



Inflação, Tributação e Competitividade

SEBASTIÃO BERGAMINI JUNIOR*

RESUMO O artigo propõe o exame de mecanismos tributários de compensação para os efeitos da inflação em empresas brasileiras, na medida em que está difundida a idéia de que a persistência da inflação afeta negativamente os seus resultados e o seu patrimônio. Tais mecanismos são necessários para permitir sua inserção, em condições equânimes, num mercado globalizado.

O trabalho relata as formas de compensação tributária usadas no passado, demonstra a incidência diferenciada da inflação sobre os distintos tipos de empresas, avalia as vantagens e desvantagens de uma nova indexação inflacionária na contabilidade financeira das empresas e finaliza com a apresentação de alternativas de compensação tributária para os efeitos da inflação.

ABSTRACT *The paper studies taxation mechanisms used to offset the effects of inflation on Brazilian companies, in view of the well-disseminated idea that the persistence of inflation has a negative impact on the level of both profits and assets. Such mechanisms are needed to make possible the insertion, on equal terms, of companies in the global marketplace.*

The paper discusses the forms of tax compensations used in the past, shows the varying inflation levels affecting different types of companies, evaluates the advantages and disadvantages of renewed inflationary indexation on companies' financial accounting, and concludes with a presentation of alternative compensatory taxation to offset inflationary effects.

* Gerente de Crédito do BNDES. O autor agradece aos que contribuíram para a elaboração deste artigo, destacando Fabio Giambiagi, Juarez Fernandes, Luiz Fernando Azevedo Silva, Luiz Ferreira Xavier Borges e um parecerista anônimo, ressaltando que os erros e omissões são de sua inteira responsabilidade e que as opiniões expressas refletem o seu ponto de vista e não da instituição a que pertence.

1. Introdução

A globalização vem incrementando o fluxo de comércio de países em desenvolvimento, tornando-se comum o discurso de que as vantagens do livre comércio são um dos meios de promover o desenvolvimento econômico, o que é uma meia verdade, pois não existe um clima de ampla confiança no sistema de livre mercado entre os seus participantes. As práticas comerciais restritivas são amplamente adotadas por muitos países, que se utilizam de um arsenal de artifícios para promover suas economias em detrimento das outras. Essas práticas vão de reclamações infundadas de *dumping* até a alegações injustificadas que se escondem por trás de causas politicamente corretas, tais como o combate à poluição ambiental, a garantia de direitos trabalhistas mínimos e a defesa de países pobres.

Essa postura vem gerando um aumento no contencioso comercial, cujo foro para resolução é a Organização Mundial do Comércio (OMC). Os representantes dos interesses comerciais das economias desenvolvidas, como a United States Trade Representation (USTR), entendem melhor o funcionamento da OMC e manejam melhor os seus mecanismos do que aqueles que defendem os interesses de países em desenvolvimento. Essa situação decorre da maior integração entre os setores público e privado e da existência de recursos financeiros, o que permite o uso de técnicos especializados em comércio exterior e nos fundamentos microeconômicos, resultando na manutenção de uma política de comércio exterior coerente e sem descontinuidade.¹

O Brasil está inserido num cenário onde as restrições externas ao crescimento estão ficando mais claras, exigindo a urgente implementação de um conjunto de políticas que promovam as exportações. Esse contexto nos remete para o exame do nível de competitividade das empresas nacionais, no seu processo de inserção no comércio internacional.

Dentre os fatores a serem considerados para o estabelecimento de políticas voltadas para o estímulo às exportações, está a adoção de uma política

¹ As regras da OMC favorecem os países desenvolvidos porque são influenciadas, entre outras razões, por uma visão primeiro-mundista das relações comerciais. Por exemplo, a legislação norte-americana e a OMC não reconhecem, no caso de patentes, a validade da ciência não-ocidental, abrindo espaço para que as multinacionais dos países desenvolvidos pratiquem a biopirataria, patenteando plantas medicinais e remédios de países subdesenvolvidos. Em 28.03.95, o escritório norte-americano de patentes concedeu a propriedade exclusiva do método de promover a cura de feridas administrando açafrão a dois pesquisadores da Universidade de Jackson, Estado do Mississippi, que copiaram a técnica de uma prática milenar dos indianos [A pirataria de plantas medicinais, *Jornal do Brasil* (01.04.2001)].

tributária que torne o recolhimento de impostos uma operação mais justa e que, de alguma forma, contribua para incrementar a competitividade das empresas nacionais, dentro de regras que sejam aceitas em nível internacional e defensáveis frente à OMC.²

A política tributária está sendo revisada com base em projeto de reforma que se encontra em exame no Congresso Nacional, ressaltando que, se será necessário, por um lado, fazer uma reforma que não desequilibre o orçamento do Estado, também será necessário, por outro, implementá-la de forma a obter maior justiça fiscal e aumento na competitividade internacional das empresas brasileiras. Nesse cenário, um dos possíveis temas que pode ser objeto de avaliação é a revisão da tributação de ganhos nominais gerados pela inflação nos resultados das empresas.

Os efeitos da inflação são danosos para quase todos os agentes econômicos, o que levou à idéia de avaliar as alternativas para a redução da tributação sobre esses resultados nominais. No seu desenvolvimento, ficou patente que o foco da discussão era mais amplo, demandando a análise da pertinência e da oportunidade de se reintroduzir instrumentos de indexação dos efeitos inflacionários na contabilidade financeira das empresas.

Para tanto, o tema foi explorado neste texto em quatro partes: a Seção 2 contém um breve histórico dos efeitos do ambiente inflacionário sobre o desempenho das empresas, com ênfase no processo de tributação desses efeitos; na seção seguinte são demonstrados os impactos diferenciados da inflação sobre empresas de setores distintos (detalhados no Apêndice); na Seção 4 são sintetizadas as finalidades da indexação contábil desses efeitos, com uma avaliação de suas vantagens e desvantagens; a última seção define os diferentes cenários inflacionários que balizam a oportunidade de se implementar uma eventual reindexação e relaciona os mecanismos de compensação tributária que podem ser implementados em favor de empresas nacionais com o objetivo de aumentar sua competitividade externa e conceder isonomia fiscal com relação às suas congêneres internacionais.

2 As políticas para aumentar a competitividade internacional das empresas brasileiras são abrangentes, contemplando medidas em diversas frentes: criação de uma estrutura composta por profissionais especializados em comércio exterior e com domínio da lógica microeconômica, para defender os interesses comerciais do país junto à OMC (à semelhança da USTR); utilização de serviços especializados para a cobrança de impostos nas fronteiras, de modo a fiscalizar os preços de transferência praticados, evitando o subfaturamento nas exportações e o superfaturamento nas importações; redução da carga tributária nominal, com ampliação do universo de contribuintes; concessão de incentivos fiscais para investimentos em setores selecionados, de acordo com práticas de países desenvolvidos e aceitas pela OMC; etc. Este artigo gira em torno desse último ponto.

2. Retrospecto

A tese de que a persistência do processo inflacionário, mesmo em baixos níveis, afeta os resultados e o patrimônio das empresas no longo prazo é de ampla aceitação, assumindo grande importância se conhecer os efeitos inflacionários, pois os mesmos estão embutidos no lucro final, sendo objeto de tributação pelo Fisco.

Os efeitos da inflação sobre o desempenho das empresas dependem, externamente, do cenário inflacionário, isto é, da intensidade e duração do processo inflacionário e, internamente, da composição de sua estrutura patrimonial, que irá indicar os elementos patrimoniais efetivamente expostos à corrosão inflacionária.³

Para examinar a utilidade de uma possível reindexação contábil, será útil aproveitar as lições históricas, revendo a evolução dos mecanismos de indexação utilizados no Brasil e avaliando sua possível serventia para orientar o processo de compensação tributária.

Contabilidade Indexada

O procedimento de demonstrar os efeitos da inflação sobre os resultados e o patrimônio das empresas nos registros contábeis, conhecido como indexação contábil, teve início na década de 60 de forma incompleta e parcial, sendo progressivamente aperfeiçoado:⁴

- em 1964, ocorreu a implementação da Correção Monetária do Ativo Imobilizado, através da qual era permitida a atualização monetária do Ativo Imobilizado, tendo como contrapartida uma reserva no Patrimônio Líquido;
- em 1972, foi permitida a constituição da Reserva para Manutenção Própria, complementando a sistemática anterior, e que implicou a apura-

3 Cruz Filho e Pedreira (1978) preconizavam a segregação dos itens patrimoniais em três categorias com relação aos efeitos da inflação: monetários, monetários variáveis e não-monetários. Com base nessa taxonomia, apontaram os efeitos da inflação, dividindo-os em cinco sobre os resultados e quatro sobre o patrimônio. Para este trabalho interessam dois efeitos: a subestimação dos encargos do Ativo Permanente, causada pela ausência de atualização das depreciações e amortizações, afetando os resultados; e a desatualização da expressão monetária do custo histórico dos ativos não-monetários, com efeitos cumulativos no tempo, afetando o patrimônio.

4 A introdução da contabilidade indexada ocorreu porque o processo inflacionário invalidou o princípio do Custo Histórico como Base de Valor, na medida em que este não reconhece os efeitos da perda do poder aquisitivo da moeda ao longo do tempo. Do ponto de vista da doutrina contábil, essa indexação decorreu da substituição do Custo Histórico pelo Custo Histórico Corrigido como Base de Valor, resultando na melhor aplicação de parte de outro postulado contábil, o do Denominador Comum Monetário, que considera que o poder aquisitivo da moeda é constante.

