciação do seu direito de uso. Essa evidenciação passou a ocorrer de três distintas formas: (1) se o risco da demanda for exclusivo do ente público, o direito de exploração é representado por um ativo financeiro; (2) se o risco da demanda for exclusivo da concessionária, é representado por um ativo intangível; e, (3) se o risco for compartilhado, o direito será repartido em um ativo financeiro e outro intangível (Suzart *et al.*, 2012).

Em função dessas alterações, a ANEEL editou a Resolução n.º 396/2010, modificando o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica e instituindo a Contabilidade Regulatória. A principal diferença entre os modelos adotados pela ICPC 01 e pela Resolução n.º 396/2010 diz respeito à manutenção da infraestrutura concedida como ativo imobilizado na contabilidade regulatória (denominado imobilizado em serviço). Essa distinção ocorre, pois a infraestrutura concedida é considerada um elemento importante para o cálculo da tarifa praticada no setor elétrico (Suzart *et al.*, 2012). A ANEEL (2012d), em sua nota técnica n.º 391, de 24 de setembro de 2009, justifica porque preferiu atuar com essa distinção:

[...] No Brasil, embora a adoção das práticas contábeis internacionais por companhias reguladas pela CVM, já estava previsto para ocorrer em 2010, a Lei 11.638 antes citada, introduziu a obrigatoriedade de unificação dessas práticas com as adotadas no Brasil, para todas as empresas a partir do exercício de 2008, o que dificultará ainda mais a Fiscalização da Gestão Econômica e Financeira da concessão, pois substitui a forma pela essência e simplesmente elimina o ativo imobilizado vinculado à concessão do serviço público, e da forma que poderá vir a ser aplicado não representará a essência econômica do arcabouço legal regulatório tarifário, o que causará maior assimetria de informações junto ao mercado investidor e a sociedade em si.

3 METODOLOGIA

Para verificar se existiam diferenças entre os valores corrigidos e os valores históricos dos ativos imobilizados (que não eram usados para determinação de tarifas) existentes nas demonstrações contábeis até 2009 e estender essa análise ao patrimônio líquido, ao resultado do exercício e o ROE, foram realizados diversos procedimentos que serão detalhados nesta seção.

3.1 Seleção e Coleta dos Dados

A população contempla o conjunto de indivíduos ou objetos que apresentam determinadas características em comum definidas para o estudo (Martins & Theóphilo, 2009). A população desta pesquisa compreende todas as empresas de distribuição de energia elétrica que possuem demonstrações contábeis publicadas. Sua identificação ocorreu mediante acesso ao sítio da ANEEL e extração de todas as concessionárias que têm contratos de distribuição vigentes (ANEEL, 2012a).

Para a demonstração empírica do não reconhecimento da inflação, extraiu-se uma amostra, que nada mais é do que um subconjunto que busca representar da melhor forma possível toda a população. A amostragem utilizada nesta pesquisa é não probabilística, em que, segundo Fávero *et al.* (2009), a probabilidade de cada elemento da população fazer parte da amostra não é igual. Para compor a amostra, foram selecionadas as vinte maiores concessionárias de distribuição de energia elétrica, em conformidade com a Revista Exame Melhores e Maiores 2010, ano base 2009. As vinte empresas que compõem a base amostral estão evidenciadas no Quadro 1:

Os dados foram coletados mediante consulta ao banco de dados da Fundação e Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras [FIPECAFI], que se situa no Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo e contempla as informações das maiores empresas do mercado brasileiro, usadas na publicação da Revista Exame Melhores e Maiores, e de dados financeiros disponíveis no sítio da CVM e/ou BOVESPA. Na

Quadro 1 – Seleção de empresas.

Empresas			
1	AES Sul Distribuidora Gaúcha de Energia S.A.	11	Companhia Energética do Ceará
2	Amazonas Distribuidora de Energia S.A.	12	Companhia Energética do Maranhão
3	Bandeirante Energia S.A.	13	Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica
4	CEB Distribuição S.A.	14	Companhia Paulista de Força e Luz - CPFL
5	CELESC Distribuição S.A.	15	Companhia Piratininga de Força e Luz
6	CELG Distribuição S.A.	16	COPEL Distribuição S.A.
7	CEMIG Distribuição S.A.	17	Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.
8	Centrais Elétricas Matogrossenses S.A.	18	Empresa Energética de Mato Grosso do Sul S.A.
9	Centrais Elétricas Pará S.A.	19	Energisa Paraíba - Distribuidora de Energia S.A.
10	Cia. Energética do Rio Grande do Norte	20	Rio Grande Energia S.A.

inexistência de dados das três bases, consultou-se eventualmente o endereço eletrônico das concessionárias para baixa dos arquivos de demonstrações financeiras na seção de relação com investidores.

