

FACULDADE FIPECAFI

**PROGRAMA DE MESTRADO PROFISSIONAL EM CONTROLADORIA
E FINANÇAS**

RAFAEL PALMA BIFANO

**Impactos da não aplicação de correção monetária para empresas do setor de
locação imobiliária**

SÃO PAULO

2022

RAFAEL PALMA BIFANO

**Impactos da não aplicação de correção monetária para empresas do setor de locação
imobiliária**

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade FIPECAFI, para a obtenção do título de Mestre Profissional em Controladoria e Finanças.

Orientadora: Profa. Dra. Fabiana Lopes da Silva

SÃO PAULO

2022

FACULDADE FIPECAFI

Prof. Dr. Edgard Bruno Cornacchione Jr

Diretor Presidente

Prof. Dr. Fernando Dal-Ri Murcia

Diretor de Pesquisa

Prof. Dr. Andson Braga de Aguiar

Diretor Geral de Cursos

Prof. Dr. Paschoal Tadeu Russo

Coordenador do Curso de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças

Catálogo na publicação

Serviço de Biblioteca da Faculdade FIPECAFI

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuárias e Financeiras (FIPECAFI)

Dados fornecidos pelo (a) autor (a)

B591i Bifano, Rafael Palma

Impactos da não aplicação de correção monetária para empresas do setor de locação imobiliária. /Rafael Palma Bifano. -- São Paulo, 2022.
55 p. il. Col.

Dissertação (Mestrado Profissional) - Programa de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças – Faculdade FIPECAFI Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuárias e Financeiras
Orientador: Prof.^a Dr.^a Fabiana Lopes da Silva.

1. Correção monetária. 2. Setor imobiliário. 3. Propriedades para investimento. 4. Valor Justo. 5. Empresa de locação de imóveis. I. Prof.^a Dr.^a Fabiana Lopes da Silva. II. Título.

658.15

RAFAEL PALMA BIFANO

**Impactos da não aplicação de correção monetária para empresas do setor de locação
imobiliária**

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade FIPECAFI, para a obtenção do título de Mestre Profissional em Controladoria e Finanças.

Aprovado em: 22/08/2022

Profª. Drª. Fabiana Lopes da Silva
Faculdade FIPECAFI
Professora Orientadora – Presidente da Banca Examinadora

Profª. Drª. Marta Cristina Pelucio Grecco
Faculdade FIPECAFI
Membro Interno

Profª. Drª. Cecília Moraes Santostaso Geron
Universidade Presbiteriana Mackenzie
Membro Externo

SÃO PAULO

2022

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos que me apoiaram e me ensinaram ao longo desta jornada, em especial à minha professora orientadora, Dra. Fabiana.

À minha família e amigos, em especial às amigas Ângela e Paula Virginia, agradeço a compreensão e suporte e, em especial, a Diego e Beatriz, meus amados filhos, motivo e norte de tudo.

Agradeço, também, aos inúmeros colegas que tive ao longo de mais de 20 anos de carreira, pelas parcerias e trocas de ideias e aos meus clientes, a minha maior fonte de aprendizado.

Por fim, agradeço, em especial, à minha mãe, Elidie, que foi quem, por volta de 1986, primeiro me explicou o que era inflação, já que, naqueles dias, era tema constante dos noticiários, não havendo como não deixar curiosa uma criança de 5 anos. Isso pôs em curso toda a sequência de eventos que me trouxe até aqui.

Destaco, por fim, que, graças à conjuntura recente, me vejo agora no papel de dar a mesma explicação aos meus filhos, que acabam de passar do décimo aniversário...

RESUMO

Bifano, Rafael Palma. (2022). *Impactos da não aplicação de correção monetária para empresas do setor de locação imobiliária*. (Dissertação de Mestrado). Faculdade FIPECAFI, São Paulo, SP, Brasil.

Segundo o Pronunciamento Técnico CPC 42, as demonstrações financeiras devem ser corrigidas monetariamente, adotando-se o custo histórico corrigido em substituição ao custo histórico somente quando a taxa de inflação acumulada em três anos se aproxima de 100% ou excede esse valor. O presente trabalho teve o objetivo de analisar os impactos da ausência de correção monetária nas demonstrações contábeis de empresas do setor de locação de imóveis, uma vez que ele apresenta duas características interessantes para essa finalidade, que relevantes ativos não monetários e a possibilidade de que parte deles seja reconhecida contabilmente ao seu valor justo. A amostra estudada contemplou 10 empresas desse subsegmento, listadas na B3, observadas ao longo de 11 anos, totalizando 110 observações. A partir de tais dados, aplicaram-se procedimentos de correção nas demonstrações, extraído-se deles os indicadores ROA, ROE e LPA, corrigidos e não corrigidos. Eles foram submetidos a avaliações sob o prisma da estatística descritiva e à análise de significância das diferenças por meio do teste de Wilcoxon. Ademais, elaborou-se uma regressão múltipla em painel, utilizando, como variáveis, Lucro Líquido e Patrimônio Líquido, corrigidos e não corrigidos, além da variável *dummy* correspondente ao fato de a companhia adotar ou não o reconhecimento das suas PPI ao valor justo. Observou-se que a aplicação da correção monetária afetou significativamente todos os indicadores analisados, ainda que o índice de inflação estivesse inferior ao referencial do CPC 42. No mesmo sentido, verificou-se, por meio da regressão, que a informação contábil corrigida tem maior capacidade de explicar o preço das empresas se comparada à informação não corrigida, independente de elas adotarem ou não a o reconhecimento contábil das PPI ao seu valor justo. Após avaliação dos resultados, identificaram-se possíveis decorrências de cunho societário e tributário, sendo apresentadas recomendações para sanar os efeitos negativos. Conclui-se, ao final, que, no âmbito do setor estudado, a informação contábil corrigida é mais relevante que a informação sem a referida correção. O trabalho apresenta contribuições teóricas para demonstrar a relevância e materialidade da correção das demonstrações contábeis além de apresentar contribuições práticas por meio de propostas para a solução de distorções resultantes da ausência da correção das demonstrações no campo das relações societárias e tributárias.

Palavras-chave: Correção monetária; Setor imobiliário; Propriedades para investimento; Valor Justo; Empresas de locação de imóveis.

ABSTRACT

Bifano, Rafael Palma. (2022). *Impactos da não aplicação de correção monetária para empresas do setor de locação imobiliária* (Dissertação de Mestrado). Faculdade FIPECAFI, São Paulo, SP, Brasil.

According to Technical Pronouncement CPC 42, the financial statements must be monetarily restated, adopting the corrected historical cost in place of the historical cost only when the inflation rate accumulated in three years approaches, or exceeds, 100%. The present work aimed to analyse the impacts of the absence of monetary correction on the financial statements of companies in the real estate leasing sector, since it has two interesting characteristics for this purpose, which are relevant non-monetary assets and the possibility that part of them is recognized in the accounts at their fair value. The sample studied included 10 companies of this sub-segment, listed in B3, observed over 11 years, considering 110 observations. From such data correction procedures were applied in the statements, extracting from them the indicators ROA, ROE and EPS, corrected and uncorrected. They were submitted to evaluations under the prism of descriptive statistics and analysis of the significance of differences using the Wilcoxon test. In addition, a multiple regression panel was prepared, using as variables Net Income and Shareholders' Equity, adjusted and uncorrected, in addition to using the dummy variable corresponding to the company adopting or not the recognition of its PPI at fair value. It is concluded that the application of monetary correction significantly affected all the indicators analysed, even if the inflation index is lower than the CPC 42 benchmark. companies' price compared to uncorrected information, regardless of whether or not they adopt the accounting recognition of PPIs at their fair value. After evaluating the results, possible consequences of a corporate and tax nature were identified, and recommendations were presented to remedy the negative effects. It is concluded at the end that the corrected accounting information is more relevant than information without the aforementioned correction, within the scope of the studied sector. The work brings theoretical contributions to demonstrate the relevance and materiality of the financial statement's restatement in addition to presenting practical contributions through proposals for the solution of distortions resulting from the lack of the restatement in corporate and tax relations.

Keywords: Monetary correction; Real estate sector; Investment properties; Fair value; Realty companies

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Gráfico de variação do IPCA no período da amostra.....	32
---	----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Empresas listadas no setor objeto de estudo	31
Tabela 2. Índices de correção pela IPCA	32
Tabela 3. Critérios para aplicação de correção monetária aos saldos contábeis	33
Tabela 4. Sumário dos testes de normalidade da amostra	35
Tabela 5. Características quantitativas da amostra	37
Tabela 6. Medianas dos indicadores por empresa.....	37
Tabela 7. Medianas dos indicadores por ano.....	39
Tabela 8. Sumário dos testes de normalidade Wilcoxon para amostra completa	40
Tabela 9. Regressão com dados em painel para a variável dependente valor de mercado com erro padrão robusto MQO.....	41
Tabela 10. Regressão com dados em painel para a variável dependente valor de mercado com erro padrão robusto efeitos fixos	41
Tabela 11. Regressão com dados em painel para a variável dependente valor de mercado com erro padrão robusto efeitos aleatórios	41
Tabela 12. Sumário dos testes para eleição do melhor modelo para explicar o valor de mercado das empresas	42
Tabela 13. Regressão com dados em painel para a variável dependente valor de mercado com erro padrão robusto efeitos fixos – omitidas variáveis sem significância.....	42
Tabela 14. Medianas das relações entre LC/LP e PLC/PLP, para a totalidade da amostra e segregadas entre optantes pelo reconhecimento das PPI ao valor justo e ao custo histórico	44
Tabela 15. Medianas das relações entre LC/LP e PLC/PLP, por empresa e segregadas entre optantes pelo reconhecimento das PPI ao valor justo e ao custo histórico	44

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	13
1.1 Contextualização do tema.....	13
1.2 Questão de pesquisa.....	16
1.3 Objetivo geral	16
1.4 Justificativa.....	16
1.5 Contribuições esperadas	16
2 REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1 Propósito das demonstrações contábeis.....	17
2.1.1 <i>Relevância da Informação Contábil</i>	17
2.1.1.1 <i>A Materialidade</i>	18
2.1.2 <i>Representação Fidedigna</i>	18
2.1.3 <i>Comparabilidade das Demonstrações Contábeis</i>	18
2.1.4 <i>Verificabilidade das informações contábeis</i>	19
2.1.5 <i>Tempestividade</i>	19
2.1.6 <i>Informação compreensiva</i>	19
2.2 Elementos das demonstrações contábeis e suas formas de mensuração	20
2.2.1 <i>Bases de mensuração contábil</i>	21
2.3 Correção monetária na contabilidade	22
2.3.1 <i>Breve histórico da correção monetária no Brasil</i>	23
2.3.2 <i>CPC 42</i>	25
2.3.3 <i>Reflexos da inflação em indicadores</i>	26
2.4 A influência da inflação nas técnicas de mensuração de valor justo	27
2.5 Considerações sobre o setor avaliado.....	27
2.5.1 <i>Características das propriedades para investimento e a sua mensuração</i>	28
2.5.2 <i>Avaliação ao custo de aquisição menos depreciação</i>	29
2.5.3 <i>Seleção da política contábil</i>	30
2.6 A correção monetária no âmbito da relevância da informação contábil.....	30
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	31
3.1 Tipologia de pesquisa	31
3.2 População e amostra	31
3.3 Procedimentos de coleta de dados.....	32
3.4 Procedimentos de tratamento de dados.....	33