ção do resultado da exposição do Capital de Giro Próprio aos efeitos da inflação;

- em 1976, com o advento de uma nova Lei para as Sociedades Anônimas e de novas regras para a sua tributação, houve a consolidação dos dois instrumentos num único denominado Correção Monetária de Balanço (CMB), aplicável a todas as empresas;⁵ e
- em 1987, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) introduziu a sistemática de Correção Monetária Integral (CMI), aplicável compulsoriamente às empresas de capital aberto, que visava obter demonstrações contábeis em moeda de poder aquisitivo constante, representando um aperfeiçoamento da CMB com o objetivo de melhorar a apresentação das referidas demonstrações.

Compensação Tributária com Base na CMB

A CMB, que era integrada à contabilidade financeira das empresas e servia para ajustar os seus resultados e o seu patrimônio para efeito societário e tributário, continha simplificações que não afetavam, de forma material, a apuração do resultado inflacionário, o qual era expurgado da base de cálculo para o pagamento de dividendos e imposto de renda.

A conversão para uma moeda constante promovida pela sistemática de CMI não modificava a base de cálculo levantada pela CMB para efeitos de tributação e distribuição de dividendos, à exceção de ajustes voluntários, geralmente de valores imateriais, decorrentes do desconto a valor presente de recebíveis e pagáveis sem cláusula de reajuste e da atualização do valor de estoques. Esses ajustes constituíam diferenças temporárias, compensadas de um exercício fiscal para outro.

O resultado final do processo de reconhecimento dos efeitos inflacionários, com a utilização das duas sistemáticas, continha simplificações, mas em sua essência corrigia os efeitos da inflação no patrimônio e nos resultados e

⁵ A sistemática de CMB compreendia a apuração da atualização monetária dos ativos e passivos monetários variáveis e da correção monetária do Ativo Permanente e do Patrimônio Líquido. Essa segunda fase do procedimento levava, de forma indireta, à apuração de ganhos ou perdas decorrentes da desvalorização do Capital de Giro Próprio, constituído basicamente por ativos e passivos monetários, e à atualização da expressão monetária dos itens do Ativo Permanente, integrado por ativos não-monetários. Previa, ainda, a inclusão de itens integrantes dos grupos de Investimentos e Diferidos entre aqueles a serem obrigatoriamente corrigidos, bem como a adoção de um regime de apuração mensal dos resultados inflacionários, anteriormente realizado em bases anuais.

possibilitava a apuração de uma estimativa adequada para a base de cálculo utilizada no pagamento de tributos e dividendos.⁶

Juros sobre o Capital Próprio

Em meados de 1994 foi implementado o Plano Real, com uma reforma monetária que objetivou uma completa desindexação da economia brasileira. Em consequência, no final de 1995 foram introduzidas modificações que resultaram em: a) extinção da sistemática de CMB, no que se refere à correção monetária do Ativo Permanente e do Patrimônio Líquido; b) redução das alíquotas nominais de Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ);⁷ e c) autorização para dedução fiscal de dividendos distribuídos para efeitos de apuração do lucro real, os quais foram denominados Juros sobre Capital Próprio (JCPs). A distribuição desses dividendos isentos foi entendida pelos agentes de mercado, na época, como uma forma de compensar as perdas impostas às empresas pelo fim da CMB.

Em fins de 1996, nova regulamentação ampliou a vantagem fiscal, estendendo a dedução dos JCPs à CSL, mas revogando a possibilidade de constituição de reservas de lucros com base nos JCPs e determinando que o benefício só poderia ser usufruído caso os dividendos fossem efetivamente distribuídos. Tal imposição, aliada ao fato de que os JCPs são um benefício fiscal restrito às empresas lucrativas, tornou claro que estes constituíam um incentivo à distribuição de dividendos, desvinculado de uma possível compensação tributária dos efeitos da inflação, o que parecia ter sido a intenção inicial do Fisco.⁸

6 Martins (1980) concluiu que “essa legislação é uma das mais avançadas existentes hoje, caracterizada por uma grande simplicidade na sua forma”. No entanto, ressaltava que “essa simplicidade tem um alto custo em termos de qualidade de informação... criando, com isso, confusões sobre o seu real significado e provocando, não raro, até incredulidade quanto à sua utilidade em termos gerenciais.” A qualidade das informações melhorou com a introdução da CMI em 1987, na gestão de Martins como diretor da CVM.

7 Os dados evolutivos relacionados com a incidência de impostos e contribuições sobre as pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real mostram que até 1995 a alíquota totalizava 45% para as empresas não-financeiras. Esse percentual era composto pela alíquota básica para o IRPJ de 25% sobre a parcela de lucros até R\$ 240 mil, adicional de IRPJ de 10% sobre a parcela excedente àquele limite e Contribuição Social sobre o Lucro (CSL) de 10%; para as instituições financeiras a CSL era de 18%, pelo fato de estarem isentas da Contribuição Social sobre o Faturamento (Cofins). A partir de 1996 houve redução de 10% na alíquota de IRPJ e de 2% na de CSL, passando a totalizar 33% para todas as empresas: 15% de alíquota básica, 10% de adicional de IRPJ e 8% de CSL.

8 Lima e Bergamini Jr. (2000) demonstraram que a figura dos JCPs seria um substituto aceitável no sentido de compensar as perdas impostas às empresas pelo fim da CMB, desde que: a) se permitisse a sua capitalização; b) fosse aplicável a todas as empresas, indistintamente, inclusive àquelas com prejuízos; e c) tivesse alterado o critério adotado pelo Fisco para o estabelecimento dos seus limites.

Mensuração da Carga Tributária

O agravamento da carga tributária sobre os rendimentos de capital das pessoas jurídicas é de difícil constatação, pois a sua correta mensuração depende de, entre outras coisas, cálculos baseados num ambiente estável de regulação tributária. No cenário econômico nacional, essa condição é irreal, tanto do ponto de vista externo quanto interno às empresas, pois:

- a preocupação das autoridades econômicas em melhorar o desempenho do setor público priorizou o equilíbrio das contas públicas, e o zelo dos técnicos da Secretaria da Receita Federal (SRF) em aumentar a arrecadação resultou em sucessivas alterações na legislação tributária e na crescente utilização de impostos e contribuições indiretos de difícil elisão ou sonegação;⁹
- foram observadas compensações entre impostos e contribuições que incidem sobre fatos geradores diferentes: por exemplo, as instituições financeiras eram tributadas pela CSL, até 1995, com base em uma alíquota de 18%, enquanto as demais pessoas jurídicas pagavam essa mesma contribuição por uma alíquota de 10%; no entanto, as instituições financeiras eram isentas da Cofins, que incidia, na época, à alíquota de 2% sobre o faturamento das empresas, tendo sido aumentada para 3% em 1998 (a maior tributação das instituições financeiras através da CSL era compensada pela isenção da Cofins, o que resultava para elas em uma grande vantagem fiscal); e
- para aferir um possível agravamento da carga fiscal seria necessária a elaboração de um trabalho de reconstituição da base de cálculo tributária de cada empresa específica, pois o Lucro Líquido antes do Imposto de Renda, apresentado em suas demonstrações contábeis não constitui a base de cálculo efetiva para o provisionamento dos impostos e contribuições incidentes sobre o lucro das empresas.¹⁰

Estimativas preliminares do IBGE revelam que, para as três esferas de governo, a carga tributária real de 2000 deve ter ficado em torno de 32% do PIB, mesmo nível verificado no ano anterior. O crescimento da carga tributária no âmbito federal é confirmado, de forma clara, pela tendência

9 Nessa linha, as autoridades fiscais preferem aumentar a alíquota da Cofins, incidente sobre o faturamento, do que majorar as alíquotas de IRPJ ou da CSL, em que pese a característica perversa de impostos que incidem em cascata.

10 As inclusões e exclusões são fatores que modificam o Lucro Contábil, transformando-o no Lucro Real, base de cálculo da tributação, e são registradas no Livro de Apuração do Lucro Real. Esses fatores são representados por diferimentos tributários (diferenças transitórias), isenções ou não dedutibilidade fiscal de algumas receitas e despesas (diferenças permanentes) e créditos fiscais por conta de prejuízos apurados no passado.

TABELA 1
Arrecadação Federal – 1996/2000
 (Em % do PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	VARIAÇÃO (%)
Receita Administrada						
R\$ Bilhões	91,7	107,1	117,8	142,6	166,2	81,2
% do PIB	11,78	12,30	12,89	14,84	15,25	29,5
Crescimento do PIB (%)	2,8	3,7	0,2	0,8	4,2	12,2

Fontes: SRF e IBGE.

ascendente da Receita Administrada da União, observada em todo o período, que teve um crescimento nominal de 81,2% no último quinquênio, representando um incremento de cerca de 30% de sua participação no PIB.

Foram selecionados e somados impostos correlatos (IRPJ, CSL, Cofins e IRRF), expressos em percentagem do PIB, com o objetivo de avaliar a evolução da tributação de rendimentos de capital. Sua leitura exige, para alguns impostos, uma interpretação defasada no tempo, de modo a converter os valores do regime de caixa para o de competência.