Para cada uma das empresas foram extraídos dados dos balanços patrimoniais, das demonstrações de resultado, das demonstrações das origens e aplicações de recursos, das demonstrações de fluxo de caixa e das notas explicativas publicadas entre 1995 e 2009. Algumas empresas disponibilizaram, após 1995, suas demonstrações voluntariamente corrigidas, como informação complementar; entretanto, as demonstrações usadas para os cálculos, por questões de comparabilidade, foram as não corrigidas, oficialmente publicadas.

O efeito inflacionário foi especificamente analisado nas contas do ativo imobilizado (principal representante do ativo permanente da amostra), do patrimônio líquido e do resultado do exercício. Restringiu-se à análise a esses tópicos, pois, como Santos e Nossa (1997) mencionam, a correção monetária está diretamente relacionada ao ativo permanente e ao patrimônio líquido, com sua contrapartida no resultado. Martins (2004) ainda afirma que, no longo prazo, o fundamental é a correção monetária do patrimônio líquido, pois qualquer ativo produz alterações apenas temporárias no resultado e no patrimônio líquido, já que o que traz de atualização em um momento, traz em despesa em outro (pela depreciação, por exemplo). No longo

prazo, a correção dos ativos não altera nem o lucro acumulado, nem o patrimônio líquido final, exceto se trouxer ganhos e perdas reais com antecipação ou com a postergação de tributos.

As notas explicativas foram verificadas para averiguar se houve alguma reavaliação do ativo imobilizado, já que a reavaliação era compulsória no setor na contabilidade societária e hoje se restringe à contabilidade regulatória (a adoção da ICPC 01, a partir de 2010, extingue a infraestrutura do ativo imobilizado das concessionárias, além de que a lei 11.638 veta a reavaliação). A pesquisa revelou que cinco empresas fizeram reavaliação de seus ativos imobilizados: CELG Distribuição S.A. (2005), Centrais Elétricas Matogrossenses S.A. (2001 e 2005), Centrais Elétricas Pará S.A. (2001 e 2005), Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. (1998 e 2007) e Rio Grande Energia S.A. (2003 e 2007).

A taxa de inflação existente de 1995 a 2009 também foi coletada. O índice inflacionário usado para o cálculo foi o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo). O IPCA é calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística [IBGE] desde 1979 e aponta, mensalmente, a variação do custo de vida média das famílias com renda mensal entre um e 40 salários mínimos, residentes nas 11 principais regiões metropolitanas do país. O período de coleta de preços vai, em geral, do dia 1º ao dia 30 de cada mês. Deu-se preferência ao IPCA, em detrimento ao IGP-M, indicado pela Resolução CFC 900/01, pois é considerado o índice que re-

flete a inflação oficial, usado como referência pelo Banco Central para estabelecer as metas de variações de preço no país. Por fim, coletaram-se as alíquotas de imposto de renda e de contribuição social do lucro líquido incidentes de 1995 a 2009 em empresas desse porte.

3.2 Tratamento dos Dados

Primeiramente, todos os dados coletados de todos os anos e de todas as empresas, assim como as taxas de inflação (IPCA) e as alíquotas tributárias foram transferidos a uma planilha Excel, em que os cálculos foram feitos.

Após essa etapa, foram verificadas quais mutações publicadas ocorriam de um ano para o outro, a saber: ativos imobilizados baixados ou adquiridos; variações na depreciação acumulada, derivada principalmente de baixas em ativos imobilizados; parcelas do patrimônio líquido distribuídas ou captadas. Ressalte-se que o procedimento adotado no que se refere às referidas movimentações (do ativo imobilizado e das mutações patrimoniais) foi aproximativo, capturando-se as diferenças entre um ano e outro no balanço, com base nos dados publicados e não em informações complementares que poderiam revelar os valores reais dessas movimentações, tendo em vista a indisponibilidade.

Estando todos os dados publicados devidamente segregados, passou-se a calcular o efeito da inflação a que, a cada ano, estiveram sujeitas as empresas da amostragem. Para esse cálculo, primeiramente, verificou-se qual receita teria sido lançada pela correção do ativo imobilizado inicial (obtido pela multiplicação entre o ativo imobilizado do ano anterior e a taxa da inflação do ano) e pelas variações de imobilizado ocorridas no ano (essas calculadas com a taxa média de inflação do ano, partindo-se do pressuposto de que as aquisições e/ou vendas ocorreram ao longo do ano); foram, também, calculadas a correção sobre a despesa de depreciação do ano (obtida pela diferença entre a despesa de depreciação publicada e o valor que caberia à despesa de depreciação corrigida), e a correção sobre as variações na depreciação acumulada (calculada pela multiplicação entre as variações na depreciação acumulada e

a taxa média de inflação do ano). A Companhia Paulista de Força e Luz [CPFL] teve um cálculo distinto das demais empresas, uma vez que apresentou uma taxa média de baixa de ativo imobilizado de 10%, indicando que a cada 10 anos o imobilizado seria baixado, fazendo com que a correção das variações fosse calculada com base na multiplicação entre as variações e a taxa de inflação acumulada de 10 anos, partindo de 1996.