<i>3.4.1 Correção monetária das demonstrações contábeis</i>	<i>33</i>
<i>3.4.2 Variáveis de estudo.....</i>	<i>35</i>
<i>3.4.3 Avaliação da relevância da informação.....</i>	<i>36</i>
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÕES	37
4.1 Estatística descritiva	37
4.2 Teste de significância da amostra	39
4.3 Análise por regressão	40
4.4 Análise dos resultados quantitativos	43
4.5 Análises qualitativas dos dados	43
<i>4.5.1 Reflexos societários da não adoção da correção monetária</i>	<i>43</i>
<i>4.5.1.1 Possíveis soluções para a perda nas informações.....</i>	<i>45</i>
<i>4.5.2 Reflexos tributários</i>	<i>46</i>
<i>4.5.2.1 Possíveis soluções para o efeito tributário negativo.....</i>	<i>46</i>
5 CONCLUSÃO	47
REFERÊNCIAS.....	49

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização do tema

Por definição da própria norma contábil (CPC 00 (R2)), a contabilidade é uma técnica de registros cujo objetivo consiste em produzir relatórios úteis aos seus usuários. As informações em questão versam sobre a situação econômica e patrimonial de determinada entidade, de forma que envolvem a divulgação de aspectos de natureza quantitativa, aferidos por meio de métodos e critérios, que são, em última instância, expressos em unidades monetárias. Ocorre que, a depender dos critérios eleitos, a expressão contábil de uma informação pode se mostrar menos útil. Isso se deve ao fato de que a moeda, de per si, é apenas mais um ativo e, por conseguinte, o seu valor de negociação não é uma constante e sofre variações ao longo do tempo.

Historicamente, o conceito de unidade monetária é bastante antigo. Em linhas gerais, trata-se de uma mercadoria-padrão, de uso generalizado, utilizada como referência para trocas. Muitas mercadorias ocuparam essa posição ao longo da história, tais como grãos, animais e metais, sendo que, em muitas ocasiões, a moeda que circulava era um título representativo desses bens. Por vezes, no caso dos metais, o próprio metal pelo qual a moeda era cunhada. Com o surgimento dos bancos centrais, o papel-moeda passou a ser a forma dominante de circulação de recursos, lastreado com um correspondente depósito de metais no banco central emissor da moeda (Harari, 2019, pp.185-195).

No início da década de 1970, foi abolido o padrão de conversão entre moedas e metais, e o dinheiro corrente passou a corresponder à promessa de um banco central entregar aquela unidade monetária ao detentor da moeda. Dito de outro modo, o lastro das moedas passou a ser o crédito, com a crença na capacidade de determinado banco central honrar seus compromissos.

Feitas tais considerações, pode-se inferir que a moeda apresenta, na atualidade, a mesma solidez do governo que a emite; logo, o nível de crédito do seu emissor tem uma profunda interferência no seu valor relativo. Um governo austero tem maior credibilidade como emissor de moedas, diante de um governo de baixa transparência, que mostre certo grau de descontrole fiscal. O Brasil é ranqueado como uma dessas últimas economias. Mais especificamente, o grau de risco avaliado para os títulos emitidos pelo nosso país, segundo a Standard & Poor's é "BB-" (Standard & Poor's, 2022), de forma que o nível de credibilidade da nossa moeda também pode ser tido como um "BB-", o que, por ser um grau de risco mais elevado se comparado a outras economias, lhe confere maior grau de volatilidade, se comparado a outras.

Outra característica da moeda lastreada em crédito é que não existe um valor intrínseco do dinheiro, não sendo possível utilizá-lo, como poderia ocorrer no caso de moedas cunhadas em metais valiosos. Tampouco há garantia de resgate de um bem físico, como poderia ser o caso das moedas lastreadas em grãos. Em suma, a nossa moeda tem como única e exclusiva finalidade a de se prestar a ser indexador de valor para bens e serviços. Nesse sentido, se uma pessoa estocar uma grande quantidade de dinheiro, não terá a sua sobrevivência assegurada, salvo se localizar outra que tenha a disposição de convertê-lo em bens e serviços.

Quando essas duas pessoas se encontram, ocorre uma transação monetária, sendo que o detentor da moeda entrega uma quantia ao proprietário da mercadoria ou prestador de serviço, obtendo, para si, o bem ou serviço desejado. Essa transação não deixa de obedecer à regra básica de mercado da oferta e da procura. Se houver maior desejo por dinheiro do que por mercadorias e serviços, haverá uma valorização da moeda; do contrário, verifica-se a sua desvalorização.

Quando a desvalorização da moeda se dá de forma generalizada, ou seja, quando mais valorizados estão os bens e serviços, observa-se o fenômeno da inflação. Segundo Feitosa (2002), ela consiste no aumento generalizado dos preços de bens e serviços, resultando na diminuição do poder de compra dos consumidores. Esse fenômeno, de acordo com Franco (2006), decorre da valorização dos bens e serviços perante uma determinada moeda. Em síntese, a inflação é um fenômeno pelo qual uma determinada moeda passa a valer menos do que os bens pelos quais pode ser trocada.

O Brasil é um país tradicionalmente inflacionário (Gasparetto, 2013). Somente nos últimos 3 anos, experimenta-se uma variação do IPCA superior a 22%, ou seja, vivencia-se uma deterioração de quase um quinto do poder de compra de nossa moeda. Esse efeito econômico pode ter um profundo reflexo na interpretação de informações contábeis, uma vez que ela se dá por meio da utilização de unidades monetárias.

É bem documentado que o fenômeno da inflação é capaz de provocar efeitos bastante negativos para as economias dos países, como se verificou no caso da Argentina, do Brasil, de Israel, do México e da Rússia (Matos et al., 2013). No âmbito brasileiro, no passado, quando tais efeitos eram ainda mais significativos, criou-se a correção monetária de balanços, com vistas a enriquecer o poder informativo das demonstrações contábeis e adequadamente mensurar a performance da entidade que reportava (Souza, 2016). No ano de 1995, com o advento da Lei 9.249/95, parte do chamado “Plano Real”, foi extinta a correção monetária de balanços (CMB), passando os efeitos inflacionários a serem simplesmente incorporados ao patrimônio das empresas por via indireta, na medida em que verificassem as suas receitas e despesas, já gravadas por efeitos de deterioração da moeda. Nas receitas, esses efeitos passaram a ser refletidos como altas de preços e, nas despesas, como incrementos de custos e como as despesas propriamente.

Todavia, eles começaram a ser vistos de maneira aglutinada; em outras palavras, foi mais possível diferenciar se uma empresa conseguiu um aumento de receitas por conta de uma nova estratégia ou por simplesmente ajustar os seus preços com base na inflação. O mesmo pode ser dito sobre os custos e as despesas, que podem ter sofrido acréscimos reais por circunstâncias mercadológicas, tais como a redução na oferta de um insumo, ou pelo próprio lucro. Esse tema ganha ainda mais envergadura ao se considerar que, para as entidades que têm maior volume de ativos não monetários, a utilização das mensurações com base no custo histórico menos a depreciação resulta em desatualizar ainda mais as suas informações de natureza patrimonial, reduzindo o poder informativo das peças contábeis (Pedreira & Cruz, 1979).

Em termos de normatização internacional, desde o final da década de 1980, a IAS 29 – *Financial Reporting in Hyperinflationary Economies* (relato financeiro em economias hiperinflacionárias), estabeleceu parâmetros para a elaboração de relatórios contábeis de entidades situadas em economias ditas hiperinflacionárias. Assim, ela fornecia diversos critérios para balizar a identificação de uma situação de hiperinflação, tais como: se a inflação de certo país aproxima-se de 100% ou excede esse percentual num período de três anos, entende-se que, quando tal magnitude é atingida, há reflexos nas demonstrações contábeis (Matos et al., 2013).

A IAS 29 somente foi aprovada pelo CPC, por meio do Pronunciamento CPC 42 – Contabilidade em Economia Inflacionária, em dezembro de 2018. Segundo Souza (2019), a demora por parte do CPC para incorporar a norma internacional se deveu, em grande parte, ao entendimento de que não seria cabível a sua aplicação ante os baixos níveis de inflação experimentados no Brasil, além da circunstância de que o CPC havia pleiteado alterações na norma perante o IASB, não obstante o CPC 42, em sua redação final, está em plena consonância com a IAS 29 (Relvas, Bertholini & Segato, 2011). Nessa toada, ressaltou-se que, embora o Brasil não tenha atingido o parâmetro internacional, o CPC expressou, perante o IASB, a preocupação com esse tema, manifestando-se no sentido de que “a experiência passada no Brasil revela que uma inflação em um nível muito menor (por exemplo, de 3% a 5% ao ano) produz impacto significativo no retorno do investimento, na posição financeira e na performance de uma entidade” (Torres, 2011). Segundo Goldschmidt e Yaron (1991), a demonstração contábil sem o adequado reflexo dos efeitos inflacionários deixa de reportar, de forma adequada, tanto a posição financeira, quanto o desempenho das entidades, podendo torná-las enganosas.

Mesmo com índices menores e considerando que a inflação tem seu impacto exponencial, Franco (2006) assinala que a distorção causada nas demonstrações contábeis, devido ao efeito da inflação, é indiscutivelmente perturbadora, particularmente quando se procede à análise dessas demonstrações, pois deixam de representar a realidade patrimonial das companhias. Melo et al. (2012) reforçam o equívoco do normatizador para o percentual estabelecido.

A preocupação do CPC com uma abordagem mais superficial do tema da inflação pode ser fundamentada com base na experiência da contabilidade brasileira, dado que o Brasil vivenciou diversos períodos inflacionários, com índices anuais que chegaram a beirar os 2.500% (Junqueira et al., 2019), ou seja, uma soma de Cr\$ 1.000.000,00 em janeiro de 1993 valeria algo em torno de Cr\$ 40.000,00 em dezembro do mesmo ano. Um fenômeno como esse representa um enorme desafio para o usuário de uma demonstração contábil, uma vez que todos os seus ativos não monetários tendem a manter o seu valor, pois são bens, em relação à moeda (Pedreira & Cruz, 1979).