Os dados não permitem confirmar o agravamento da carga tributária das pessoas jurídicas, medida exclusivamente pela evolução do IRPJ, porém ao considerar a CSL e a Cofins observa-se um aumento no biênio 1998/99. A situação não se altera significativamente ao se levar em conta as antecipações de tributos incidentes sobre os rendimentos de capital recolhidos sob a forma de Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF).

TABELA 2
Tributos Federais Selecionados – 1996/2000
 (Em % do PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	VARIAÇÃO (%)
IRPJ	1,66	1,47	1,37	1,43	1,62	
CSL	0,85	0,88	0,84	0,76	0,85	
Subtotal	2,51	2,35	2,21	2,19	2,47	(1,6)
Cofins	2,30	2,20	2,05	3,35	3,66	
Subtotal	4,81	4,55	4,26	5,54	6,13	27,4
IRRF ^a	0,63	0,58	1,31	1,42	0,98	
Total	5,44	5,13	5,57	6,96	7,11	30,7

Fonte: SRF.

^aSomente sobre os rendimentos de capital.

Os dados disponíveis não são claramente conclusivos com relação ao aumento na tributação dos ganhos de capital das pessoas jurídicas, a não ser que se considere a Cofins, porém indicam que houve, de forma geral, um agravamento da carga fiscal em nível federal.¹¹

Tributação: Situação Atual

Os benefícios concedidos pelo Fisco para compensar a extinção da CMB teriam que ter aplicação isonômica e universal. Portanto, é muito discutível a existência de compensações efetivas oriundas da diminuição da carga tributária nominal e da isenção na distribuição de dividendos sob a forma de JCPs.

A redução nominal das alíquotas de IRPJ ocorrida em 1995 se deu por vários motivos: *a)* em compensação pelo contínuo agravamento da carga tributária ocorrido em períodos anteriores; *b)* em razão da extinção do efeito Tanzi, que acarretava, em um ambiente inflacionário, a redução do valor real dos impostos, em função do lapso de tempo existente entre a sua apuração e o seu pagamento; *c)* pela necessidade de ajustar as alíquotas de impostos incidentes sobre o setor financeiro, único beneficiário privado do imposto inflacionário; e *d)* pela extinção da CMB.

Apesar da renúncia fiscal, a União obteve, desde então, sucessivos aumentos reais em sua arrecadação, evidenciando uma crescente capacidade de apropriação fiscal. Essa apropriação é legal, embora alguns a considerem ilegítima por desrespeitar o princípio de equidade fiscal, que estabelece que a carga tributária deve ser fixada de acordo com a capacidade econômica do contribuinte. Essa equidade não vem ocorrendo em função, aparentemente, da prioridade dada ao equilíbrio das contas públicas.

Os JCPs beneficiam apenas as empresas que tenham gerado e distribuído lucros, constituindo uma compensação não aplicável às empresas com prejuízos e acarretando a quebra da isonomia e do princípio da equidade. Ademais, os critérios que balizam a fixação do valor dos JCPs não têm relação direta com uma estimativa dos efeitos da inflação nas empresas, impedindo uma pretensa vinculação entre as perdas oriundas da extinção da CMB e os benefícios trazidos pelo uso dos JCPs.

Os dados disponíveis indicam que os efeitos da inflação nas empresas não têm sido efetivamente considerados para efeito fiscal, desde as alterações

11 *Esse fato, combinado com a permissão legal para quebra do sigilo bancário, evidencia margem de manobra para, sem descuidar do equilíbrio do orçamento público, permitir a redução da carga tributária real através da adoção de uma política seletiva de concessão de incentivos tributários.*

legais de 1995/96, causando aumento real da carga tributária de todas as empresas, particularmente aquelas que tenham apurado prejuízos em suas operações em algum exercício fiscal desde então.¹²

A análise de compensações tributárias para os efeitos inflacionários poderia ser feita sem a realização de um estudo do processo de reindexação, mas optou-se por estudar os dois temas de forma integrada. A avaliação das possíveis vantagens de uma reindexação contábil e tributária deve se fundamentar no exame das empresas que atuam em setores de atividades distintos, buscando eventuais assimetrias, e dos interesses dos diferentes usuários das informações contábeis.

3. Diferenciação Setorial

A existência de inflação acarreta efeitos diferenciados sobre o Capital de Giro Próprio das empresas, composto basicamente por ativos monetários, com relação aos seus efeitos sobre o Ativo Permanente, integrado por ativos não-monetários. Esses efeitos, no contexto de uma economia inflacionária, poderão ser parcialmente administrados, exigindo decisões gerenciais bem diferentes.

Tipos de Ativos e Decisões Gerenciais

O processo de tomada de decisões para os ativos monetários, exemplificando com a concessão de crédito a cliente, é o seguinte: a) essa operação decorre de uma decisão gerencial voluntária, e seus resultados são calculados no curto prazo com elevado nível de precisão, existindo, portanto, um alto grau de transparência do processo de precificação de cada operação para o usuário interno da informação contábil; b) tal decisão pode implicar uma perda efetiva, dependendo do poder de barganha da empresa em repassar, nos preços de venda, uma taxa de juros suficiente para cobrir, pelo menos, a corrosão inflacionária; e c) essa decisão tem desdobramentos no curto prazo, vinculados aos prazos de compra ou venda, trazendo impactos, geralmente, apenas sobre o resultado do exercício corrente.¹³

12 Sousa Filho et alii (2001) são de opinião de que a diminuição das alíquotas nominais de imposto de renda e a isenção dos JCPs constituem uma contrapartida econômica aceitável para a extinção da CMB.

13 A concessão de crédito a clientes tem duas implicações: a primeira, em nível escritural, será constituída por uma aparente perda, na medida em que o credor sustenta a perda proveniente da corrosão inflacionária em benefício do devedor; a segunda, em termos financeiros, será constituída por uma recuperação obtida pela inclusão de encargos, pelo credor, no processo de precificação da venda, em virtude de a venda ter sido realizada a prazo. Na verdade, a perda do poder de compra de um crédito concedido ao cliente é sustentada, parcial ou integralmente, pelo próprio cliente, dependendo da taxa embutida no valor da venda. De forma inversa, esse mesmo fenômeno é observado nas operações de compras a prazo.

É bem diferente a situação para os ativos não-monetários: a) sua aquisição constitui uma decisão gerencial com reflexos no longo prazo, afetando o desempenho da empresa em vários exercícios futuros; b) a decisão de investir em ativos fixos acarreta perdas decorrentes da subestimação dos encargos representados pelas depreciações e amortizações, afetando os resultados de vários exercícios de forma cumulativa (no primeiro ano a taxa de depreciação incidirá sobre o valor não corrigido por um ano, porém no segundo ano tal incidência se dará sobre o valor não corrigido cumulativamente por dois anos, e assim sucessivamente); e c) o patrimônio também é afetado de forma cumulativa, pois a falta de atualização da expressão monetária dos ativos não-monetários leva à subestimação do Ativo Permanente e do Ativo Total, acarretando, em função do efeito de correspondência contábil, a redução do capital total e do Patrimônio Líquido.

Diferenciação por Setor de Atividades

Alguns autores desenvolveram pesquisas que demonstraram o efeito nocivo do processo inflacionário representado, entre outras coisas, pelo aumento da carga tributária.¹⁴ No Apêndice foi realizado um estudo com objetivos semelhantes, cujos resultados estão sintetizados nesta seção, com a finalidade de apontar os efeitos da inflação sobre empresas que atuam em diferentes setores de atividades, enfatizando os impactos assimétricos observados.

Os efeitos da inflação não serão iguais para todas as empresas, na medida em que a exposição de cada uma delas à inflação é determinada pela sua composição de ativos. Como elas apresentam proporções diferenciadas de ativos monetários e não-monetários, dependendo do setor em que atuem, alguns desses efeitos não serão simétricos:

- a sobrecarga tributária acumulada no período 1996/99 observada na Globex Utilidades S.A., uma empresa mercantil, foi estimada em R\$ 29 milhões, representando 6,1% do seu Patrimônio Líquido ou 2,5% do seu Ativo Total, enquanto que para a Aracruz Celulose S.A., uma indústria de capital intensivo, essa mesma sobrecarga foi estimada em R\$ 92 milhões,

14 Com base em estudo de caso, Santos e Braga (1997) concluíram que, dentre outras coisas, “as alíquotas de Imposto de Renda apresentadas eram nominais, sendo desconhecidas as reais”. Moreira e Bezerra (2000) articularam a hipótese de utilização de demonstrações contábeis de fundos de investimento para comprovar que um ambiente de inflação baixa, estipulada em 7,6% a.a., irá acarretar um aumento da alíquota nominal de imposto de renda de 20% para uma alíquota efetiva de 67% incidindo sobre o resultado final obtido pelos quotistas do fundo.

correspondente a 4,3% do seu Patrimônio Líquido ou 2,3% do seu Ativo Total;

- a subestimação do Ativo Total acumulada no mesmo período (desconsiderada a compensação decorrente da correção monetária de Depreciações Acumuladas e do Patrimônio Líquido) foi calculada em valores substancialmente diferentes para as duas empresas: R\$ 55 milhões para a Globex e R\$ 991 milhões para a Aracruz, valores que são bem discrepantes, pois correspondem a menos de 5% do Ativo Total da Globex, porém são cinco vezes maiores na Aracruz, representando 25% de seu Ativo Total;
- a carga tributária nominal média do período para a Globex foi de 19% sobre o Lucro Líquido antes do Imposto de Renda, transformando-se em uma carga tributária real de 27,2% com a consideração dos efeitos da inflação, medidos com base na variação do IPC-Fipe, o que representa um aumento médio da ordem de 8,2% para uma inflação média de 5,4%; e
- ao sensibilizar o desempenho de 1999 da Globex com a comparação entre os resultados inflacionários medidos com base em dois indexadores diferentes, obtêm-se os seguintes resultados: a utilização do IPC-Fipe (variação de 8,64% naquele exercício) acarreta diminuição do indicador de Rentabilidade do Patrimônio Líquido em 7,2%, enquanto com o uso do IGP-M (variação no mesmo exercício de 20,10%) apura-se um decréscimo, para o mesmo indicador, de 15,2%.