Para o patrimônio líquido, obteve-se o valor da correção ao aplicar a taxa de inflação do ano no saldo inicial corrigido. Tal como o ativo imobilizado, o ano inicial teve o cálculo sobre o custo histórico e os demais sobre o custo atualizado. Além disso, ajustaram-se as mutações que ocorreram nessa conta, mediante a multiplicação delas pela inflação média do ano (assumindo que as mutações, tanto distribuições como captações, ocorreram ao longo do ano, visto que compreendem, principalmente, a distribuição de dividendos, não só do exercício atual, como de exercícios anteriores e aumentos de capital).

A fim de calcular o resultado do exercício efetivo, somaram-se ao resultado nominal a correção da despesa da depreciação e o saldo da correção monetária do balanço, que consistia na diferença entre a correção total do patrimônio líquido (inicial mais variações) e a correção total do ativo imobilizado (inicial mais variações). Tal procedimento apresenta o resultado do exercício efetivo antes da apuração dos impostos. Sobre esse resultado fez-se o ajuste dos tributos diferidos sobre o lucro.

O cálculo do imposto de renda e da contribuição social diferidos sobre o lucro líquido foi feito com a verificação de qual a diferença entre o patrimônio líquido com e sem correção monetária, que também equivale à diferença entre o ativo imobilizado histórico e o ativo imobilizado corrigido em cada balanço. O patrimônio líquido corrigido maior que o patrimônio líquido nominal provoca um passivo pelo diferimento dos tributos e a diferença entre o saldo final e inicial dos tributos diferidos é um ajuste às despesas tributárias do período.

Após o cálculo das correções que deveriam ter sido lançadas, pôde-se verificar, afinal,

a cada ano, qual o valor do ativo imobilizado corrigido, do patrimônio líquido corrigido e do resultado do exercício efetivo, líquido dos efeitos tributários, e, assim, constatar anualmente o efeito inflacionário.

Para verificar as diferenças na mensuração do desempenho dessas empresas, com e sem a consideração monetária, foram feitos os cálculos do ROE - *Return on Equity* - retorno sobre o patrimônio líquido. Releva mencionar que o ROE foi o indicador escolhido para mensurar os efeitos inflacionários por ser considerado o melhor dentre os indicadores tradicionais para medir o desempenho global da empresa, visto que busca relacionar o ganho obtido pelos sócios e o investimento realizado na empresa (Lopo *et al.*, 2001). O ROE nominal foi obtido pela divisão entre o resultado nominal publicado pelo patrimônio líquido histórico médio do ano (média entre o patrimônio líquido histórico inicial e o patrimônio líquido histórico final), enquanto o ROE efetivo foi calculado pela divisão entre o resultado efetivo pelo patrimônio líquido corrigido médio do ano (média entre o patrimônio líquido corrigido inicial e o patrimônio líquido corrigido final).

3.3 Especificidades das Empresas da Amostragem

Primeiramente, cabe ressaltar que o valor do ativo imobilizado das concessionárias, além do ativo avaliado e depreciado, contempla obrigações especiais. As obrigações especiais correspondem a ativos provenientes de recursos recebidos de Municípios, de Estados, do Distrito Federal, da União e de consumidores em geral, e a ativos resultantes de investimentos feitos com a participação financeira do consumidor, como o caso de particulares que constroem suas linhas de fornecimento de energia e adquirem transformadores com recursos próprios e depois os doam à empresa de energia para que ela se responsabilize por sua manutenção. As obrigações especiais, inicialmente, eram registradas no passivo, e, atualmente são subtraídas do ativo, e, em conformidade com a Resolução Normativa ANEEL n.º 234, devem ser amortizadas pelas mesmas taxas de depreciação

do imobilizado. Foi uniformizado o procedimento contábil já que esses bens, quando recebidos pela empresa e adicionados ao seu imobilizado, eram, em contrapartida, geradores de passivo de longo prazo e depois passaram a ser essas contrapartidas registradas como retificação do imobilizado.

As reavaliações nos ativos imobilizados da CELG Distribuição S.A. em 2005, das Centrais Elétricas Matogrossenses S.A. e Centrais Elétricas Pará em 2001 e 2005, da Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A em 1998 e 2007 e da Rio Grande Energia S.A em 2003 e 2007 fizeram com que não se procedesse à correção do imobilizado nos respectivos anos. As reavaliações ocorreram próximo ao fim do exercício e expressavam, conforme notas explicativas da companhia, o valor de mercado na moeda de tais anos, não havendo, por conseguinte, necessidade de corrigi-los. O ativo imobilizado corrigido no ano da reavaliação passou a ser equivalente ao custo histórico e também alterou o patrimônio líquido em moeda presente (reserva de reavaliação).

Outro aspecto que releva ser mencionado é que nem todas as empresas amostrais já estavam constituídas em 1995. As empresas que foram constituídas após esse período tiveram a análise dos efeitos a partir do ano em que houve a constituição.