Apesar de, nos últimos anos, o tema da inflação ter sido, em certa medida, menos relevante, dada certa estabilização da economia brasileira, é certo que, no momento de conclusão do presente estudo, ele se tornou novamente uma preocupação de importância nacional, sendo tratado diariamente pelos periódicos e demais meios de comunicação brasileiros. Esse fato, por si só, revela as distorções que podem vir a ser experimentadas pelos usuários da contabilidade, não somente em investimentos e avaliações da performance das empresas, mas também nas respectivas esferas pessoais. Isso mostra a necessidade atual do estudo da correção monetária para as mais diversas finalidades.

Há ampla pesquisa envolvendo as decorrências da ausência de CMB para a qualidade de informação contábil (Junqueira et al., 2019). Desse modo, tem-se amplamente discutido e demonstrado que a utilização da técnica da CMB na elaboração de demonstrações contábeis contribui positivamente para o seu conteúdo informativo e confere maior comparabilidade às informações divulgadas.

O processo de interpretação das demonstrações financeiras se constitui uma atividade de grande complexidade, muito ampliada pela existência da inflação, principalmente quando ela atinge níveis elevados (Szuster & Monteiro, 1989). Nesse contexto, é de se notar que o Grupo Latino Americano de Normas de Informação Financeira (Glenif) solicitou ao IASB tanto a retirada da referência aos 100%, quanto a possibilidade de se corrigirem os balanços, caso os usuários das informações financeiras “considerem que a perda do poder de compra de uma moeda foi relevante durante determinado período” (Torres, 2011), isto é, dando-se ênfase a uma interpretação da IAS 29 conforme o contexto econômico da entidade que reporta, em vez de pautá-la apenas pelo que se denomina “hiperinflação”.

Em estudo realizado por Oliveira et al. (2007), constatou-se que, mesmo em um ambiente de inflação baixa, é possível verificar distorções irreparáveis às informações prestadas aos usuários, o que se agrava com o passar do tempo. A pesquisa conclui que, em um período de onze anos, o efeito é de 143%, quando comparado o imobilizado líquido corrigido em relação ao original, ou seja, a informação sobre tais bens, por serem ativos não monetários, deixou de refletir a realidade.

Um dos setores econômicos que apresenta maior volume de ativos não monetários é o setor de locação de imóveis. Ademais, o setor imobiliário, como um todo, é bastante relevante na economia brasileira. Segundo dados da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP, 2021), em junho de 2021, R\$ 789 bilhões estavam aplicados em cadernetas de poupança, cujo objetivo é a geração de crédito imobiliário. Além disso, de acordo com dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, em maio de 2022, havia um total de R\$ 224 bilhões investidos em Fundos de Investimento Imobiliário (AMBIMA, 2022).

Fazem parte desse setor empresas cujo objeto é investir em imóveis, buscando a geração de rendas por meio de locação e pela valorização do capital investido. Outro aspecto que também as torna de interesse para este estudo é aplicar-se a elas a diretiva contábil trazida pelo Pronunciamento Técnico 28 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC 28). Ele determina a maneira pela qual os bens imóveis, mantidos para geração de renda por meio de locação ou para valorização de capital, as chamadas propriedades para investimentos (PPI), devem ser reconhecidos, mensurados e avaliados nas demonstrações contábeis da entidade que os detém. Nesse contexto, o item 32 do CPC 28 autoriza que a informação sobre o valor justo das PPI seja reconhecida na contabilidade ou apenas divulgada em nota explicativa, por parte das entidades que

optarem pelo critério do custo menos depreciação.

Caso se decidisse avaliar as PPI por seu valor justo, poder-se-ia afirmar que os reflexos inflacionários já estariam colhidos nas demonstrações contábeis, por meio da simples atualização do valor justo dos ativos. No entanto, dado que o item 35 desse mesmo pronunciamento determina que os ganhos ou perdas decorrentes de alterações desse valor devem ser computados no resultado do exercício em que ocorrerem, mas não preconiza que o capital investido para a sua obtenção, em sentido *latu*, seja também avaliado ao valor justo, é possível haver uma distorção no próprio lucro reportado nas demonstrações contábeis. Nesse sentido, uma vez que o resultado do exercício de uma entidade é uma medição da sua performance, o reconhecimento desse efeito poderia revelar com mais precisão, para o usuário da demonstração contábil, se o capital empregado em imóveis apresentou rentabilidade.

Nesse contexto, mesmo com a avaliação do valor justo dos ativos não-monetários, parece plausível afirmar que a ausência de reflexo apropriado dos efeitos inflacionários tem a capacidade de distorcer a percepção dos usuários da contabilidade, apresentando, como resultado de operação, o que não se qualificaria, em sentido estrito, como tal.

1.2 Questão de pesquisa

Tendo em vista que a IAS 29 apresenta, como referencial quantitativo, uma taxa de inflação superior a 100% em um período de 3 anos, entende-se que não se considera inflacionária uma economia cujos índices, muito embora elevados, não atinjam esse patamar. Nesse contexto, emerge a questão: Qual é o impacto e a relevância da correção monetária de balanços para as empresas brasileiras do segmento de locação de imóveis listadas na B3?

1.3 Objetivo geral

O presente trabalho tem por objetivo investigar se, em um ambiente inflacionário, mesmo que não se atingisse o patamar quantitativo da IAS 29, existiria distorção entre as informações apresentadas nos relatórios contábeis de entidades que têm parte relevante dos seus ativos de natureza não monetária, no caso, companhias abertas que atuam no segmento de locação de imóveis, ainda que parte delas possa mensurar as PPI ao seu valor justo. Ademais, verificado impacto relevante no estudo, busca-se elaborar propostas que viabilizem a minimização de tal impacto.

1.4 Justificativa

Dada a relevância econômica do setor e do aspecto estudados, a pesquisa se justifica na medida em que uma ampla gama de agentes econômicos baseia suas decisões cotidianas nas informações contábeis divulgadas pelas entidades em questão. Dessa maneira, uma melhoria na sua apresentação, no que se refere aos efeitos inflacionários, tem o condão de tornar mais precisa a mensuração de diversos indicadores, bem como de reduzir a assimetria informativa entre os investidores e os agentes internos das entidades que reportam informações.

1.5 Contribuições esperadas

Essa pesquisa visa contribuir para o debate sobre a aplicação de procedimentos previstos pelo CPC 42, mesmo que os índices de inflação não atinjam níveis que os caracterizem como hiperinflacionários, possivelmente subsidiando o aprofundamento das discussões acerca do tema, inclusive, com vistas a contribuir com o GLENIF para as suas discussões com o IASB.

Além disso, espera-se contribuir com recomendações para os órgãos reguladores brasileiros, no sentido de que estimulem a divulgação de informações sobre efeitos inflacionários, ainda que por meio do uso de notas explicativas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Propósito das demonstrações contábeis

Segundo o CPC 00 (R2), OB1 e OB2, o objetivo da elaboração e divulgação do relatório contábil-financeiro de propósito geral é fornecer a uma ampla gama de usuários externos informações úteis à tomada de decisões sobre investimentos ou concessão de créditos. Tendo em vista que o público-alvo do relatório é o usuário externo, há uma série de rigores que devem ser observados na sua elaboração, sobretudo no que diz respeito à qualidade da informação prestada, visando à representação fidedigna da posição patrimonial e financeira da entidade que reporta, bem como a redução da assimetria informacional entre o administrador e o investidor.

Nesse sentido, o CPC 00 (R2) elucida que a informação contábil deve: (i) ser relevante; (ii) representar fidedignamente os fenômenos econômicos envolvidos; (iii) apresentar comparabilidade em relação às demonstrações de outras entidades ou em relação a outros períodos; (iv) ser verificável; (v) ser tempestiva e (vi) apresentar compreensibilidade. A seguir comenta-se cada um desses atributos.

2.1.1 Relevância da Informação Contábil

Segundo o CPC 00 (R2), item 2.6, é relevante a informação que seja capaz de influenciar a tomada de decisão por parte de um usuário da demonstração contábil, que pode ter característica preditiva ou confirmatória. Do ponto de vista linguístico, o termo “relevante” tem como um dos seus significados “importante”, que, por sua vez, deriva de “in” (para dentro) e “portare” (carregar). Assim, pode-se depreender que o sentido lógico do termo “informação relevante” é informação capaz de transportar conteúdo. No âmbito contábil, é possível circunscrever tal conteúdo ao escopo da demonstração contábil, sendo esta última, portanto, uma informação capaz de transportar conhecimento, em sentido amplo, sobre a situação econômica, financeira e patrimonial de uma entidade. Hendriksen e Van Breda (1999) definem informação relevante como aquela pertinente e capaz de afetar metas, compreensão e decisões. Por sua vez, Iudícibus (2009) trata por relevante a informação que seja material.

Independentemente do referencial adotado, se determinada informação não for apta a cumprir o seu papel, qual seja, a transmissão de conhecimento sobre a situação econômica, financeira e patrimonial da entidade, ela não será relevante. Por conseguinte, não se prestará a auxiliar os usuários na tomada das suas decisões.

Conforme o CPC 00 (R2), as informações têm caráter preditivo quando são capazes de evidenciar dados com base nos quais os usuários podem estimar resultados e eventos futuros. Em contrapartida, as de caráter confirmatório são capazes de fornecer dados que permitam avaliar o grau de precisão com o qual informações passadas tenham sido apresentadas em demonstrativos contábeis. Um exemplo de informação preditiva são as provisões para riscos (Pronunciamento Técnico CPC 25), que transmitem o conhecimento sobre uma possível – mas não certa – saída de caixa para fazer frente a um evento negativo, permitindo a um investidor optar por correr os riscos ou não. Por sua vez, uma vez que a informação confirmatória tem como essência ser pretérita, um bom exemplo é o próprio lucro do exercício, que revela o resultado econômico atingido em um determinado período, permitindo ao usuário fazer julgamento sobre a performance da entidade.

Em suma, se determinada informação não for relevante, dentro dos parâmetros apresentados, ela sequer se qualificará como informação contábil e não deve ser divulgada nos demonstrativos contábeis. De igual maneira, fica subentendido que nenhuma informação econômica, financeira ou patrimonial da entidade, que seja capaz de influenciar a tomada de decisões por parte dos usuários da contabilidade, deve deixar de ser divulgada.