As conclusões obtidas são:

- quanto menor o nível de imobilização de capitais, maior o impacto da inflação nos resultados e menor o seu impacto na subestimação do valor dos ativos fixos, ou seja, as diferenças substantivas estarão nas distorções observadas no patrimônio das empresas, decorrentes especificamente da subestimação cumulativa dos ativos não-monetários;
- a ausência de expurgo dos efeitos inflacionários nos resultados deverá variar em função de uma série de fatores, porém a carga tributária nominal refletida nas demonstrações contábeis sempre representará uma carga tributária real maior, mesmo com níveis de inflação reduzidos; e
- a inflação é um imposto em que a base de cálculo é constituída pelo valor exposto à corrosão inflacionária e a alíquota é representada pelo índice

de inflação; portanto, a perda inflacionária aumenta com o uso de um indexador que espelhe maior perda de poder aquisitivo da moeda;¹⁵

Em resumo, num ambiente inflacionário não indexado, empresas que atuam em setores distintos, tendo estruturas de ativos diferentes, apresentarão resultados assimétricos em termos patrimoniais, sendo que aquelas que possuam um alto nível de imobilização, como as de capital intensivo (siderúrgicas, indústrias químicas e petroquímicas, produtoras de celulose, dentre outras), apresentarão distorções significativas em seu patrimônio medido de forma contábil. Pelo fato de o país ser carente de capital financeiro, as empresas de capital intensivo são mais alavancadas, contribuindo para agravar as distorções apontadas acima, na medida em que apresentarão uma posição escritural de endividamento artificialmente elevada.

4. Finalidades da Reindexação

Balanço das Vantagens e Desvantagens da Reindexação

Os defensores da reindexação enumeram suas vantagens com relação a cada ponto específico:

- *doutrina contábil*: atenderia ao rigor científico preconizado pela ciência contábil, representado pela utilização do conceito de Custo Histórico Corrigido como Base de Valor;
- *economia de custos*: desoneraria a empresa de desenvolver e utilizar duas contabilidades;

15 A inflação deve ser medida com base na verificação de reajustes de preços ocorridos em uma cesta de bens e serviços que, em tese, representa a média de consumo de todos os agentes econômicos. A ocorrência de uma evolução fortemente divergente dos indicadores utilizados de forma concomitante numa economia traz sérias dúvidas com relação à escolha do indexador mais correto e acertado para a apuração dos resultados das empresas. Em 1999 ocorreu uma crise cambial, causando uma desvalorização da moeda nacional de 48% em relação ao dólar norte-americano. Ao comparar esse índice com outros, apurou-se uma grande dispersão: o IGP-DI variou 20% e o IPC-Fipe teve uma oscilação de 8,6%. É verdade que tanto a variação do dólar norte-americano quanto a do IGP-DI constituíram, naquele ano, resultados atípicos, embora a evolução divergente de indicadores seja comum na economia brasileira. A possível discrepância que pode ser gerada pela utilização alternativa de índices divergentes ampara duas conclusões: a) o melhor índice de inflação para uma determinada empresa será, muito provavelmente, a cesta de bens e serviços que ela busca no mercado para desenvolver suas atividades; e b) decorrente da anterior, toda medida contábil dos efeitos da inflação nos resultados e no patrimônio das empresas, com a utilização de qualquer índice oficial, sempre constituirá uma aproximação, cujo maior ou menor grau de precisão dependerá da convergência entre seu índice de inflação específico e o índice oficial utilizado.

- *transparência*: traria resultados exatos para a tomada de decisões do público interno e externo;
- *efeitos societários*: tornariam mais transparente o processo de distribuição de dividendos; e
- *efeitos tributários*: proporcionariam equidade ao processo de tributação de resultados inflacionários.

Os que são desfavoráveis à reindexação contestam, também pontualmente:

- *doutrina contábil*: o rigor científico, oriundo da adaptação de um postulado contábil internacional, teve o objetivo de conceder maior utilidade à contabilidade financeira das empresas nacionais no contexto brasileiro de alta inflação então existente e, portanto, sua manutenção depende da efetiva comprovação de sua utilidade nas condições atualmente vigentes;
- *economia de custos*: a proposta de reindexar a contabilidade financeira com base numa possível economia de custos não procede, pois as empresas poderão ter uma contabilidade financeira indexada incorrendo em custos marginais não significativos;
- *transparência*: uma reindexação baseada em algum indexador oficial não resultaria, obrigatoriamente, em valores justos e verdadeiros sobre os negócios da empresa; uma grande parte dos usuários externos não compreende o processo de indexação inflacionário, considerando que os valores envolvidos são fictícios, ou seja, uma eventual reindexação tenderá a marginalizar uma parcela razoável dos seus potenciais usuários; ademais, a implementação de uma contabilidade financeira indexada trará maiores dificuldades no processo de harmonização das práticas contábeis, sendo um entrave adicional no processo de inserção das empresas brasileiras em uma economia globalizada;
- *efeitos societários*: a transparência com relação à distribuição de dividendos pode ser conseguida sem necessariamente se reindexar a contabilidade financeira; e
- *efeitos tributários*: a isonomia na tributação de resultados inflacionários independe da reindexação, podendo ser obtida com outras medidas de compensação tributária, desde que o Fisco esteja convencido da justiça do pleito.

A avaliação da utilidade da reindexação envolve o atendimento de duas clientelas: os usuários internos, que buscam obter informações para orientar, de uma forma geral, o processo interno de tomada de decisões e para fundamentar, de uma forma específica, uma possível distribuição de dividendos; e os usuários externos, que procuram conseguir transparência do desempenho das empresas, de modo a balizar a sua avaliação do risco representado pela empresa.

Para esse trabalho, o usuário externo é o cliente preferencial da contabilidade financeira, acompanhando posição oficial do Instituto Brasileiro de Contadores (Ibracon). Essa opção decorreu, também, do fato de que se torna inócuo propor uma reindexação inflacionária da contabilidade financeira para servir aos usuários internos, pois eles podem estimar, através de demonstrações gerenciais, tanto a alíquota de imposto de renda efetiva quanto o valor tecnicamente mais recomendável para realizar sua distribuição de dividendos, além de, se assim desejarem, poderem reportar seus resultados em moeda forte à sua livre escolha.¹⁶

As finalidades pretendidas com o retorno da indexação podem ser agrupadas, *grossa modo*, em duas vertentes: obter demonstrações contábeis transparentes, ou seja, uma visão justa e verdadeira dos negócios da empresa; e conseguir uma base de cálculo adequada para a distribuição de dividendos e o pagamento de tributos.

Transparência na Prestação de Contas

As demonstrações contábeis concederão uma visão justa e verdadeira quando as informações nelas contidas forem suficientes, em quantidade e qualidade, para satisfazer as expectativas razoáveis dos leitores a quem elas se destinam. Nesse contexto, para avaliar a real serventia da reindexação foram procurados subsídios na experiência internacional, especificamente nos procedimentos adotados nos Estados Unidos.

As expectativas dos usuários das demonstrações contábeis dependem do contexto social em que estes operam, o que recomenda recorrer à governança corporativa, um novo ramo do conhecimento que estuda o sistema de

16 Algumas empresas brasileiras, como a Copel, apresentam demonstrações contábeis em moeda de poder aquisitivo constante, utilizando o IGP-DI como indexador. Dessa forma, demonstram a defasagem existente entre o patrimônio real e o nominal, evidenciam os reflexos tributários diferidos provenientes da ausência de indexação inflacionária e reconciliam os dividendos efetivamente pagos com os dividendos mínimos legais que seriam devidos caso sua contabilidade financeira estivesse indexada. O procedimento utilizado promove, além da correção monetária do Ativo Permanente e do Patrimônio Líquido, o aporte do efeito fiscal sobre o resíduo inflacionário.

poder dentro das empresas, tratando, também, da prestação de contas dos administradores dessas empresas.¹⁷

A tradição anglo-saxônica inclui a noção de que as demonstrações contábeis são elaboradas preferencialmente para a comunidade de negócios, tendo um alto nível de transparência, enquanto que, para as empresas de controle familiar, confundem-se os papéis de controlador e administrador, observando-se um baixo nível de transparência.

As empresas norte-americanas concedem, sem promover uma indexação dos efeitos da inflação em sua contabilidade financeira, um alto grau de transparência com a utilização das normas da Securities and Exchange Commission e de práticas financeiras consagradas no mercado de capitais norte-americano. Essa transparência é obtida pela descrição dos efeitos inflacionários nas atividades operacionais e no patrimônio da empresa realizada no Relatório Gerencial sobre os Resultados e a Liquidez – *management's discussion and analysis of financial conditions and results of operations* (MD&A) – e pela utilização de relatórios auxiliares elaborados em dólares correntes e em dólares constantes, isto é, de poder aquisitivo constante referenciado a determinada data.