4 RESULTADOS

Para apresentação dos resultados, optou-se por demonstrar analiticamente, para cada empresa, qual a diferença percentual existente entre os valores históricos/nominais e os valores corrigidos/efetivos, de 2009, por este ano carregar a diferença acumulada desses catorze anos (ou desde a constituição das empresas, se posterior a 1995).

Essa diferença foi calculada com a divisão dos valores corrigidos, de acordo com a metodologia exposta, pelos valores históricos expressos nas demonstrações publicadas. Por exemplo, enquanto o ativo imobilizado da AES Sul Distribuidora Gaúcha de Energia S.A. exibe um ativo corrigido de R\$ 1.603.218, seu valor a custo histórico é de R\$ 975.700, havendo uma

diferença percentual de 64,31%. Os resultados para todas as empresas e para todas as contas estão demonstrados no Quadro 2.

Conforme pode ser observado, mesmo que, durante os catorze anos nenhum triênio tenha alcançado o patamar de 100% de inflação, a diferença existente entre os ativos a custo histórico e a custo histórico corrigido, entre patrimônio líquido a custo histórico e a custo histórico corrigido, entre resultado do exercício nominal e efetivo, e entre ROE nominal e efetivo é relevante.

Para o ativo imobilizado, o resultado mais próximo entre o valor a custo histórico e a custo histórico corrigido incidiu na Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A., com 9,80%, e a maior diferença ocorreu na Amazo-

nas Distribuição de Energia S.A., com 81,79%. Ressalta-se que a pequena diferença existente entre os valores da Eletropaulo origina-se da recente reavaliação (2007) em seus ativos imobilizados. De um modo geral, ao evidenciar que os valores históricos estiveram, em média, 37,79% subestimados, percebe-se que usar as informações dispostas nas demonstrações contábeis reduziria a base de cálculo para apuração das tarifas. O uso alternativo do valor de mercado sinalizava que os valores contábeis (de catorze anos anteriores) não condiziam aos investimentos estritamente necessários à prestação dos serviços. Na atualidade, a situação é distinta, pois a adoção do ICPC 01 substituiu o ativo imobilizado por ativos tangíveis e/ou financeiros que representam o direito da concessão e a base dos

Quadro 2 - Comparação dos valores históricos/nominais com efetivos/corrigidos em 2009.

	Diferença percentual no Ativo Imobilizado	Diferença percentual no Patrimônio Líquido	Diferença percentual no Resultado Líquido	Diferença percentual no ROE
AES Sul Distribuidora Gaúcha de Energia S.A.	64,31%	56,58%	-53,93%	-71,08%
Amazonas Distribuidora de Energia S.A.	81,79%	142,47%*	-43,80%	-64,98%
Bandeirante Energia S.A.	46,51%	48,92%	-22,64%	-47,94%
CEB Distribuição S.A.	60,07%	75,88%	8,53%	-38,34%
CELESC Distribuição S.A.	48,03%	36,31%	-67,16%	-76,02%
CELG Distribuição S.A.	13,03%	142,47%*	-40,12%	-70,07%
CEMIG Distribuição S.A.	14,39%	15,96%	-6,20%	-18,16%
Centrais Elétricas Matogrossenses S.A.	13,13%	11,05%	-9,90%	-18,86%
Centrais Elétricas Pará S.A.	14,24%	11,25%	-16,48%	-24,77%
Cia Energética do Rio Grande do Norte	35,30%	21,48%	-12,67%	-28,01%
Companhia Energética do Ceará	50,60%	49,35%	-9,31%	-39,23%
Companhia Energética do Maranhão	29,41%	54,58%	-2,91%	-38,47%
Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica	13,49%	4,45%	-26,69%	-31,90%
Companhia Paulista de Força e Luz - CPFL	63,99%	80,70%	-16,03%	-53,75%
Companhia Piratininga de Força e Luz	38,16%	52,29%	-5,38%	-37,49%
COPEL Distribuição S.A.	64,80%	36,46%	-38,15%	-55,06%
Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.	9,80%	11,89%	3,39%	-5,51%
Empresa Energética de Mato Grosso do Sul S.A.	45,92%	35,51%	-60,43%	-71,91%
Energisa Paraíba - Distribuidora de Energia S.A.	38,58%	26,13%	-13,84%	-30,44%
Rio Grande Energia S.A.	10,19%	6,80%	-13,14%	-17,75%

* Valores limitados à inflação acumulada nos 14 anos de 142,47%.

valores das tarifas encontra-se nas demonstrações elaboradas pela contabilidade regulatória.

A diferença existente entre o patrimônio líquido a custo histórico e a custo corrigido, por sua vez, abrange a faixa de 4,45%, na Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica, a 142,47% (limite de inflação dos catorze anos) na Amazonas Distribuição de Energia S.A. e na CELG Distribuição S.A. (empresas que exibiram prejuízos recorrentemente). Ao constatar que, em média, as diferenças foram de 35,31% e rememorar a pauta de Martins (2004) que no longo prazo o fundamental é a correção monetária do patrimônio líquido, percebe-se que a exposição de valores históricos se olvida que o capital investido em tempos atrás não condiz com o atual capital investido necessário à prestação de serviços.