No âmbito do debate sobre a demonstração de efeitos inflacionários, Silva E. P. (2019) concluiu que a apresentação de informação sobre o custo histórico, em demonstrações contábeis, sem a sua adequada correção monetária, tem o efeito de perda de relevância, ou seja, torna-se

desimportante para o usuário da demonstração contábil.

2.1.1.1 A Materialidade

Um aspecto intrínseco à relevância da informação é a sua materialidade. Para que determinado dado seja tido como relevante, deve ser primeiramente material, ou seja, a sua magnitude deve se mostrar capaz de influenciar os usuários na tomada de decisões (CPC 00 (R2)).

Não há um critério específico para que se determine se uma informação é ou não material (Camargo & Alberton, 2016), muito embora diversas técnicas possam ser utilizadas para buscar definir se determinada magnitude é ou não capaz de influenciar os usuários das demonstrações contábeis. Castro et al. (2019) identificaram que informações que representam montante superior a 1% da receita bruta já são capazes de modificar a interpretação dos usuários. Desse modo, evidencia-se que poucas informações podem ser consideradas irrelevantes em razão da sua materialidade, visto que normalmente se referem a montantes superiores a esse percentual.

2.1.2 Representação Fidedigna

A exigência de que a informação contábil seja fidedigna significa simplesmente que devem ser dignas de confiança. Nos termos do CPC 00 (R2), item 2.13, esse conceito é resumido em três atributos, quais sejam, completa, neutra e isenta de erros, sendo assim capazes de espelhar a realidade econômica e financeira pretendida.

Quando se exige que a informação seja completa, determina-se que se forneça ao usuário dados suficientes para que possa ter plena compreensão do fenômeno retratado, quer por meio de números e tabelas, quer por meio de notas explicativas. Já no que se refere à neutralidade, exige-se que as informações sejam isentas de viés, buscando não influenciar tendenciosamente a tomada de decisão dos usuários da contabilidade. Todavia, segundo a norma contábil, a neutralidade deve ser apoiada pelo exercício da prudência, isto é, as receitas e os ativos não podem ser superavaliados, tampouco podem ser subavaliados os passivos e as despesas. Nesse contexto, dita o subjetivismo responsável (Iudícibus, 1998) que o contador, como qualquer pessoa, é intérprete de fatos e deve valer-se de responsabilidade ao eleger a maneira pela qual divulga esses fatos por meio das peças contábeis. Por fim, no que se refere à informação ser isenta de erros, significa que ela deve ser apresentada aos usuários com tanta precisão quanto possível.

2.1.3 Comparabilidade das Demonstrações Contábeis

Com vistas a permitir que os usuários das demonstrações contábeis façam as suas escolhas e avaliações de maneira segura, é essencial que seja possível comparar as informações apresentadas de uma determinada entidade com informações semelhantes apresentadas por outra entidade, ou mesmo em relação às informações apresentadas pela mesma entidade, para outro período. O CPC 00 (R2) enfatiza a importância de análises comparativas, tais quais o lucro de determinado trimestre confrontado com o lucro do trimestre anterior, como forma de inferência de dados valiosos.

Um dos grandes motes por trás da harmonização internacional das práticas contábeis, tal qual a proposta pelo FASB, foi aumentar a comparabilidade das demonstrações financeiras entre os diversos países que reportam informação (Kang, 2012). Esse objetivo, segundo Yip e Young (2012), foi atendido após a adoção das normas internacionais.

Bastos (2020) estudou efeitos da comparabilidade de informações contábeis quando da adoção do CPC 19 (R2) e verificou ter havido importantes efeitos na capacidade dos usuários de interpretar as informações. É inegável que demonstrações contábeis mais comparáveis têm a sua compreensão facilitada e podem até mesmo aumentar a liquidez do mercado de capitais e reduzir os custos de capital (Ribeiro & Braunbeck, 2017).

No âmbito do presente trabalho é de se comentar que a ausência de esclarecimento sobre o componente inflacionário impactando os negócios da empresa pode vir a distorcer, de maneira

importante, a comparabilidade de suas próprias demonstrações financeiras ao longo do tempo. Em verdade, trata-se de fenômeno já verificado como concreto por pesquisas empíricas (Souza, 2016).

2.1.4 Verificabilidade das informações contábeis

O atributo da verificabilidade das informações contábeis é tratado pelo item 2.30 e seguintes do CPC 00 (R2), em que se consigna o seguinte parâmetro: “Capacidade de verificação significa que diferentes observadores bem-informados e independentes podem chegar ao consenso, embora não a acordo necessariamente completo, de que a representação específica é representação fidedigna”. De maneira sumária, isso significa fornecer aos usuários dados suficientes para que consigam extrair de per si as informações que constem dos relatórios contábeis.

Para tanto, devem ser apresentadas premissas e explicações suficientes para que tais conclusões sejam tomadas. Segundo Coelho e Lima (2009), a falta de verificabilidade é capaz de exacerbar a assimetria informacional, prejudicando a adequada interpretação dos dados por parte dos usuários da contabilidade. Dado que um dos grandes objetivos dos relatórios contábeis é reduzir a assimetria, se a informação apresentada não for apropriadamente verificável, haverá comprometimento da própria finalidade da demonstração contábil.

2.1.5 Tempestividade

Considerando que objetivo do relatório contábil é fornecer informações úteis, o atributo da tempestividade reflete o aspecto temporal da informação, ou seja, a comunicação deve se dar em tempo hábil para permitir a resposta adequada por parte do usuário. Isso significa que a apresentação das informações deve considerar o dado mais recente disponível com relação ao fenômeno econômico apresentado. Partindo dessa premissa, ao tratar do tema da correção monetária, é inegável que a sua ausência, mesmo nas situações em que haja autorização ou determinação expressa para a utilização do custo de aquisição menos a depreciação, resulta por fornecer dados menos atuais.

A defasagem decorrente de tal situação pode distorcer as percepções dos usuários da contabilidade, levando-os a conclusões incorretas. Exemplo simples pode ser verificado na situação em que uma empresa aliena um bem do seu ativo imobilizado (mensurado ao custo menos depreciação), verificando um ganho em resultado. A depender do lapso temporal envolvido, boa parte desse ganho possivelmente resulta da desvalorização da moeda funcional utilizada no reconhecimento inicial, ou seja, chama-se de receita o que não o é e mede-se, como rentabilidade, o que poderia, inclusive, ser um prejuízo, caso o valor de venda não seja suficiente para repor a perda inflacionária.

Portanto, no âmbito do presente trabalho, o aspecto da tempestividade é elemento importante, já que não se propõe nada diverso de avaliar os efeitos da ausência de reconhecimento claro da desvalorização do dinheiro no tempo.

2.1.6 Informação compreensível

O atributo da compreensibilidade diz respeito à capacidade de a demonstração contábil transmitir informações de maneira efetiva e que possam ser interpretadas por um usuário com razoável conhecimento das atividades da entidade. Logo, os fenômenos econômicos devem ser apresentados de maneira que a sua compreensão seja facilitada, evitando interpretações dúbias ou tendenciosas.

Ressalte-se que esse atributo, em certa medida, é a conjugação dos demais, visto que a interpretação do usuário é o objetivo final do processo de comunicação, que se dá por meio das peças contábeis. Assim sendo, quanto mais claros e precisos forem os dados apresentados nos relatórios contábeis, melhor será a sua compreensão, resultando em melhores decisões e menos assimetria informacional.

2.2 Elementos das demonstrações contábeis e suas formas de mensuração

As demonstrações contábeis são compostas de seis elementos, conforme determina o Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1) (CPC 26 (R1)): (i) ativos; (ii) passivos; (iii) patrimônio líquido; (iv) receitas e despesas; (v) alterações do capital próprio e (vi) fluxos de caixa. Eles são usados para organizar registros e nomear cada movimento realizado pela empresa (Paula, 2013). Complementam a compreensão do usuário a todos esses elementos, as notas explicativas (CPC 26 (R1)).

Nos termos da Lei 6.404/76, os elementos da informação contábil são apresentados em peças específicas, a saber: (i) balanço patrimonial; (ii) demonstração dos lucros e prejuízos acumulados; (iii) demonstração do resultado do exercício; (iv) demonstração dos fluxos de caixa e (v) demonstração do valor adicionado. Para fins do presente trabalho, serão apenas objeto de comentários os elementos constantes das peças (i) e (iii), pois é nelas que se poderiam verificar maiores impactos por defasagem dos custos históricos perante os valores corrigidos pela inflação, uma vez que, na primeira, estão o ativo, passivo e o patrimônio líquido e, na terceira, receitas e despesas (Santos L. E., 2009).

Os ativos incluem contas que registram os ativos, créditos e direitos que compõem os ativos de uma empresa. Exemplos de ativos são commodities como estoques, máquinas, equipamentos e prédios, bem como contas de ativos financeiros como investimentos e contas a receber (Rodrigues, 2015). Trata-se de recursos controlados pela entidade como resultado de eventos passados, com potencial de produzir benefícios econômicos que fluam para a ela (CPC 00 (R2)).

Os passivos incluem as obrigações da entidade que reporta e suas obrigações para com terceiros. Exemplos de passivos são empréstimos, obrigações financeiras e sociais (Martini, 2013). Nos termos do CPC 00 (R2), um passivo é uma obrigação presente de transferir um recurso econômico em momento futuro, como resultado de eventos pretéritos.

O patrimônio líquido é correspondente à diferença residual resultante da dedução dos passivos do total dos ativos (CPC 00 (R2)). Nele são refletidas as contribuições dos acionistas, o desempenho anual (lucro ou prejuízo) e reservas para destinação de lucros (reserva de lucros). Também são registradas no patrimônio líquido as reservas para manutenção de capital (reserva de capital) (Martini, 2013).

Por sua vez, as receitas e despesas são os elementos não decorrentes de contribuições de sócios ou distribuições a eles que promovem modificações no patrimônio líquido. Apresentam-se em duas peças contábeis, a saber: a demonstração do resultado e a demonstração do resultado abrangente. A diferença entre elas é que a segunda mostra movimentações patrimoniais que não decorrem da contribuição de sócios, mas que tampouco podem ser classificadas como resultado do período corrente, a exemplo daquelas que dependem de condições específicas para serem computadas no resultado corrente.

No que diz respeito à demonstração do resultado do exercício (DRE), os seus elementos são as receitas e as despesas.

Nos termos do item 4.68 do CPC 00 (R2), as receitas são a contrapartida e refletem aumentos nos ativos ou reduções nos passivos, não provenientes de contribuições dos proprietários da entidade. Dessa maneira, depreende-se que se classifica como receitas uma série de fenômenos econômicos que podem ir desde a venda de uma mercadoria a, até mesmo, um ingresso financeiro decorrente de aplicações de capital por parte da própria entidade que reporta (Paula, 2013). Em oposição às receitas encontram-se as despesas, que registram as contrapartidas decorrentes de reduções nos ativos ou acréscimos nos passivos (CPC 00 (R2)), podendo ter como origem desde a simples assunção de obrigações para com terceiros, exemplificativamente, fornecedores, a, até mesmo, perdas por eventos da natureza, como enchentes.