Com base no exemplo relatado, infere-se que a indexação inflacionária da contabilidade financeira é desnecessária para conceder uma visão justa e verdadeira dos negócios da empresa, desde que atendidas duas condições: o cenário inflacionário seja caracterizado como uma economia de moeda estável; e as empresas estejam comprometidas com a transparência, fornecendo informações suficientes para os usuários externos sobre o impacto da inflação em seus negócios.

Efeitos Societários e Tributários

Registra-se, recorrendo ainda aos procedimentos utilizados nos Estados Unidos, que os efeitos da inflação sobre os resultados são compensados tributariamente pelo uso das vantagens fiscais do arrendamento mercantil, pela permissão legal de utilizar taxas aceleradas de depreciações e amortizações para efeito fiscal e pela obtenção do *investment tax credit* (ITC), os

¹⁷ A governança corporativa desenvolveu uma taxonomia para os sistemas de governança: o sistema de proteção legal, predominante nos países anglo-saxônicos; o sistema de grandes investidores e bancos, predominante na Europa Continental e no Japão; e o sistema de propriedade familiar concentrada, com poucos grandes investidores externos, preponderante no restante do mundo, inclusive no Brasil. Com base nessa divisão, ela hierarquizou os diferentes graus de transparência das demonstrações contábeis utilizadas nas prestações de contas.

créditos fiscais por investimentos.¹⁸ Registra-se também que esses mecanismos estão todos associados à realização de investimentos fixos, favorecendo as empresas de capital intensivo em maior escala, embora de forma isonômica com relação a outros tipos de empresas.

No Brasil a situação é diferente: *a)* em empresas medianamente organizadas, o risco de ocorrer uma distribuição de resultados fictícios, ou mesmo de capital próprio, pela ausência de indexação de sua contabilidade financeira, é muito reduzido, na medida em que existirá informação disponível a baixo custo para orientar o seu gerenciamento interno, o que torna uma eventual reindexação desnecessária para efeitos societários; e *b)* a ausência de compensação tributária dos efeitos da inflação, por imposição legal, traz distorção no cálculo do imposto de renda, permitindo ao Fisco se apropriar de uma parcela maior do que deve, em prejuízo dos acionistas, constituindo o único impacto da inflação sobre as empresas a ficar sem uma solução razoável.¹⁹

5. Reindexação e Tributação

As vantagens e restrições da reindexação, bem como a sua vinculação às formas de compensação tributária, devem ser examinadas considerando os ambientes alternativos em que esses mecanismos podem ser implementados. Portanto, a pertinência de uma possível reindexação depende da conceituação de uma economia com preços estáveis, no âmbito da avaliação dos possíveis cenários inflacionários.

Cenários Inflacionários

O processo de atualização monetária dos valores patrimoniais usado no passado pela contabilidade financeira tem uma forte ligação com as técnicas

18 Downes e Goodman (1993) explicam o ITC como uma “redução das obrigações decorrentes do imposto de renda, concedido pelo governo federal [norte-americano] ao longo de anos para empresas que façam novos investimentos em determinadas categorias de ativos, especialmente em equipamentos; também chamado de crédito fiscal para investimentos, criado para estimular a economia pelo incentivo ao dispêndio de capital, tem sido uma característica da legislação tributária, em percentuais variados, desde 1962; em 1985, o crédito era de 6% a 10% do preço de compra, dependendo do tempo de vida do ativo. Sendo um crédito, tem sido deduzido do imposto devido, e não dos resultados antes da tributação, e assegurado independentemente da depreciação.”

19 Sousa Filho et alii (2001) consideram que o principal malefício acarretado pela extinção da CMB não está vinculado às perdas tributárias, e sim à evidenciação, representada pela ausência, nas demonstrações contábeis, de uma visão justa e verdadeira dos negócios da empresa. Com relação às compensações tributárias, defendem a posição de que, no caso de uma eventual reindexação tributária via CMB, seja feita a revisão das alíquotas nominais de imposto de renda e a extinção do mecanismo de JCPs. Essa postura demonstra a busca da equidade fiscal e pode constituir uma solução aceitável, desde que a revisão das alíquotas seja realizada considerando a capacidade econômica dos contribuintes.

utilizadas no processo de conversão de demonstrações contábeis para moeda estrangeira.

Os cenários inflacionários previstos pelo Financial Accounting Standards Board, nos padrões de nºs 8 e 52, reconhecem a existência de três: a economia hiperinflacionária, em que a inflação anual é superior a 100%; a economia inflacionária, com inflação acima de 100% nos três últimos anos; e a economia de estabilidade monetária, cuja inflação medida nos três anos anteriores é inferior a 100%.

As economias reconhecidamente estáveis apresentam índices de inflação em patamares substancialmente reduzidos, como, por exemplo, a norte-americana, que nos últimos anos teve uma inflação média anual no entorno de 2%. Com base na classificação acima, uma economia que tenha apresentado, no triênio imediatamente anterior, uma inflação média anual de cerca de 26% seria considerada estável, evidenciando uma lacuna importante na definição dos possíveis cenários.

Do ponto de vista funcional, faz sentido preencher esse vácuo através da proposta de um novo cenário inflacionário, cuja utilidade será examinada adiante. Tal cenário surge da substituição do atual cenário de economia estável por dois novos: o de inflação residual, que seria aquele com uma inflação média anual na faixa de 3% a 26%; e o de estabilidade monetária, caracterizado pela manutenção de uma inflação média anual inferior a 3%.

Oportunidade para a Reindexação

A análise dos fatores envolvidos em dois cenários encaminhará os leitores a um rápido consenso: o primeiro, de uma economia com inflação média anual de 30%, induz à concordância geral sobre a imperiosa necessidade da reindexação; o outro, de uma economia de estabilidade monetária, com inflação média anual inferior a 3%, persuade a todos para um consenso desfavorável à reindexação. A obtenção de consenso será problemática na área cinzenta, constituída pelo cenário de uma economia com inflação residual de 10% ou de 20% anuais, quando provavelmente haveria um equilíbrio entre as opiniões favoráveis e desfavoráveis à reindexação.

O Brasil está no grupo de países de baixa inflação desde julho de 1997. Contudo, mesmo tendo sido observada uma redução substancial nos níveis de inflação, as empresas brasileiras continuam a apresentar distorções relevantes e cumulativas em seus resultados e no seu patrimônio. Para desfazer essas distorções, de modo a obter demonstrações contábeis transparentes, devem ser

utilizadas as seguintes regras, vinculando os possíveis cenários inflacionários à decisão de implementar a reindexação, como segue:

- *cenário inflacionário* (média anual acima de 26% no último triênio): recomendada a reindexação no âmbito da contabilidade financeira;
- *cenário de inflação residual* (média anual na faixa de 3% a 26%): indicada a reindexação no âmbito da contabilidade gerencial, inclusive com a apresentação de demonstrações contábeis pela legislação societária e pela CMI; e
- *cenário de estabilidade monetária* (média anual abaixo de 3% no último triênio): contra-indicada a adoção da reindexação pela contabilidade financeira, mas as demonstrações contábeis devem conter informações suficientes sobre os efeitos da inflação nos negócios da empresa.

As compensações tributárias devem estar associadas e inseridas nos cenários acima: *a)* no inflacionário seria desejável a implementação de compensações tributárias plenas com base na apuração e expurgo dos efeitos da inflação através da sistemática de CMB, no âmbito da contabilidade financeira; *b)* no de inflação residual seria aconselhável a concessão de compensação tributária com a utilização, pela contabilidade gerencial das empresas, da sistemática de CMB; e *c)* no de estabilidade monetária seria recomendável a utilização da depreciação fiscal acelerada e o uso de incentivos fiscais para novos investimentos em setores selecionados.

Uma eventual reindexação em nível tributário, ou seja, nos casos *a* e *b* acima, demandaria a adoção das seguintes providências: *a)* adequação da política tributária, com a revisão de alíquotas de impostos e a extinção do mecanismo de JCPs, de modo a restabelecer a isonomia fiscal entre empresas em situação diferente; *b)* utilização obrigatória de uma sistemática de cálculo objetiva para quantificar os efeitos da inflação em cada empresa específica, evitando a utilização de estimativas genéricas que possam resultar em privilégio apenas para alguns tipos de empresas; e *c)* escolha de um único indexador como forma de atenuar o problema representado pela coexistência de índices com evolução divergente.

As vantagens de uma nova indexação dos efeitos inflacionários sobre o desempenho das empresas têm uma relação direta com os índices de inflação: elas serão maiores quanto maior for o índice de inflação e, em decorrência, num regime de inflação de 3% ao ano não é recomendável implementar tal reindexação. Para o corrente ano está previsto um índice de

inflação de 4% para a economia brasileira, reduzindo as vantagens de implementar a reindexação nas demonstrações contábeis das empresas nacionais.

Inflação, Tributação e Competitividade

O ambiente econômico interno e externo está em profunda transformação, com a globalização financeira sendo seguida pela globalização nos fluxos comerciais. As compensações financeiras e tributárias concedidas pelos diferentes países às suas empresas nacionais que atuam em mercados globais têm sido freqüentemente questionadas no âmbito da OMC.