Para o resultado do exercício, com exceção da Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. e da CEB Distribuição S.A., todos os resultados corrigidos foram inferiores aos resultados nominais, abrangendo a faixa de -2,91%, na Companhia Energética do Maranhão, a -67,16%, com a CELESC Distribuição S.A. No que tange ao ROE, salienta-se que todos os ROE nominais estão excessivamente maiores do que os ROE efetivos. A menor diferença foi encontrada na Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A., -5,51%, e a maior na CELESC Distribuição S.A., -76,02%. A verificação das diferenças do lucro e do ROE são reveladoras, ao passo que mostram que a avaliação do desempenho global da empresa é verdadeira e exhibe rentabilidades maiores do que realmente são. A comparação do ROE nominal com o ROE efetivo evidencia inclusive que grande parte das empresas da amostragem parece possuir taxas de retorno bastante atrativas, quando, efetivamente, são bem menores.

4.1 Teste Estatístico

Os testes estatísticos favorecem uma exposição mais objetiva das diferenças existentes entre os valores a custo histórico/nominal e os valores a custo corrigido/efetivo, pois permitem comparar os grupos e identificar se os mesmos foram ou não extraídos de populações com médias iguais (Fávero *et al.*, 2009).

Para identificar se o teste estatístico a comparar os dois grupos (grupo de informações a custo histórico/nominal e grupo de informações a custo corrigido/efetivo) deveria ser paramétrico ou não paramétrico, testou-se a normalidade das variáveis, mediante o teste Shapiro-Wilk. Esse teste foi selecionado por ser indicado quando as amostras contêm quantidade inferior a 30 e, no presente estudo, cada ano continha 20 empresas. A aplicação do teste Shapiro-Wilk revelou a não normalidade das variáveis amostrais e impediu a execução de testes paramétricos que, segundo Stevenson (1981), se submetem a certas restrições, como a distribuição normal das populações e a igualdade de variância.

Dessa forma, buscaram-se testes não paramétricos que comparassem duas amostras emparelhadas. Os testes que comparam amostras emparelhadas confrontam observações de uma mesma população em distintas situações, como, por exemplo, a característica de um indivíduo antes e depois de um tratamento (Bussab & Moretin, 1987) e os valores das demonstrações contábeis antes e depois da correção dos efeitos da inflação. Fávero *et al.* (2009) indicam os testes de Wilcoxon e de sinais para comparar médias de amostras emparelhadas de variáveis ao menos ordinais se os pressupostos do teste paramétrico não forem encontrados.

O teste de Wilcoxon compara as diferenças entre os grupos emparelhados, considerando sua magnitude. Primeiramente, o teste apura as diferenças entre cada par de observações. Em seguida, todas as diferenças apuradas têm a si atribuídas postos (diferenças são colocadas em ordem crescente). Posteriormente, identifica-se cada posto pelo sinal + (positivo) e - (negativo), segundo a diferença que ele representa. Na sequência, determina-se a menor das somas de postos de mesmo sinal e, por fim, abate-se do número de pares a quantidade de zeros, ou seja, os pares para os quais a diferença foi zero (Martins, 2001).

A lógica do teste de Wilcoxon é que a hipótese nula seja aceita se as condições dos grupos forem consideradas iguais, o que ocorre quando as somas dos postos positivos e negativos são aproximadamente iguais. O teste determina se a soma dos postos escolhida difere ou

não da soma esperada (Stevenson, 1981). Se o p-valor apurado com a aplicação do teste é superior ao nível de significância definido, aceita-se a hipótese nula e presume-se que os dois grupos apresentam médias iguais, ou seja, que não há distinção entre as informações sem e com a consideração do efeito inflacionário. Em contraposição, se o p-valor apurado é inferior ao nível de significância estabelecido, rejeita-se a hipótese nula e afere-se que os dois grupos não apresentam médias iguais e que as informações contábeis históricas e nominais são diferentes das informações contábeis corrigidas e efetivas.

O teste de sinais é semelhante ao teste de Wilcoxon, pois aponta as diferenças positivas e negativas dos dados emparelhados, no entanto, não avalia a questão da magnitude das diferenças, apenas suas direções (positivas ou negativas). A comparação da proporção das diferenças esperadas à proporção das diferenças observadas atribui o resultado ao teste e, de maneira análoga ao teste de Wilcoxon, se o p-valor é superior ao nível de significância definido, aceita-se a hipótese nula e infere-se que os grupos emparelhados apresentam médias iguais, ou seja, que não há diferença entre os valores a custo histórico/nominal e os valores a custo corrigido/efetivo, enquanto que se o p-valor é inferior ao nível de significância estabelecido, rejeita-se a hipótese nula e constata-se que os grupos emparelhados apresentam médias distintas, havendo distinção entre os valores a custo histórico/nominal e os valores a custo corrigido/efetivo.