A conjugação das despesas com as receitas é um dos principais elementos que permite inferir se a administração de uma empresa desempenhou adequadamente o seu papel como agente dos acionistas. Nesse contexto, no âmbito da Teoria Contratual da Firma, é possível distinguir duas

figuras atuantes: o principal, acionistas detentores do capital, e o agente, administrador, que conduz os negócios. Segundo Santos J.G.C. et al. (2015), as teorias envolvendo tal relação são a base para todo o arcabouço teórico da contabilidade.

No âmbito da mensuração de desempenho, é relevante considerar o conteúdo que consta do item 7.16 do CPC 00 (R2), transcrito a seguir:

7.16 A demonstração do resultado é a fonte principal de informações sobre o desempenho financeiro da entidade para o período de relatório. Essa demonstração contém um total para o resultado (lucro ou prejuízo) que fornece uma representação altamente resumida do desempenho financeiro da entidade para o período. Muitos usuários das demonstrações contábeis incorporam esse total em sua análise como ponto de partida para essa análise ou como o principal indicador do desempenho financeiro da entidade para o período. Não obstante, compreender o desempenho financeiro da entidade para o período requer a análise de todas as receitas e despesas reconhecidas – inclusive as receitas e despesas incluídas na demonstração do resultado abrangente –, bem como a análise de outras informações incluídas nas demonstrações contábeis (Conselho Federal de Contabilidade, 2018).

Depreende-se, portanto, que o principal indicador de performance na estrutura da contabilidade resulta do confronto entre receitas e despesas. Boaventura, Silva e Mello (2012) exploraram a influência de indicadores sociais na avaliação da performance de entidades, verificando que o crescimento de sua importância. Assim, é de se notar que, em dezembro de 2021, por meio da Resolução CVM nº 59/21, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) passou a determinar que as companhias abertas divulguem, em seus formulários de referência, indicadores ambientais, sociais e de governança (ESG). Todavia, o resultado econômico ainda é a principal métrica para se fazerem avaliações de desempenho, sobretudo quando se está no âmbito da relação entre acionista e administrado. Dessa maneira, fica patente que a qualidade da informação divulgada acerca da formação do resultado contábil deve ser a mais elevada possível, observados, com rigor, os atributos anteriormente comentados.

2.2.1 Bases de mensuração contábil

O CPC 00 (R2) aborda de maneira extensiva o tema das bases de mensuração, dedicando todo o seu capítulo 6 a tal finalidade. Nele, relacionam-se possíveis bases de mensuração contábil, que devem ser selecionadas conforme se mostrem mais ou menos adequadas a espelhar determinada informação. São elas: (i) custo histórico, (ii) custo corrente, (iii) valor em uso e (iv) valor justo. É de se notar que, nas duas primeiras, o referencial é o valor de entrada dos ativos e passivos e, nas duas últimas, os seus valores de saída (Santos L. E., 2009). Contudo, o CPC 00 (R2) as segregava em dois grupos diferentes: a primeira consiste em um grupo único, denominado custo histórico; as demais formam um segundo grupo, designado como valor atual.

O valor de entrada de um ativo, que também corresponde ao seu custo histórico, é o valor pelo qual ele primeiramente ingressa na demonstração contábil, representando o montante de contraprestação dado na aquisição de determinado ativo, bem como a contraprestação incorrida na assunção de determinado passivo (CPC 00 (R2)). Ele tem como característica mostrar um dado de alta verificabilidade (Nunes, 2019), apenas se observando a transação da qual se origina o ativo ou passivo. Entretanto, tende a perder a sua relevância com o passar do tempo (Pedreira & Cruz, 1979, Fernandes, 1998 e Ageu & Firmino, 2014).

Adentrando na esfera das bases de mensuração do grupo valor atual, a mensuração com base no custo corrente é mais utilizada para fins gerenciais (Silva E. P., 2019) e consiste em mensurar um determinado ativo ou passivo pelo montante em que poderiam ser adquiridos ou assumidos na data de elaboração da demonstração contábil. Em suma, trata-se de avaliação de um bem pelo seu valor de reposição. Tinoco (1992) aponta que, muito embora o custo corrente corrigido seja a melhor base de mensuração contábil, se comparado ao custo histórico, a sua utilização é limitada pela disponibilidade de dados e o próprio custo material e financeiro para a sua obtenção. A mensuração de ativos e passivos ao seu valor de uso toma por base os fluxos de

caixa e demais benefícios econômicos que resultarão de um ativo, inclusive um provável ganho que decorra da sua alienação ao término do período de uso, trazidos a valor presente (CPC 00 (R2)).

Por fim, tem-se a base de mensuração ao valor justo, uma importante inovação decorrente da adoção dos IFRS no Brasil. O conceito de avaliação ao valor justo (Dameda, Alvez & Ott, 2011), de maneira mais consistente, do ponto de vista teórico, pode ser rastreado até o início dos anos 1960, quando Edwards e Bell publicaram *The Theory and Measurement of Business Income*. Na obra, eles consolidam os fundamentos para a mensuração com base no custo corrente que, por ser o valor de reposição de um bem semelhante, conforme conceituam Hendriksen e Van Breda (1999), é uma medida apropriada para dimensionamento do valor justo.

No que diz respeito ao Brasil, conforme apontam Iudícibus e Martins (2007), o primeiro normativo a tratar da matéria foi a Instrução 235/95 da CVM, que determinou a divulgação do valor de mercado de instrumentos financeiros, em nota explicativa. No ano de 2000, por meio da Deliberação CVM 371, a expressão “valor justo” apareceu pela primeira vez no sistema normativo nacional, em regra que versava sobre a contabilização de benefícios a empregados.

Com o início do processo de convergência das normas contábeis brasileiras às internacionais, o que se deu por intermédio da Lei 11.638/07, o conceito de avaliação de bens ao seu valor justo foi em definitivo introduzido no país. À época, a única fórmula válida para atualizar o valor de ativos era por meio da sua reavaliação, nos termos previstos pelo artigo 182, §3º, da Lei 6.404/76, que seguia suas metodologias específicas e acabou por ser vedada pela própria Lei 11.638/07.

Tal qual trazido para a realidade brasileira, a partir dos normativos internacionais, o valor justo corresponde ao “preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração”. Portanto, *grosso modo*, tem como significado o valor corrente de um ativo, em uma transação usual, quando as demonstrações contábeis que o divulgam são elaboradas. Note-se, portanto, que, quando determinado ativo é divulgado como sendo mensurado ao seu valor justo, a moeda funcional que o representa é também relativa àquele evento temporal; logo, reflete o poder de compra de tal moeda num momento específico.

Conforme se deem as atualizações no valor justo do ativo, as correspondentes moedas funcionais também refletirão o seu poder de compra, nas correspondentes datas de mensuração. Nesse contexto, ao se atualizar o valor justo do ativo à moeda da data de mensuração, dois componentes distintos serão colhidos simultaneamente: (i) valorização ou desvalorização da moeda frente ao ativo avaliado e (ii) valorização ou desvalorização real do ativo. Tal efeito fica ainda mais evidente ao se investigarem as metodologias previstas pelo Pronunciamento Técnico CPC 46 (CPC 46) para a mensuração do valor justo de ativos, o que se faz mais adiante.

2.3 Correção monetária na contabilidade

A primeira preocupação em reconhecer os efeitos da inflação, de forma geral, nasce a partir de reiteradas decisões judiciais da década de 1960, que entendiam haver enriquecimento ilícito, por parte do Poder Público, no caso de desapropriações, bem como por particulares em negócios jurídicos pactuados a logo prazo¹. Com esse viés, o Decreto-Lei n. 62/66 introduziu, em seu artigo 4º, disposição no sentido de que as empresas obrigadas a manter escrituração contábil poderiam, nos balanços encerrados a partir de 01.01.1967, corrigir monetariamente as contas representativas: (i) do ativo fixo ou imobilizado, e respectivas depreciações, amortizações e exaustões; (ii) do capital próprio, correspondente às contas de capital integralizado, capital excedente, correção monetária do capital, reservas e lucros ou prejuízos acumulados; (iii) de créditos e obrigações em moeda estrangeira ou em moeda nacional sujeitas à correção por disposição legal ou contratual. Os critérios de correção eram minudentemente previstos na lei, apesar de essa norma nunca ter sido

¹Conforme pode ser verificado dos julgados dos Recursos Extraordinários número 58539 e 64145, do Supremo Tribunal Federal.

objeto de regulamentação, razão pela qual nunca foi adotada. No entanto, mostrou-se como uma primeira tentativa de corrigir as contas do balanço.

O processo de correção monetária de balanços, quando adotado no Brasil, consistia na aplicação de índices às contas do balanço patrimonial que não correspondessem a itens monetários, tais como estoques e ativos imobilizados, dando-se uma contrapartida em conta de patrimônio líquido (Pedreira & Cruz, 1979). O valor correspondente à correção monetária dos ativos, que excedesse a correção dos passivos, era tido como lucro inflacionário. Para o usuário da contabilidade, era permitido identificar o impacto da inflação sobre os saldos das contas do balanço. Ademais, na própria Lei n. 6.404/76, artigo 185, havia uma visão de que o lucro inflacionário representava um ganho na inflação.

Em linha com as regras contábeis, o Decreto-Lei n. 1.598/77, no seu artigo 52, definiu o lucro inflacionário, para fins fiscais, como o saldo credor da conta de correção monetária ajustado pela diminuição das variações monetárias e das correções monetárias prefixadas computadas no lucro líquido do exercício. Esse montante era objeto de tributação, valendo comentar que ocorreram muitos debates no âmbito tributário, visto que o lucro inflacionário, suposto ganho na inflação, decorrente da valorização do então ativo permanente, deveria ser tributado, gerando sucessivas autuações em relação a esse cálculo.

Ao se avaliar a possibilidade de corrigir as contas contábeis, nos termos acima referidos, fica evidente, no âmbito da qualidade da informação contábil, que ela representa de maneira mais fidedigna e mais tempestiva a realidade econômica da entidade que reporta; conseqüentemente, torna-a mais útil à tomada de decisões. Sem correção dos balanços em um país que vive com inflação relativamente alta, o patrimônio líquido das organizações tende a ficar subavaliado, o que distorce indicadores que utilizam essa conta como referência, como as métricas de retorno e de endividamento. Outro desvio ocorre no imposto sobre o ganho de capital quando da alienação de um investimento, que usa o patrimônio como base de cálculo (Torres, 2011).