O reconhecimento da existência de inflação em países desenvolvidos e a constatação de que a inflação tem efeitos nocivos sobre todas as empresas, independente do país no qual se encontram estabelecidas, levantam a questão da eventual existência e das possíveis formas de compensação tributária concedidas por esses países às suas empresas nacionais.

É nesse cenário que as alternativas enumeradas a seguir devem ser consideradas, buscando avaliar as medidas compensatórias usadas no exterior, de modo a se obter *benchmarking*. A definição de uma política tributária ativa depende da adoção de estratégias de compensação tributária que não possam ser questionadas em foros internacionais.²⁰ Esse tipo de compensação pode afetar significativamente a competitividade externa das empresas nacionais, lembrando que, no caso de uma guerra comercial velada ou declarada, estarão em vantagem os países que utilizam, preferencialmente, os mecanismos praticados e aceitos no exterior.

Em tese, as alternativas, que podem ser combinadas, sendo facultado o seu registro pela contabilidade financeira, no que couber, são as seguintes: a) indexação plena, semelhante à sistemática de Correção Monetária de Balanço; b) indexação parcial, que admite duas alternativas, uma somente para o Ativo Permanente e outra somente para o Capital Monetário Líquido; c) incentivo tributário direto, representado por uma redução do imposto de renda, vinculada à realização de novos investimentos fixos em categorias específicas de ativos, à semelhança do ITC; e d) incentivo tributário indireto,

²⁰ O ITC é considerado um subsídio genérico para fins de comércio internacional, não estando sujeito à disciplina da OMC, que regula apenas os subsídios específicos, pois se acredita que apenas os específicos distorcem a alocação de recursos. Os subsídios são considerados específicos quando se restringem a uma empresa ou grupo de empresas, a um setor ou conjunto específico de setores, ou a empresas de uma determinada região [Rêgo (1998)].

constituído pela depreciação e amortização acelerada do ponto de vista fiscal, o que permite às empresas auferir receita proveniente da aplicação financeira transitória do imposto de renda postergado.²¹

Na prática, as alternativas possíveis se reduzem às duas últimas, representadas por incentivos tributários diretos e indiretos, pois os atuais níveis de inflação diminuem as vantagens trazidas pela reindexação, embora subsistam os problemas relacionados à ausência de compensação tributária dos efeitos inflacionários, principalmente para as empresas nacionais de capital intensivo que competem nos mercados globais.

Conclusões

A proposição de medidas concretas para a compensação tributária de ganhos nominais gerados pela inflação depende da explicitação de incentivos tributários diretos e indiretos e de setores ou atividades beneficiários. No entanto, essa tarefa está subordinada ao levantamento sistemático e abrangente dos incentivos utilizados pelos parceiros comerciais do Brasil, com a sua divisão entre incentivos específicos e genéricos, fugindo ao escopo deste artigo.

À guisa de conclusões, são apresentados a seguir os resultados da observação de alguns pontos relevantes relacionados ao tema:

- As compensações tributárias para os efeitos da inflação nas empresas concedidas pelo Fisco no passado, representadas pela redução nominal de alíquotas do IRPJ e pela isenção na distribuição de dividendos sob a forma de JCPs, são discutíveis por vários motivos: foram concedidas num contexto de contínuo agravamento da carga tributária geral; não têm ligação direta com as perdas acarretadas pela inflação; e privilegiam apenas as empresas com lucros.
- A ausência de compensação tributária tem efeito assimétrico, penalizando as atividades que são intensivas em capital. Para esse tipo de investimento, que normalmente exige longo prazo de maturação, a inflação

21 *Note-se que todas essas alternativas foram utilizadas no passado recente. As autoridades econômicas brasileiras concederam, durante a década de 70, créditos fiscais constituídos pela isenção de impostos incidentes sobre a produção e a circulação de mercadorias, vinculados a inversões fixas implementadas por empresas de capital intensivo. As duas primeiras alternativas contemplam os efeitos da inflação tanto sobre o estoque preexistente de ativos não-monetários quanto sobre o fluxo futuro de novas aquisições. A terceira despreza os efeitos sobre o estoque de ativos não-monetários já existente, sendo adequada no âmbito global de uma política econômica desenvolvimentista, pois tem a vantagem adicional de estar vinculada à realização de novos investimentos, contribuindo para a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF).*

terá um efeito inibidor. Portanto, aquelas atividades deveriam ser contempladas, de forma seletiva, com medidas compensatórias pelo Fisco. A seletividade na concessão desses incentivos é importante, pois para as empresas com pouca ou nenhuma inserção nos mercados globais, como as de utilidades públicas, serão frágeis as justificativas para fundamentar uma renúncia fiscal em nome de um pretenso aumento de competitividade.

- Uma eventual reindexação talvez se justificasse na medida em que o Fisco explicitasse sua busca de maior justiça e equidade na tributação das empresas, no âmbito da compensação tributária dos efeitos inflacionários. No entanto, as melhores soluções de compensação tributária talvez sejam aquelas semelhantes às observadas nos países do primeiro mundo, a exemplo do ITC, e sobre as quais ainda temos que obter conhecimento de forma ampla e sistemática. De qualquer forma, fica evidente que a ausência de créditos fiscais por investimento diminui a competitividade de empresas nacionais frente às suas congêneres norte-americanas, que recebem subsídios diretos sob a forma de tais créditos, os quais não são passíveis de questionamentos no âmbito da OMC.

Em síntese, a reintrodução da indexação inflacionária na contabilidade financeira das empresas não é recomendável, porém fica evidente a conveniência de implementar mecanismos tributários que favoreçam a competitividade das empresas brasileiras, principalmente as de capital intensivo, concedendo-lhes condições equânimes de inserção na economia mundial. Portanto, o momento é oportuno para incluir, na pauta da reforma tributária em curso no Congresso Nacional, o exame de alternativas para implantação desses mecanismos.

Apêndice. Análise da Diferenciação Setorial

Para analisar a diferenciação setorial das empresas, tendo em vista a sua reação aos efeitos da inflação, foram selecionadas e analisadas duas empresas de diferentes setores de atividades, estrutura de ativos e estrutura de capitais: a Globex Utilidades S.A. e a Aracruz Celulose S.A.

A análise foi baseada em dados extraídos das demonstrações contábeis, nos quais foram simulados os efeitos da inflação na tributação, em cada exercício do quadriênio 1996/99, buscando obter o valor da carga tributária adicional, da seguinte forma: a) os impactos da inflação foram medidos a partir da variação do IPC-Fipe, que acumulou uma perda de 23,08% no quadriênio; b) esses impactos foram computados aos resultados para efeito de apuração do lucro real, sobre o qual foi estimada a carga tributária adicional; e c) foi calculado o efeito da subestimação do valor do Ativo Permanente ocasionada pela não atualização dos itens não-monetários.

O processo de apuração dos efeitos inflacionários seguiu a seguinte metodologia básica: *a)* para apurar o resultado líquido decorrente das perdas nos ativos monetários e dos ganhos nos passivos monetários foi aplicada a sistemática de apuração do resultado inflacionário no Capital de Giro Próprio (CGP) médio de cada exercício, o que constitui uma boa aproximação do Capital Monetário Líquido (CML), que é o valor patrimonial efetivamente exposto à inflação, sendo representado pela diferença entre os ativos e os passivos monetários existentes em uma determinada data; e *b)* para avaliar os impactos da inflação nos ativos não-monetários foi utilizado como base de cálculo o conceito de Ativo Permanente exclusive Investimentos, o que não afetou os cálculos de forma material na medida em que foram usadas as demonstrações consolidadas, nas quais esses investimentos eram residuais.

Metodologia

Determinação dos Ajustes

- Os dados foram extraídos de demonstrações contábeis consolidadas no sistema Econômica, disponibilizadas em reais correntes.
- Procurou-se obter o valor do Ativo Permanente exposto à corrosão inflacionária e os efeitos da referida corrosão sobre o volume de Depreciações/Amortizações do Diferido durante o período considerado, bem como o valor do CGP médio no ano que esteve exposto à corrosão inflacionária.
- Sobre os itens expostos à inflação foram calculados os efeitos da inflação a serem considerados na apuração do lucro real, com base em uma alíquota de imposto de renda de 33%.
- O efeito fiscal não foi valorizado no tempo, isto é, as consequências de uma eventual economia de impostos são apontadas apenas no período correspondente, não repercutindo financeiramente em períodos posteriores.

Tratamento do Ativo Permanente

- A movimentação dos grupos de contas do Ativo Permanente foi conciliada de forma a apurar a dimensão de movimentações não explicáveis de imediato, cujos valores foram denominados “erros e omissões”, salientando-se que tais valores mantiveram-se em patamares residuais, não afetando a materialidade dos cálculos efetuados.
- Aos valores do Imobilizado Bruto foram adicionados os valores do Diferido Bruto, enquanto aos valores da Depreciação Acumulada foram adicionados os valores da Amortização Acumulada, sendo então calcu-

lado o percentual das Depreciações/Amortizações Acumuladas com relação ao Imobilizado/Diferido Bruto.