Os testes estatísticos foram realizados mediante transcrição dos dados dos valores sem e com o efeito da inflação da planilha do Excel para o software SPSS versão 19. No referido software, os dados foram agrupados de acordo com a natureza (ativo imobilizado, patrimônio líquido, resultado líquido e ROE) e com o ano. Organizados, procedeu-se, a cada ano e a cada conta, a testes que visavam verificar se a média das contas nominais/históricas era igual à média das contas efetivas/corrigidas. O nível de significância α escolhido foi de 0,05. Seguem abaixo as hipóteses adotadas:

H_0 = As médias dos valores nominais/históricos são iguais às médias dos valores efetivos/corrigidos

H_1 = As médias dos valores nominais/históricos são diferentes das médias dos valores efetivos/corrigidos.

4.1.1 Resultados do Teste Estatístico

Os resultados obtidos com a aplicação dos testes estatísticos de Wilcoxon e de sinais, a partir de 1997, estão expostos no Quadro 3.

Conforme pode ser observado, o ativo imobilizado e o patrimônio líquido apresentaram, em todos os anos, o p-valor abaixo do α 0,05, induzindo à rejeição da hipótese nula (H_0) que a média dos valores sem a correção é estatisticamente igual à média dos valores com a correção e à conclusão de que houve alterações significativas nos valores corrigidos em relação aos valores históricos.

Quadro 3 - Resultados dos testes estatísticos Wilcoxon e sinais.

Conta	p-valor	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ativo Imobilizado	Sinais	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	Wilcoxon	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Patrimônio Líquido	Sinais	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	Wilcoxon	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Resultado Líquido	Sinais	0,057	0,013	0,013	0,057	0,302	0,302	0,096	0,031	0,004	0,000	0,041	0,041	0,000
	Wilcoxon	0,019	0,022	0,011	0,084	0,173	0,191	0,286	0,006	0,027	0,000	0,057	0,014	0,001
ROE	Sinais	0,388	0,065	0,092	0,267	0,118	1,000	0,000	0,004	0,004	0,004	0,003	0,000	0,000
	Wilcoxon	0,164	0,072	0,025	0,575	0,569	0,842	0,001	0,009	0,001	0,098	0,014	0,000	0,000

No que concerne ao resultado líquido pode-se verificar que a maior parte dos anos está com o p-valor inferior ao α 0,05, permitindo, com exceção dos anos 1997 (sinais), 2000 a 2003 (sinais e Wilcoxon) e 2007 (Wilcoxon), rejeitar H_0 e admitir que a média do resultado nominal é diferente da média do resultado efetivo.

O ROE exibe uma situação bastante similar ao resultado líquido, onde a maior parte dos anos está com o p-valor inferior ao α 0,05, fazendo, com exceção dos anos 1997, 1998, 2000, 2001 e 2002 (sinais e Wilcoxon), 1999 (sinais) e 2006 (Wilcoxon) não aceitar que a média do ROE nominal é igual à média do ROE efetivo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Voltando ao ponto de partida, para responder a questão que origina esta pesquisa, onde é perguntado “qual o efeito existente no ativo imobilizado, no patrimônio líquido, no resultado do exercício e no ROE em empresas de distribuição de energia elétrica após catorze anos sem o reconhecimento da inflação?”, é apresentado o Quadro 2, que demonstra, proporcionalmente a diferença existente entre os valores históricos/nominais e corrigidos/efetivos nesses catorze anos sem o reconhecimento da inflação. Além de descrever essas diferenças, cabe mencionar que foi estatisticamente comprovado que esses efeitos tornam os valores históricos/nominais diferentes dos valores corrigidos/efetivos.

Desse modo, percebe-se que, mesmo que nenhum triênio tenha alcançado ou superado o patamar de inflação acumulada de 100% (desconsiderando o período pré Plano Real), as demonstrações contábeis expressas tais como estão hoje, estão **incompletas e distorcidas**. Nesse sentido, adverte-se que à luz da primazia da essência sobre a forma há, na Resolução do CFC 900/01 e na IAS 29, um problema de julgamento, isto é, considerar que a economia de um país é hiperinflacionária e carece da correção dos efeitos da inflação, apenas se atingir 100% de inflação acumulada ou se atender as outras condições, que são tão ou mais restritivas.

Ademais, a demonstração dessa incompletude e distorção aponta o provável motivo

pelo qual a ANEEL - Agência Nacional de Energia Elétrica não fazia uso dos valores de ativos contabilmente registrados, mas, sim, do valor do custo de reposição para determinar as tarifas que as concessionárias podem cobrar no mercado cativo.