2.3.1 Breve histórico da correção monetária no Brasil

Segundo Silva E. F. (2019) a evolução das práticas de correção monetárias no Brasil pode ser dividida em três fases. A primeira ocorreu em 1958, com a Lei nº 3.470/58, que representou o início da correção monetária no país, ainda de forma opcional, pois foi permitida a correção dos custos de aquisição do ativo imobilizado por coeficientes divulgados pelo Conselho Nacional de Economia, tendo, por contrapartida, o correspondente aumento do capital social. (Souza, 2016). No ano de 1964, foi introduzida a Lei, nº 4.357/64, que tornou obrigatória a correção monetária do custo de aquisição dos ativos imobilizados. Essa lei determinou também o lançamento de obrigações do tesouro nacional (OTN) com prazos de vencimentos de três e vinte anos. Tal metodologia mostrou ser incompleta (Santos, 1980), levando à sua evolução para a CMB.

A segunda fase deu-se com a vigência da Lei nº 6.404/76, na qual ficou consolidada a metodologia denominada correção monetária de balanços (CMB). Esta última reconhece os efeitos inflacionários nas demonstrações contábeis mediante a aplicação um índice geral de preços nos valores do ativo permanente e patrimônio líquido (Oliveira, Marques & Canan, 2007), tendo, como contrapartida, uma conta denominada “correção monetária”, lançada como receita ou despesa no resultado do exercício. A nova metodologia trouxe uma importante melhoria na qualidade das demonstrações contábeis (Pedreira & Cruz, 1979; Santos, 1980 e Porto, 1998).

A Lei 6.404/76 modernizou o mercado de capitais brasileiro, adotando institutos que existiam no exterior, de longa data, bem como trazendo inovações apropriadas ao cenário econômico local. Esses objetivos ficam claros no item 4 da Exposição de Motivos da Lei - EM, apresentada pelo Ministro da Fazenda sob n. 196/76. Dentre as grandes preocupações, transparecem a proteção e o respeito ao acionista minoritário, mediante a introdução de regras definidas e equitativas que permitiriam a democratização do mercado de capitais.

Em sua Seção III, sob a rubrica Balanço Patrimonial, a Exposição de Motivos em referência, trata do artigo 186, do então Projeto de Lei Societária, esclarecendo que está sendo

introduzida a correção monetária do ativo permanente e do patrimônio líquido, a fim de:

... eliminar das demonstrações financeiras as distorções introduzidas pela modificação do poder de compra da moeda nacional, que serve de padrão para avaliar os elementos do ativo e do passivo. A correção prevista no Projeto conduz aos mesmos resultados das correções do ativo imobilizado e do capital de giro próprio, atualmente reguladas pela legislação do imposto sobre a renda, e delas difere apenas no método de atualização dos saldos das contas do patrimônio líquido, que substitui a correção do capital de giro próprio. Essa modificação é necessária para que as contas do patrimônio líquido, especialmente o capital social, sejam atualizadas separadamente, evitando-se o aumento exagerado do capital social a que conduz o procedimento adotado pela legislação tributária, de obrigar a capitalização da atualização de todo o patrimônio líquido, e não apenas do capital social realizado.

As contrapartidas contábeis da correção do ativo permanente e do patrimônio líquido compensar-se-ão em conta especial, cujo saldo será computado no resultado do exercício: se devedor, eliminará desse resultado a parcela de lucros fictícios, que apenas preservam a integridade do patrimônio líquido; se credor, traduz ganhos inflacionários auferidos em razão da estrutura de capitalização da companhia, que fazem parte do lucro do exercício (art. 186, § 3º).

O § 3º, do artigo 186, dispunha, à época, que as contrapartidas dos ajustes de correção monetária seriam registradas em conta cujo saldo seria computado no resultado do exercício. Com isso, a própria Contabilidade entendia que havia uma vantagem econômica a depender da estrutura de capitalização e financiamento adotada pela sociedade que estivesse corrigindo suas contas de balanço.

O cômputo em resultado, entretanto, não era suficiente para permitir que tais montantes fossem distribuídos como dividendos. Por essa razão, o artigo 197, § único, “a”, também à época, dispunha que o saldo credor da conta de registro das contrapartidas dos ajustes de correção monetária poderia ser registrado como lucros a realizar, observadas as condições de reconhecimento descritas na lei. Esse tratamento encontrava reflexo nas normas tributárias que admitiam o diferimento do lucro inflacionário, para fins de tributação, estando sua realização tributária vinculada à depreciação, exaustão e amortização dos itens de permanente, supostamente financiados por terceiros.

Por fim, a terceira fase ocorreu quando a CVM introduziu, com a Instrução CVM 64/87, a metodologia denominada correção monetária integral (CMI) das demonstrações contábeis. Por meio dela, os efeitos da inflação são reconhecidos, de maneira individualizada, em todos os componentes do patrimônio, deixando claros os efeitos da inflação sobre cada conta contábil. Como resultado, os efeitos inflacionários eram demonstrados de maneira bastante analítica e compreensiva (Iudícibus, 1998; Oliveira, Marques & Canan, 2007). Conforme Gabriel et al. (2005), essa técnica tinha um poder informativo superior às demais existentes, tida como um grande avanço para espelhar tais fenômenos (Tinoco, J. E. P. (1992)). Em 1991, a CVM, por meio da Instrução nº 191, criou a obrigatoriedade de as companhias abertas divulgarem, em complemento às suas demonstrações contábeis, um conjunto adicional de informações elaborados em Unidade Monetária Constante (UMC), que tomaria por referência a moeda nacional na data do final do período ao qual se refere o relatório divulgado.

Conforme já comentado, no ano de 1994, no âmbito do Plano Real, foi vedada a aplicação de correção monetária em demonstrações contábeis, como parte de uma série de medidas para encerrar um ciclo de alta inflação no Brasil. Todavia, sob a ótica da ciência contábil, tal evento foi, de fato, um retrocesso (Azevedo et al., 2004). Note-se, também que em 1996, a Instrução 248 da CVM extinguiu a UMC, eliminando a possibilidade de divulgação das demonstrações complementares elaboradas em moeda constante.

Em 23 de junho de 2022, a CVM, por meio da Resolução 157, trouxe novamente a possibilidade de elaboração de demonstrações contábeis em moeda constante, desde que atendidas as normas do CPC 42, todavia, no parágrafo único do seu artigo 1º faculta às entidades que regula a apresentação de demonstrações complementares em moeda constante.

Essa possibilidade, parece contradizer, ao menos à priori, o item 7 do CPC 42, que veda a apresentação de demonstrações contábeis complementares, portanto, parece haver uma contradição entre a determinação da CVM e a orientação do CPC. A solução para tal contradição não se mostra evidente, contudo, considerando que a CVM é órgão regulador das entidades a ela sujeitas, a apresentação de tais demonstrações passou a ser efetivamente autorizada.

2.3.2 CPC 42

Em que pese a CMB ter sido extinta, devido à informação sobre a atualização do poder de compra da moeda se mostrar mais útil aos usuários da contabilidade, ainda persiste um normativo contábil – o CPC 42, já comentado brevemente –, correlato à norma contábil internacional IAS-29. O motivador dessa norma é o fato de que, em situação dita hiperinflacionária, as informações contábeis não corrigidas se tornam menos úteis. Veja-se na sequência:

2. Em economia hiperinflacionária, a demonstração do resultado e o balanço patrimonial em moeda local sem atualização monetária não são úteis. O dinheiro perde poder aquisitivo de tal forma que a comparação dos valores provenientes das transações e outros eventos que ocorreram em épocas diferentes, mesmo dentro do mesmo período contábil, é enganosa.

O comprometimento da comparabilidade, sobretudo no que se refere a comparar os dados da entidade com os dela própria, apurados para período diferente, passa a tornar a informação menos útil. Tal aspecto é mais bem esclarecido pela norma no seu item 6:

6. Entidades que elaboram demonstrações contábeis com base no custo histórico o fazem sem levar em consideração mudanças no nível geral de preços ou aumentos em preços específicos de ativos ou passivos reconhecidos. São exceções os ativos e os passivos que a entidade deve, ou escolhe, mensurar ao valor justo. Por exemplo, o imobilizado pode ser reavaliado ao valor justo (quando a reavaliação no Brasil for autorizada por Lei¹), e determinados ativos biológicos devem ser mensurados ao valor justo. Algumas entidades, entretanto, apresentam demonstrações contábeis baseadas na abordagem de custo corrente, que reflete os efeitos das mudanças nos preços específicos de ativos detidos.

Note-se a existência de um privilégio ao enfatizar que a defasagem informativa se dá principalmente em razão da adoção do custo histórico como critério de mensuração de elementos contábeis, à exceção dos ativos passíveis de avaliação ao seu valor justo. Não obstante tais elementos já estarem, do ponto de vista prático, abrangidos pela atualização da moeda ao seu poder de compra na data do relatório, ao observar de forma mais detida os procedimentos prescritos para a correção do balanço patrimonial no CPC 42, verifica-se haver requerimento nos itens 24 e 25 de aplicação de correção monetária às contas do patrimônio líquido. Computadas as contrapartidas da correção de ativos, passivo e itens patrimoniais, nos termos do item 27 do CPC 42, a seguir transcrito:

27. Em período de inflação, a entidade com excesso de ativos monetários sobre passivos monetários perde poder aquisitivo, e a entidade com excesso de passivos monetários sobre ativos monetários ganha poder aquisitivo na extensão em que os ativos e os passivos não estejam vinculados ao nível de preços. Esse ganho ou perda na posição monetária líquida pode derivar da diferença resultante da atualização monetária de ativos não monetários, patrimônio líquido e itens na demonstração do resultado abrangente e do ajuste de ativos e passivos vinculados a um índice. O ganho ou a perda pode ser estimado aplicando-se a variação no Índice Geral de Preços à média ponderada das diferenças entre os ativos e os passivos monetários no período.

Ou seja, em períodos de alta inflação, mesmo estando presentes situações em que mensurações de ativos e passivos já os representem ao seu custo corrente, há efeitos patrimoniais e de resultado a serem apresentados nas demonstrações contábeis, eliminando a correspondente

perda de informação. Vale notar aqui que o pronunciamento tem por escopo atender às situações qualificadas hiperinflacionárias, definindo-as como aquelas em que se verifiquem as circunstâncias descritas anteriormente, não obstante enfatiza-se que a necessidade de se utilizar ou não de correção monetária na elaboração das demonstrações contábeis é matéria de julgamento. Entretanto, dado que, ao contador, não é facultado eximir-se de atender ao máximo os requisitos qualitativos da informação contábil, tais como definidos pelo CPC 00 (R2), pode-se inferir que esse julgamento é limitado, na medida em que a adoção da técnica se mostre útil aos usuários da contabilidade.