- Os valores do Ativo Imobilizado Bruto foram atualizados considerando-se, ainda, duas premissas: uma simplificadora, de que as aquisições tivessem sido feitas no primeiro dia útil do ano; e outra, confirmada pelo exame das demonstrações contábeis, de que as baixas tivessem valores residuais.
- Em seguida, com a utilização do percentual acumulado de Depreciações/Amortizações Acumuladas incidindo sobre o valor atualizado do Ativo Imobilizado Bruto, foi calculado o novo valor dessas mesmas Depreciações/Amortizações Acumulados, já em bases atualizadas.
- No primeiro ano, ao deduzir o valor das Depreciações/Amortizações Acumuladas sem correção do valor das Depreciações/Amortizações Acumuladas com correção, chega-se ao valor da Depreciação do período, incluindo o reajuste inflacionário dessa mesma Depreciação, atualizada com base na variação do IPC-Fipe. Do segundo ano em diante, deve-se realizar o mesmo cálculo acima, porém deduzindo-se a depreciação adicional lançada em período(s) anterior(es).

Tratamento do Capital de Giro Próprio

- O valor estimado com a sistemática descrita constitui uma aproximação razoável apenas para empresas que não tenham alterações radicais em sua estrutura de ativos e de capitais.
- A base de cálculo do CGP sujeito à perda inflacionária foi estimado de forma indireta, considerando-se a média anual do CGP, mesma base utilizada na fórmula de cálculo da antiga Reserva para Manutenção do Capital de Giro Próprio, da seguinte forma:

$$CGPm = \{(PLi - APi) + (PLf - APf)\}/2$$

onde:

$CGPm$ = Capital de Giro Próprio médio;

PLi = Patrimônio Líquido inicial;

APi = Ativo Permanente inicial;

PLf = Patrimônio Líquido final; e

APf = Ativo Permanente final.

Apuração dos Efeitos Econômicos

Ao valor dos efeitos da inflação no CGP (receita ou despesas) foi somado o valor da subestimação das depreciações e amortizações, resultando no efeito bruto, o qual foi dividido entre efeito líquido (redução do LLE) e efeito fiscal (sobrecarga tributária), na proporção de, respectivamente, 67% e 33% do efeito bruto.

Escolha do Indexador

Para a elaboração do estudo foi utilizado o IPC-Fipe como indexador básico, por vários motivos: apresenta uma variação ligeiramente inferior à da inflação oficial e uma variação substancialmente inferior à dos indexadores tradicionalmente utilizados em estudos semelhantes, proporcionando um viés conservador aos resultados.

Foi realizada uma sensibilização para obter os resultados decorrentes da utilização de indexadores diferenciados, apresentada no item “Uma Outra Medida Inflacionária” (p. 243), na qual foi utilizada a variação do IGP-M para o exercício de 1999.

Variação dos Indexadores – 1996/99

(Em %)

	1996	1997	1998	1999	ACUMULADO	MÉDIAS
IPC-Fipe	10,04	4,83	(1,79)	8,64	23,12	5,34
Inflação Oficial ^a	9,12	4,34	2,49	8,94	27,12	6,18
IGP-M	9,19	7,74	1,79	20,10	43,82	9,51
TJLP	16,04	10,27	11,84	13,41	62,30	12,87
US\$	6,87	7,41	8,27	48,01	83,95	16,46

^aConsiderado o INPC no primeiro biênio e o IPCA (IBGE) no último biênio.

Formulação para os Indicadores

Componentes:

Fin = Financiamentos;

Disp = Disponibilidade;

PL = Patrimônio Líquido;

AP = Ativo Permanente;

AT = Ativo Total;

LLE = Lucro Líquido do Exercício; e

ROL = Renda Operacional Líquida.

Fórmulas:

$(Fin - Disp)/PL$ (Endividamento Financeiro Líquido)

$Disp/PL$ (Encaixe)

AP/AT (Grau de Imobilização Total)

AP/PL (Grau de Imobilização do Capital Próprio)

$LLE/(PL - LLE)$ (Rentabilidade do Patrimônio Líquido)

ROL/AT (Giro do Ativo)

PL/AT (Nível de Capitalização)

Empresa Mercantil: Globex

Desempenho Observado

A Globex é uma empresa mercantil que atua basicamente no mercado de varejo de eletrodomésticos, sendo uma das líderes em vendas, com as seguintes características:

- *em termos de estrutura*: possui um alto nível de liquidez, com o encaixe representando mais de 60% dos recursos próprios envolvidos no negócio, e seu grau de imobilização, tanto total quanto do capital próprio, é muito baixo, representando 12% do Ativo Total ou 29% do Patrimônio Líquido;
- *em relação às atividades*: alto giro de ativo, com média no quadriênio de 1,66, e rentabilidade média no período de 18% ao ano, embora a média efetiva, desconsiderada a rentabilidade atípica obtida em 1996, seja de 10% ao ano; e
- a empresa é bem capitalizada, com baixo nível de imobilização e reduzido nível de endividamento, tendo obtido um bom nível de ren-

TABELA A.1

Indicadores Econômico-Financeiros da Globex – 1996/99^a

	1996	1997	1998	1999	MÉDIAS
Endividamento Financeiro Líquido	(0,08)	0,23	(0,09)	(0,18)	(0,03)
Encaixe	0,90	0,36	0,46	0,70	0,61
Grau de Imobilização Total	0,11	0,13	0,13	0,10	0,12
Grau de Imobilização do Capital Próprio	0,34	0,31	0,28	0,23	0,29
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	0,39	0,13	0,08	0,10	0,18
Giro do Ativo	1,52	1,86	1,83	1,42	1,66
Patrimônio Líquido (R\$ Milhões)	397	434	454	480	
Ativo Total (R\$ Milhões)	1.265	1.006	992	1.145	
Nível de Capitalização = PL/AT (%)	31,4	43,1	45,8	41,9	

^aDados primários da Econômica.

tabilidade, provavelmente fruto de uma política financeira de baixa alavancagem e de preferência pela liquidez, observando-se que as disponibilidades superam toda a dívida financeira durante quase todo o período em análise.

Resultados Observados

Do ponto de vista dos efeitos inflacionários, a empresa detém um alto valor de CML Próprio, cujo prejuízo pode ser recuperado no processo de precificação de compras e vendas, enquanto o baixo nível de imobilização permite estimar como residual o potencial de perdas inflacionárias nos ativos não-monetários.

As modificações decorrentes da reindexação contábil dos efeitos inflacionários foram estimadas com base nas médias anuais:

- ao colocar a média dos lucros obtidos no quadriênio sobre o Patrimônio Líquido existente ao final do período, apurou-se uma redução de R\$ 59 milhões para R\$ 44 milhões, representando uma queda de 3% no índice de rentabilidade, que declina de 12,3% antes de computar os efeitos inflacionários para 9,3% após a sua consideração;
- a sobrecarga tributária acumulada de R\$ 29 milhões no quadriênio corresponde a 6,1% do Patrimônio Líquido ou a 2,5% do Ativo Total existentes no final do período; e

TABELA A.2

Resultados do Ajuste Inflacionário da Globex – 1996/99

	1996	1997	1998	1999	ACUMULADO	MÉDIAS
Indexador = IPC-Fipe (Variação Anual)	10,04	4,83	(1,79)	8,64	23,1	5,4
Antes dos Ajustes						
Lucro Líquido (R\$ Milhões)	111,9	49,0	32,4	43,5	236,8	59,2
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (%)	39,2	12,7	7,7	10,0		12,3
Após os Ajustes						
Lucro Líquido (R\$ Milhões)	93,7	37,5	33,4	12,9	177,5	44,4
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (%)	30,9	9,5	7,9	2,8		9,3
Efeito Bruto (R\$ Milhões)	27,1	17,1	(1,5)	45,7	88,4	22,1
Efeito Líquido = Redução no LLE	(18,2)	(11,5)	1,0	(30,6)	(59,3)	(14,8)
Efeito Fiscal = Sobrecarga Tributária	8,9	5,6	(0,5)	15,1	29,1	7,3

- a subestimação do Ativo Total (exclusive os efeitos compensatórios da correção da Depreciação Acumulada e do Patrimônio Líquido) somou R\$ 55 milhões, equivalentes a 11,5% do Patrimônio Líquido final ou 4,8% do Ativo Total final.

Indústria de Capital Intensivo: Aracruz**Desempenho Observado**

A Aracruz atua na produção de celulose de fibra curta, exportando 95% de sua produção para um mercado altamente cíclico. O preço no mercado internacional esteve fortemente deprimido no período em análise, observando-se uma forte recuperação apenas no exercício de 1999. A empresa é uma indústria de capital intensivo, com as seguintes características:

- *em termos de estrutura*: possui um elevado endividamento financeiro líquido, representando 54% dos recursos próprios; detém uma liquidez razoável, com o encaixe representando em torno de 18% dos recursos próprios envolvidos no negócio; seu grau de imobilização, tanto total quanto do capital próprio, é muito elevado, representando 65% do Ativo Total ou 116% do Patrimônio Líquido, o que indica a existência de CGP negativo;
- *em relação às atividades*: observa-se um reduzidíssimo giro de ativo, com média no triênio 1996/98 de 0,13, elevando-se para 0,25 em função

da forte recuperação nos preços observada em 1999; sua rentabilidade média no período (0,8%) esteve no entorno do ponto de equilíbrio;

- a empresa é pouco capitalizada, com altos níveis de imobilização e de endividamento, tendo obtido uma rentabilidade medíocre, provavelmente fruto de uma situação financeira de alta alavancagem, apesar de as disponibilidades representarem parcela ponderável do ativo total; a recuperação de preços da celulose observada em 1999 ocorreu concomitante ao impacto da desvalorização cambial, verificada no início do mesmo ano, porém no médio prazo a empresa tende a ter um saldo positivo desses dois eventos; e
- registra-se que a qualificação do nível de capitalização está associada aos seguintes fatores: *a)* às necessidades do tipo de indústria na qual a empresa está inserida; *b)* ao nível de participação de capitais próprios no capital de giro; e *c)* à proporção das disponibilidades, indicando a existência de um encaixe maior ou menor.