Com relação ao patrimônio líquido, sublinha-se a exibição de valores totalmente incompatíveis com a moeda presente, ratificando que, em verdade, nenhuma conta patrimonial não monetária está retratando os valores que realmente se propõe a mostrar. Tanto o resultado do exercício como o ROE mostram uma superavaliação do desempenho, ao passo que todos os valores efetivos são inferiores aos valores nominais. O resultado líquido demonstra que a valor histórico a apuração é incompleta, pois olvida que só há lucro após a manutenção do valor real do patrimônio na empresa. O ROE, por sua vez, comprova que a utilização da moeda histórica exprime retornos por demais atrativos, quando na realidade não passam de medianos.

Deve-se ressaltar que o presente estudo apresenta limitações e restrições. Uma primeira restrição refere-se à metodologia adotada para calcular os efeitos inflacionários nesses anos. A metodologia abordou apenas a correção incidente sobre o ativo imobilizado, principal componente do ativo permanente das empresas da amostra, e sobre o patrimônio líquido, ou seja, não abrangeu a correção que incidiu sobre todos os itens não monetários. A metodologia partiu ainda de premissas, com o fim de chegar a valores aproximados, não sendo possível apurar aos valores exatos pela inacessibilidade aos dados internos, tais como, por exemplo, a data em que houve a compra ou a baixa de cada ativo imobilizado.

Outro apontamento que merece ser destacado é a utilização de percentuais para mostrar a comparação de dois valores. A sua utilização permite demonstrar diferenças existentes; no entanto, porcentagens de alta magnitude podem aparecer por problemas de escala, onde, por exemplo, um valor muito pequeno, com pouca variação, pode sofrer uma variação percentual deveras elevada.

Salienta-se ainda que a adoção da ICPC 01, que eliminou a infraestrutura em serviço do

ativo imobilizado das demonstrações contábeis societárias, modificou a situação base de estudo. A proposição de alterar as demonstrações contábeis históricas por demonstrações contábeis corrigidas para melhorar a qualidade e a relevância da informação não mais se aplica ao ativo imobilizado, que ora inexistente e deu lugar a ativos financeiros e intangíveis já registrados a valor de mercado. Nesse contexto, sugere-se que futuros estudos usem metodologia similar para auferir os valores dos ativos imobilizados e mensurar agora as diferenças existentes entre os seus valores e os valores expressos nos balanços construídos pela contabilidade regulatória. Essa comparação permite trazer à luz uma ideia mais completa da diferença entre os ativos a preços de mercado e a custo corrigido, e salientar a imperfeição que as demonstrações contábeis a custo histórico exibiam.

REFERÊNCIAS

- Ambrozini, M. A. (2006). *O impacto do fim da correção monetária no resultado das companhias brasileiras de capital aberto e na distribuição de dividendos: estudo empírico no período de 1996 a 2004*. Dissertação de Mestrado, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, São Paulo, SP, Brasil.
- Agência Nacional de Energia Elétrica. (2010). *Cartilha Perguntas e respostas sobre tarifas das distribuidoras de energia elétrica*. Recuperado em 25 outubro, 2010, de <http://www.aneel.gov.br/biblioteca/Perguntas_e_Respostas.pdf>.
- Agência Nacional de Energia Elétrica. (2010). *Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica*. Recuperado em 16 outubro, 2010, de <http://www.aneel.gov.br/aplicacoes/leitura_arquivo/arquivos/Manual-jan-2007.pdf>.
- Agência Nacional de Energia Elétrica. (2012). *Manuais de distribuição*. Recuperado em 2 maio, 2012, de <<http://www.aneel.gov.br/aplicacoes/contrato/contrato.cfm?idramo=3>>.
- Agência Nacional de Energia Elétrica. (2012b). *Procedimentos de distribuição*. Recuperado em 29 abril, 2012b, de <<http://www.aneel.gov.br/area.cfm?idArea=77>>.
- Agência Nacional de Energia Elétrica. (2012c). *Reserva Global de Reversão (RGR)*. Recuperado em 01 maio, 2012c, de <<http://www.aneel.gov.br/area.cfm?idArea=527&idPerfil=2#link1>>.
- Agência Nacional de Energia Elétrica. (2012d). *Resoluções, Despachos, Processos, Notas Técnicas, Relatório de Voto*. Recuperado em 01 maio, 2012d, de <<http://www.aneel.gov.br/area/biblioteca/pesquisadigit.cfm>>.
- Bussab, W. O. & Morettin, P. A. (1987). *Estatística básica*. 4. ed. São Paulo: Atual.
- Conselho Federal de Contabilidade. *Resolução CFC nº 1.282/10*, de 28 de maio de 2010. Recuperado em 04 novembro, 2010, de <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_1282.doc>.
- Conselho Federal de Contabilidade. *Resolução CFC nº 750/93*, de 29 de dezembro de 1993. Recuperado em 04 novembro, 2010, de <www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_750.doc>.
- Conselho Federal de Contabilidade. *Resolução CFC nº 900/01*, de 22 de março de 2001. Recuperado em 04 novembro, 2010, de <www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_900.doc>. Acesso em 04 nov. 2010.
- Famá, R. (1980). *Retorno sobre o investimento: sua utilização no Brasil, face à inflação e à evolução da legislação sobre a correção monetária nos demonstrativos financeiros*. Dissertação de Mestrado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Fávero, L. P., Belfiore, P. P., Chan B. L., & Silva, F. L. (2009). *Análise de Dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Feitosa, A. (2002). *Uma análise dos efeitos inflacionários sobre demonstrações contábeis brasileiras traduzidas para apresentação no exterior*. Dissertação de Mestrado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Gabriel, F., Assaf Neto, A., & Corrar, L. J. (2003, julho). O impacto do fim da correção monetária no retorno sobre o patrimônio líquido dos bancos brasileiros. *Anais do Encontro Brasileiro de Finanças*, 2003, São Paulo, SP, Brasil, 3. Recuperado em 16 outubro, 2010, de <http://www.institutoassaf.com.br/downloads/Impacto_