Nesse contexto, o panorama normativo parece recomendar que as demonstrações contábeis sejam objeto de correção monetária sempre que isso importe em informações mais precisas, tempestivas e relevantes. Como o próprio CPC 42 privilegia, no seu item 3, o exercício do julgamento na sua adoção, além de não trazer nenhuma vedação expressa ao seu uso, é possível questionar se não se deveria, dados os impactos identificados pelos estudos em comento, adotar a prática de corrigir monetariamente as demonstrações contábeis das entidades, ao menos em situações nas quais tal procedimento possa se mostrar importante para a manutenção da qualidade das informações contábeis, assim como seria no setor objeto do presente trabalho, caso da pesquisa resultem elementos que comprovem a materialidade do procedimento.

2.3.3 Reflexos da inflação em indicadores

Segundo Sarquis et al. (2020), poucos trabalhos foram realizados no sentido de identificar distorções resultantes da não aplicação da correção monetária às demonstrações contábeis. De acordo com os autores, os trabalhos se concentram na avaliação dos impactos quanto à rentabilidade e capacidade de distribuição de dividendos. Nesse mesmo estudo, os pesquisadores em questão avaliaram o impacto da inflação na apuração de alguns dos índices mais utilizados para análise de demonstrações contábeis, a saber, ROA, ROE, custo da dívida, GAF e capacidade de distribuição de lucros, identificando que, mesmo em períodos com índices de inflação relativamente baixos, o impacto da ausência de correção monetária sobre tais índices é relevante (Santos, 1993 e Souza W. R. S., 2016).

Silva (2019) estudou em detalhes os efeitos da ausência de correção monetária das demonstrações contábeis sobre diversos indicadores, em diversas empresas de diversos países, tendo verificado impactos significativos da falta de adoção dessa prática. V. F. D. Silva e Malacrida (2020) conduziram investigação sobre a perda, em termos de informações, da ausência de correção monetária em empresas brasileiras, utilizando como referência índices de rentabilidade, concluindo a confirmação de tal perda. Em abordagem que envolveu o setor de bancos, Gabriel et al. (2005) utilizaram o ROE como indicador para abordar os efeitos da ausência da correção monetária das demonstrações contábeis do setor, constatando alterações significativas. Iguais constatações obteve Ambrozini (2006), ao estudar o impacto da ausência de correção monetária na capacidade de distribuição de dividendos de diversas empresas.

Consequentemente, o reconhecimento de tais efeitos, separadamente, tem, sim, o condão de conferir uma maior qualidade à informação contábil, permitindo ao investidor uma tomada de decisão mais consciente, atendendo melhor ao objetivo do relatório contábil, que é prestar informações úteis. Nesse contexto – e considerando que o CPC 42 privilegia o exercício do julgamento na sua adoção, além de não trazer nenhuma vedação expressa ao seu uso –, é de se questionar se não seria necessário, dados os impactos identificados pelos estudos em comento, passar a adotar a prática de corrigir monetariamente as demonstrações contábeis das entidades, ao menos em situações nas quais tal procedimento possa se mostrar importante para a manutenção da qualidade das informações contábeis, assim como seria no setor objeto do presente trabalho, caso da pesquisa resultem elementos que comprovem a materialidade do procedimento.

2.4 A influência da inflação nas técnicas de mensuração de valor justo

Conforme determina o CPC 46, a mensuração e divulgação de informações sobre o valor justo de um ativo ou passivo deve seguir algumas diretivas. Delas, uma das mais importantes trazida pelo item 31, é a avaliação, que deve tomar como premissa o melhor uso possível do ativo pela entidade que o detém. Ao se conciliar essa diretiva com o próprio conceito de valor justo já comentado, assume-se implicitamente que os partícipes da transação têm pleno conhecimento sobre o melhor uso possível para o ativo ou passivo transacionado. Esse conceito é relevante, uma vez que reflete diretamente na segunda diretiva para a mensuração do valor justo de ativos e passivos.

A segunda diretiva para a mensuração do valor justo de um ativo ou passivo é a chamada “hierarquia de valor justo”. Ela categoriza, em três níveis distintos, as informações disponíveis para que se efetue a referida mensuração, a saber:

- Nível 1: Informações de Nível 1 são preços cotados (não ajustados) em mercados para ativos ou passivos idênticos a que a entidade possa ter acesso na data de mensuração;
- Nível 2: Informações de Nível 2 são informações observáveis para o ativo ou passivo, seja direta ou indiretamente, exceto preços cotados incluídos no Nível 1; e
- Nível 3: Informações (inputs) de Nível 3 são dados não observáveis para o ativo ou passivo.

No âmbito da presente discussão, é relevante comentar que as mensurações de Nível 1 e 2 tomam por base dados de mercado, de maneira que o seu resultado mostra o quanto de moeda poderia ser prontamente obtido pelo ativo. Portanto, a informação, periodicamente atualizada, já inclui componentes inflacionários implícitos. Tanto isso é fato que se verifica que o item 14 do CPC 42 expressamente determina que os ativos e passivos avaliados ao valor justo não devem ser atualizados monetariamente no Balanço Patrimonial. Veja-se:

14. Todos os outros ativos e passivos são não monetários. Alguns itens não monetários devem ser reconhecidos a valores correntes no final do período de relatório, como, por exemplo, a valor líquido realizável e a valor justo, de modo que não são atualizados monetariamente. Todos os outros ativos e passivos não monetários devem ser atualizados monetariamente (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2012).

Tal determinação, sem dúvida, decorre do fato de o valor justo, como comentado anteriormente, já espelhar a correlação atual entre o valor do ativo e o valor atual da moeda funcional. Dessa maneira, o escopo do CPC 42 estaria atendido ao atualizar o valor justo do ativo ou passivo. Em contrapartida, ao aplicar a disposição do item 27 desse pronunciamento, verifica-se que a parcela de ganho ou perda na posição inflacionária, calculada aplicando-se a média ponderada de variação de índice de inflação sobre a diferença entre o valor dos ativos não monetários líquidos dos passivos não monetários, não excepciona os ativos e passivos avaliados ao valor justo. Logo, em termos de divulgação dos resultados, o normativo determina a apresentação, em separado, desse efeito mesmo quando incluído no valor justo de ativo ou passivo.

No que diz respeito às mensurações de Nível 3, também é intrínseco a ela que sejam considerados efeitos relativos a alterações no poder de compra da moeda funcional. Esse aspecto é facilmente verificável ao examinar-se o disposto nos itens B.14.(d), EI.37.(d), EI.38.(c).(ii) e (d) e EI.139, do CPC 46, que tratam de ajustes inflacionários que devem ser considerados na elaboração de estimativas de fluxos de caixa.

2.5 Considerações sobre o setor avaliado

O chamado setor imobiliário é amplo e compreende uma série de atividades econômicas diversas, que vão desde a própria construção civil até a utilização de imóveis para geração de renda, atividade que tem crescido através do investimento em fundos imobiliários. Basta uma simples verificação da variedade de instrumentos de financiamento imobiliário disponíveis, tais como os

recursos da caderneta de poupança, os certificados de recebíveis imobiliários (CRI), as letras hipotecárias, entre muitos outros, além de uma ampla gama de programas governamentais destinados a incentivar esse setor, a exemplo do “Minha Casa, Minha Vida”.

Segundo dados obtidos em pesquisa conjunta feita pelo Registro de Imóveis do Brasil e a Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIPE)), apenas no Município de São Paulo, foram transacionados, em 2020, 130.179 imóveis (FIPE, 2020), ou seja, trata-se de um importante volume de negócios, considerando toda a cadeia econômica envolvida. Outra pesquisa, conduzida em parceria entre a Associação Brasileira de Incorporadoras (ABRAINC) e a FIPE, revelou que, apesar de a pandemia de COVID-19 trazer variados impactos negativos para a economia, no 3º trimestre de 2021, o número de lançamentos de novos empreendimentos imobiliários apresentou um crescimento de 5,9% (ABRAINC, 2021). Isso mostra o quanto é importante o mercado de imóveis no Brasil.

Em termos de uso de mão de obra, conforme dados do CAGED, em novembro de 2021, o setor de construção civil (que não apenas envolve o setor imobiliário), empregava formalmente mais de 2,4 milhões de brasileiros. Note-se que, nesse segmento, boa parte da mão de obra trabalha de maneira autônoma ou mesmo informal. Não obstante, mais de 1% da população total do Brasil está formalmente empregada na construção civil. Considerando tais elementos, é essencial que os investidores sejam bem-informados sobre a aplicação de somas tão relevantes de capital, o que evidencia, com clareza, a importância de pesquisas contábeis que visem aprimorar a prestação de informações a esses investidores.

O objeto do presente estudo não é a totalidade do setor, mas apenas a parcela que corresponde às empresas que têm por objeto a exploração de imóveis, sendo aquela que, ao término da própria construção, obtém rendas por meio da locação dos espaços. A classificação setorial da B3 os qualifica como empresas do setor financeiro, pois a sua geração de valor decorre do confronto entre as suas aplicações de capital e a remuneração percebida dos locatários dos imóveis. A diversidade do setor é ampla, e abarca desde empresas que se valem do modelo *built-to-suit*, em que edificações altamente personalizadas são construídas para inquilinos de longo prazo, passando por lajes corporativas e empresas detentoras de *shopping centers*, que locam os espaços ocupados pelos lojistas.

Para que se tenha referência do porte, apenas desse último segmento, de acordo com informações da Associação Brasileira de Shopping Centers (ABRASCE), atualmente, há 620 desses estabelecimentos no Brasil, cujos faturamentos, somados, ultrapassam os R\$ 159 bilhões e geram mais de R\$ 1 milhão em empregos (ABRASCE, 2022). Segundo pesquisa elaborada pelo SECOVISP, relativa à locação de escritórios na cidade de São Paulo, em que pese a taxa de vacância de imóveis desse tipo ter experimentado um aumento nos últimos doze meses, atribuída à variante ômicron do coronavírus à guerra na Ucrânia, verificou-se um aumento da absorção bruta de imóveis, indicador obtido ao serem comparados os lançamentos de imóveis e escritórios com as novas contratações de locação.

Verifica-se, portanto, tratar-se de um importante segmento para estudo, na medida em que, além de representar somas importantes de investimentos, se mostra de primeira necessidade, visto que, mesmo com situações adversas no cenário macroeconômico, novas locações seguem sendo firmadas.