Dessa forma, a Globex pode ser considerada bem capitalizada, enquanto a Aracruz está qualificada como descapitalizada, mesmo com a primeira apresentando um percentual de capitalização bem menor que a segunda.

TABELA A.3

Indicadores Econômico-Financeiros da Aracruz – 1996/99^a

	1996	1997	1998	1999	MÉDIAS
Endividamento Financeiro Líquido	0,24	0,66	0,78	0,46	0,54
Encaixe	0,34	0,01	0,08	0,26	0,18
Grau de Imobilização Total	0,69	0,69	0,62	0,60	0,65
Grau de Imobilização do Capital Próprio	1,15	1,20	1,20	1,10	1,16
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	0,02	0,01	(0,03)	0,03	0,01
Giro do Ativo	0,13	0,13	0,13	0,25	0,16
Patrimônio Líquido (R\$ Milhões)	2.305	2.285	2.170	2.148	
Ativo Total (R\$ Milhões)	3.829	3.984	4.174	3.934	
Nível de Capitalização = PL/AT (%)	60,1	57,4	52,0	54,6	

^aDados primários da Econômica.

Resultados Observados

Com relação aos efeitos inflacionários, a empresa detém um baixo valor de CML de Terceiros, ou seja, um volume negativo de CGP que a torna beneficiária de ganhos inflacionários escriturais, além de ter seus recebíveis

de clientes protegidos da inflação, na medida em que é uma empresa preponderantemente exportadora, enquanto o seu elevado nível de imobilização sugere um alto potencial de perdas inflacionárias nos ativos não-monetários.

O resultado das alterações introduzidas pela hipótese de reindexação contábil dos efeitos inflacionários permitiu as seguintes inferências, com base nas médias anuais:

- utilizando o mesmo procedimento aplicado à Globex com relação ao índice de rentabilidade, apura-se uma redução no lucro de R\$ 15 milhões para um prejuízo de R\$ 32 milhões, representando uma queda de 2,2% no referido índice, que declina de 0,7% antes de computar os efeitos inflacionários para 1,5% negativo após a consideração dos referidos efeitos;
- a sobrecarga tributária acumulada de R\$ 92 milhões no quadriênio corresponde a 4,3% do Patrimônio Líquido ou a 2,3% do Ativo Total existentes no final do período; e
- a subestimação do Ativo Total somou R\$ 991 milhões, equivalentes a 46,1% do Patrimônio Líquido final ou a 25,2% do Ativo Total final.

TABELA A.4

Resultado do Ajuste Inflacionário da Aracruz – 1996/99

	1996	1997	1998	1999	ACUMULADO	MÉDIAS
Indexador = IPC-Fipe (Variação Anual)	10,04	4,83	(1,79)	8,64	23,1	5,4
Antes dos Ajustes						
Lucro Líquido (R\$ Milhões)	47,0	15,3	(71,0)	68,1	59,4	14,9
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (%)	2,1	0,7	(3,2)	3,3		0,7
Após os Ajustes						
Lucro Líquido (R\$ Milhões)	(27,7)	(47,2)	(46,8)	(5,6)	(127,3)	(31,8)
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (%)	(1,2)	(2,0)	(2,1)	(0,2)		(1,5)
Efeito Bruto (R\$ Milhões)	111,5	93,3	(36,1)	110,0	278,7	69,7
Efeito Líquido = Redução no LLE	(74,7)	(62,5)	24,2	(73,7)	186,7	(46,7)
Efeito Fiscal = Sobrecarga Tributária	36,8	30,8	(11,9)	36,3	92,0	23,0

Sensibilizações

Outra Explicação dos Efeitos Tributários

Uma outra forma de apurar a sobrecarga tributária seria a de comparar o volume de imposto de renda provisionado com relação à sua base de cálculo original, constituída pelo Lucro Líquido antes do Imposto de Renda (LLaIR), com o mesmo volume de imposto de renda sobre uma nova base de cálculo expurgada dos efeitos inflacionários (LLaIR ajustado), obtendo-se, dessa forma, tanto a alíquota real quanto o percentual de aumento da carga tributária.

Ao expurgar os efeitos líquidos da inflação, representados pela exclusão da variação do LLE no LLaIR, obtendo um LLaIR ajustado, porém mantendo o imposto de renda originalmente provisionado, obtém-se a alíquota real, que em média esteve 8% acima da alíquota nominal.

TABELA A.5

Cálculo da Carga Tributária Real da Globex – 1996/99

	1996	1997	1998	1999	MÉDIAS
Alíquota Nominal (% do LLaIR)	13,5	13,4	31,7	26,0	19,0
Alíquota Real (% do LLaIR Ajustado)	17,1	19,2	30,7	116,1	27,2
Aumento da Carga Tributária	3,6	5,8	(1,0)	90,1	8,2

Uma Outra Medida Inflacionária

Essa sensibilização demonstra as divergências decorrentes do uso de indexadores diferenciados, apenas para o exercício de 1999. Para o cálculo dos efeitos da inflação foram utilizados, de forma comparativa, o IPC-Fipe, cuja variação no exercício foi de 8,64%, e o IGP-M, que variou 20,10% no mesmo período.

A mudança da alíquota do imposto inflacionário, representada pela troca de um indexador com variação de pouco mais de 8% para um outro com 20% de variação anual, acarreta alterações significativas: *a)* queda de 7,2% na rentabilidade do Patrimônio Líquido com o uso do IPC-Fipe, que declinou de 10% para 2,8%; e *b)* deterioração, com o uso do IGP-M, estimada em 15,2 %, com o referido indicador declinando de 10% para 5,2% negativos.

TABELA A.6

Resultado Comparativo do Ajuste Inflacionário da Globex – 1999

	IPC-Fipe	IGP-M
Variação Anual (%)	8,64	20,10
Antes dos Ajustes		
Lucro Líquido (R\$ Milhões)	43,5	43,5
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (%)	10,0	10,0
Após os Ajustes		
Lucro Líquido (R\$ Milhões)	12,9	(26,5)
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (%)	2,8	(5,2)
Efeito Bruto (R\$ Milhões)	45,7	104,6
Efeito Líquido = Redução no LLE	(30,6)	(70,1)
Efeito Fiscal = Sobrecarga Tributária	15,1	34,5

Referências Bibliográficas

- AFONSO, José R. R., ARAUJO, Erika A., REZENDE, Fernando, VARSANO, Ricardo. A tributação brasileira e o novo ambiente econômico: a reforma tributária inevitável e urgente. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 7, n. 13, p. 137-170, jun. 2000.
- BRITO, Carlos A. O., SILVA, Luiz I. S. *A informação contábil no ambiente globalizado*. XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade, CD Rom. Goiânia, 2000.
- CASTRO, José L. N., et alii. *A visão justa e verdadeira e o processo de harmonização das normas contábeis internacionais*. XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade, CD Rom. Goiânia, 2000.
- CRUZ FILHO, Manuel R., PEDREIRA, José L. B. *Manual da correção monetária das demonstrações financeiras*. Rio de Janeiro: Editora Esplanada, 1978.
- DOWNES, John, GOODMAN, Jordan E. *Dicionário de termos financeiros e de investimentos*. São Paulo: Livraria Nobel, 1993.
- HIGUCHI, Hiromi, et alii. *Imposto de renda das empresas: interpretação e prática*. 25ª ed.; São Paulo: Editora Atlas, 2000.
- KOUNROUZAN, Marcia C. *Moeda forte e moeda fraca*. XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade, CD Rom. Goiânia, 2000.
- LETHBRIDGE, Eric. Governança corporativa. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 4, n. 8, p. 209-232, dez. 1997.

- LIMA, Alvaro V., BERGAMINI JR., Sebastião. *Juros sobre capital próprio e correção monetária de balanço: alhos e bugalhos*. XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade, CD Rom. Goiânia, 2000.
- MARTINS, Eliseu. *Análise da correção monetária das demonstrações financeiras: implicações no lucro e na alavancagem financeira*. São Paulo: Editora Atlas, 1980.
- MOREIRA, Stênio S., BEZERRA, João E. F. *Demonstrações contábeis de fundos de investimento financeiro em ambiente de baixa inflação*. XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade, CD Rom. Goiânia, 2000.
- PEREZ JR., José H. *Conversão de demonstrações contábeis para moeda estrangeira*. São Paulo: Editora Atlas, 1997.
- RÊGO, Elba C. L. Subsídios e solução de controvérsias na Organização Mundial de Comércio. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 10, p. 119-134, dez. 1998.
- SANTOS, Ariovaldo, BRAGA, Roberto. *Resultado do exercício: as empresas localizadas em países com baixas taxas de inflação são ou não afetadas*. V Congreso Internacional de Costos. Acapulco, México, jul. 1997.
- SOUSA FILHO, Rodolfo C., *et alii*. Análise dos efeitos contábeis e tributários da extinção do reconhecimento contábil da inflação no Brasil no período 1996-2000 (1ª parte). *Informações Objetivas IOB, Caderno de Temática Contábil e Balanços*, ano 35, n. 12, mar. 2001.