- Fim_Correção_Monetária_%20Retorno_Patrimônio_L%C3%ADquidos_Bancos_Brasileiros.pdf>.
- Geron, C. M. S. (2008). *Evolução das práticas contábeis no Brasil nos últimos 30 anos: da Lei 6404/76 à Lei 11.638/2007*. Dissertação de Mestrado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Gomes, A. C. S., Abarca, C. D. G., Faria, E. A. S. T., & Fernandes, H. H. O. *O setor de energia elétrica*. Recuperado em 8 maio, 2012, de <http://www.bndespar.com.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/livro_setorial/setorial14.pdf>.
- Hope, O., & Kang T. (2005). The Association between Macroeconomic Uncertainty and Analysts' Forecast Accuracy. *Journal of International Accounting Research*, 4, (1), 23 (Abstract).
- IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Séries Históricas*. Recuperado em 16 outubro, 2010, de <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc_ipca/defaultseriesHist.shtm>.
- Iudícibus, S., Martins, E., Gelbcke, E. R., & Santos, A. (2010). *Manual de contabilidade societária*. São Paulo: Atlas.
- Kandir, A. (1989). *A dinâmica da inflação: uma análise das relações entre inflação, fragilidade financeira do setor público, expectativas e margens de lucro*. São Paulo: Nobel.
- Lopo, A., Brito, L., Silva, P. R., & Martins, E. (2001). Custo de Oportunidade, Custo de Capital, Juros sobre o Capital Próprio, EVA®, MVA®. In: FIPECAFI. *Avaliação de empresas: Da mensuração contábil à econômica*. São Paulo: Atlas.
- Martins, E. (2004, Dez.). Um pouco da história dos Juros Sobre o Capital Próprio. *Caderno Temática Contábil IOB*, 49.
- Martins, G. A. (2001). *Estatística geral e aplicada*. São Paulo: Atlas.
- Martins, G. A. (2002). *Manual para elaboração de monografias e dissertações*. 3 ed. São Paulo: Atlas.
- Martins, G. A., & Theóphilo, C. R. (2009). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. 2 ed. São Paulo: Atlas.
- Montalvão, E. (2009, Set.). *Impacto de tributos, encargos e subsídios setoriais sobre as contas de luz dos consumidores*. Brasília: Centro de Estudos da Consultoria do Senado Federal.
- Rezende, A. (2009). *Um estudo sobre o processo de desinstitucionalização das práticas contábeis de correção monetária em empresas brasileiras*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Salotti, B. M., Lima, G. A. S. F., Corrar, L. J., Yamamoto, M. M., & Malacrida, M. J. C. (2006, Jul.-Dez.). *Um estudo empírico sobre o fim da correção monetária integral e seu impacto na análise das demonstrações contábeis: uma análise setorial*. *UnB Contábil - UnB*, 9(2).
- Santos, A., & Nossa, V. (1997). Fim da correção monetária. *Revista de Contabilidade do CRC-SP*, (1), 13-18.
- Santos, A. (2002). Pior que decepção! Dá para entender os resultados publicados pelas empresas? *IOB - Temática Contábil*, 19.
- Silva, C. A. T. (1992, Mar.). Avaliação da Dispersão nos Níveis de Preços. *Caderno de Estudos FIPECAFI*, (3).
- Stevenson, W. J. (1981). *Estatística aplicada à administração*. São Paulo: Harper & Row do Brasil.
- Suzart, J. A. S., Souza, V. R., Carvalho, A. S., Rivas, E. D., & Martins, E. (2012). Informações societárias versus informações regulatórias: uma análise da relevância da informação contábil no contexto das concessionárias brasileiras do setor elétrico. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 12.
- Szüster, N., Szüster, F. R., & Szüster, F. R. (2005, Maio-Agosto). Contabilidade: Atuais desafios e alternativas para seu melhor desempenho. *Revista Contabilidade & Finanças*, 38, 20-30.