2.5.1 Características das propriedades para investimento e a sua mensuração

Segundo o CPC 28, uma propriedade para investimento é o bem imóvel mantido pela entidade para valorização de capital ou geração de renda por meio de locação. Logo, qualificam-se nessa categoria todos os imóveis que uma sociedade detenha a título de investimento, para a percepção de rendimentos por meio de locação ou para ambos.

Tal diretiva recomenda – mas não obriga – que as PPI sejam mensuradas ao seu valor justo. Conforme Pinto et al. (2015), a mensuração e o reconhecimento das PPI pelo uso dessa metodologia têm maior capacidade informacional e também têm, como resultado, um melhor

reflexo da performance da entidade que reporta. J. Silva et al. (2014) realizaram estudo no qual verificaram que, quanto mais relevante é o valor das PPI, maior a importância da divulgação do seu valor justo, não obstante constatou-se um baixo nível de evidenciação e divulgação nesse item. Conclusão semelhante foi tirada por Conzatti et al. (2021), ao conduzirem pesquisa de mesma natureza.

De acordo com o CPC 00 (R2), item 1.18, as informações sobre o desempenho financeiro de uma empresa devem possibilitar aos usuários da demonstração a compreensão da gestão dos seus recursos pela administração de tal entidade. Nessa linha, o item 35 do CPC 28 determina que os ganhos ou perdas provenientes de alterações no valor justo de uma PPI – portanto, as mensurações subsequentes ao seu reconhecimento inicial – sejam computados no resultado do exercício em que ocorrerem. Em outras palavras, essa determinação resulta por definir que as alterações no valor justo, conforme o que já foi comentado acerca do item 1.18 do CPC 00 (R2), representam informação de performance e devem refletir o desempenho da administração da sociedade.

No entanto, se, como apontado anteriormente, parte da atualização do valor justo pode ser atribuída não à valorização do bem, mas à desvalorização da moeda, torna-se questionável a capacidade dessa informação para se avaliar o desempenho do administrador. Vale aqui mencionar estudo feito por Alcoforado e K. A. Silva (2017), segundo o qual empresas que optem pela mensuração de PPI ao seu valor justo têm um maior potencial para efetuar o gerenciamento de resultados, se comparadas às que adotam o custo histórico.

Aqui não se discute que decisões gerenciais podem resultar em aumentos ou reduções no valor justo de uma PPI – isso seria fácil de ilustrar, por exemplo, imaginando-se a administração de uma proprietária de um *shopping center* que decida realizar uma reforma que o torne mais atrativo aos locatários e usuários – mas, sim, se uma parte possivelmente relevante dessa alteração não seria um simples efeito colateral de um ambiente inflacionário. Note-se que, conforme comentado, as estimativas que tomam por base fluxos de caixa descontados são amplamente utilizadas. De fato, segundo Batista et al. (2013), existe uma predileção das empresas brasileiras do setor de *shopping centers*, listadas em bolsa, pela utilização de mensurações de Nível 3, predominando aquelas que se baseiam em fluxos de caixa descontados. Como já visto, o processo de apuração dos fluxos de caixa descontados, para um determinado contrato, leva em consideração efeitos inflacionários previstos, de forma que cada nova mensuração feita para o valor justo das PPI contempla valorização ou desvalorização da moeda funcional.

Assim, conclui-se que as variações no valor justo das PPI contemplam efeitos não decorrentes da simples valorização imobiliária, mas também de oscilação do poder compra da moeda funcional. Nesse sentido, uma vez que os impactos de tais novas mensurações são registrados no resultado da sociedade, parece ser possível que influenciem a percepção dos usuários das demonstrações contábeis.

Ademais, por serem simples contrapartidas no resultado do exercício, há decorrências do ponto de vista prático para tal tratamento, sobretudo quando se avaliam as determinações trazidas pela Lei 6.404/76, no que diz respeito ao tratamento dos resultados das companhias e à distribuição de dividendos. Na prática, como será discutido mais adiante, ao se analisarem os resultados obtidos por meio da pesquisa, esses impactos podem se mostrar danosos às próprias companhias, bem como comprometer a comparabilidade entre demonstrações.

2.5.2 Avaliação ao custo de aquisição menos depreciação

Em que pese a informação sobre o valor justo de ativos e passivos ser considerada mais relevante e útil aos usuários, o Pronunciamento Técnico CPC 27 (CPC 27) autoriza que a propriedade para investimento seja avaliada com base na metodologia do custo de aquisição menos depreciação, tal qual seria feito para os ativos imobilizados da entidade. Essa metodologia oferece como vantagem ser facilmente verificável, não dependendo de nenhuma informação de caráter

subjetivo para a sua produção, como se dá nas situações em que a mensuração se dá ao seu valor justo.

Não obstante, ainda que uma entidade opte por não mensurar as suas PPI ao seu valor justo, o CPC 27 determina que tal informação seja apresentada em nota explicativa, visando a conferir comparabilidade em relação às demonstrações de entidades que façam a mensuração das suas PPI por meio desse critério. Assim sendo, o reflexo inflacionário sobre tais bens resulta por ser refletido nas demonstrações contábeis, mesmo de entidades que não façam a mensuração ao valor justo, por meio de notas explicativas.

2.5.3 Seleção da política contábil

Conforme comentado, o item 30 do CPC 28 autoriza que a entidade selecione a sua política de mensuração para as PPI, ficando, portanto, facultada a utilização do valor justo. Entretanto, deve-se considerar que, no item 31 desse mesmo pronunciamento, ao fazer remissão ao Pronunciamento Técnico CPC 23 (CPC 23), se afirma que a alteração no critério de mensuração das PPI só deve ser efetuada quando dela resultar uma informação de maior qualidade, que, via de regra, concerne ao valor justo.

Isso se coaduna com as determinações do próprio CPC 00 (R2), na medida em que o valor justo é dado mais compreensivo, tempestivo e relevante para o usuário. Dessa maneira, assim como comentado quanto ao CPC 42 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2018), no exercício do seu julgamento, a entidade que reporta não deve abrir mão de buscar o quanto seja viável atender aos critérios qualitativos da informação contábil.

Nesse sentido, é de se notar que a política contábil de utilizar o valor justo em um ambiente inflacionário se mostra ainda mais recomendável, visto que, em virtude de o valor justo contemplar componente inflacionário, se aproxima, com muito maior precisão, da realidade econômica retratada na demonstração contábil.

2.6 A correção monetária no âmbito da relevância da informação contábil

O modelo de Ohlson (1995) foi desenvolvido como um método capaz de explicar o comportamento do preço de ações com base em informações contábeis. No seu cerne, está contida a premissa de que tal comportamento pode ser explicado pelo valor do patrimônio líquido da empresa, acrescido dos lucros esperados que excedem à taxa de retorno livre de risco, trazidos a valor presente. Ao explorar a aplicabilidade de tal modelo ao mercado de capitais brasileiro, A. B. Lopes (2001) concluiu que ele tem capacidade para explicar o comportamento das ações de empresas brasileiras de capital aberto. Ademais, identificou-se que a informação a respeito do patrimônio líquido tem a maior parte de seu poder explicativo nas regressões elaboradas. Posteriormente, A. B. Lopes et al. (2006) conduziram novo estudo, no qual cotejaram, também com base no arcabouço teórico de Ohlson, regressões baseadas em dois modelos explicativos: *Residual Income Valuation* (RIV) (Ohlson, 1995) e *Abnormal Earnings Growth* (AEG) (Ohlson, 2003). Na ocasião, os autores chegaram à conclusão de que ambos apresentam semelhante capacidade para explicar o valor de mercado de ações.

F. A. Souza (2017) realizou uma investigação sobre a correlação entre o impacto da correção monetária das demonstrações contábeis e a relevância da informação contábil, utilizando um modelo que parte do proposto por Ohlson (1995), identificando poder explicativo para o patrimônio líquido corrigido, na sua capacidade de influenciar o preço das ações. Essa constatação é importante no âmbito do presente estudo, na medida em que, segundo preconiza a teoria contábil, a informação mais relevante é aquela que deve ser fornecida aos seus usuários.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Tipologia de pesquisa

Este estudo consiste em uma pesquisa descritiva, com o objetivo de verificar se a ausência de correção monetária das demonstrações contábeis de empresas do setor de locação de imóveis impacta de forma material o seu conteúdo informativo.

Para tanto, adotaram-se métodos quantitativos, por meio da utilização de variáveis de estudo, além de regressão de dados em painel e análises qualitativas, baseadas na observação dos dados obtidos. Para as análises quantitativas, utilizaram-se estatísticas inferenciais, avaliando-se a distribuição de probabilidade estatística por meio dos testes de normalidade, por meio dos testes de Dornik-Hansen, Shapiro-Wilk, Lillieforse Jaque-Bera. Verificando-se que a distribuição dos dados não é normal, recorreu-se ao teste não paramétrico de diferenças de médias, denominado teste de Wilcoxon.

3.2 População e amostra

O setor a ser estudado é aquele qualificado pela B3 como “Financeiro / Exploração de Imóveis / Exploração de Imóveis”, que atualmente conta com 15 empresas listadas, como se pode verificar na Tabela 1 a seguir:

Tabela 1

Empresas listadas no setor objeto de estudo

Nome	Código
Aliansce Sonae Shopping Centers S.A.	ALSO
BR Malls Participações S.A.	BRML
BR Properties S.A.	BRPR
Cia Habitasul de Participações	HBTS
Correa Ribeiro S.A. Comércio e Indústria	CORR
General Shopping e Outlets do Brasil S.A.	GSHP
HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S/A	HBRE
IGB Eletônica S/A	IGBR
Iguatemi Empresa de Shoppings S.A.	IGTA
Iguatemi S.A.	IGTI
Log Commercial Properties	LOGG
Multiplan – Empreendimentos Imobiliários S.A.	MULT
São Carlos Empreendimentos e Participações S.A.	SCAR
SYN prop e tech S.A.	SYNE
Terminal Garagem Menezes Cortes S.A.	MNZC

A atividade de tais empresas consiste na aquisição ou construção de imóveis destinados à

geração de rendas por meio de locação, isto é, bens imóveis qualificados como PPI, de acordo com o CPC 27.

Os dados relativos às demonstrações contábeis dessas companhias foram extraídos da base de dados da Economática, contemplando os exercícios de 2010 a 2021, ou seja, 11 anos de observações. Para manter a comparabilidade dos resultados, foram excluídas da amostra as empresas CORR e MNZC, pois suas atividades não correspondem à exploração de imóveis por locação, sendo que a primeira exerce atividade comercial (exportação de cacau), e a segunda explora um edifício de estacionamento. Além disso, foi também excluída a empresa IGBR, por estar em situação de recuperação judicial, tendo como atividade a industrialização de equipamentos eletrônicos (antiga Gradiente S.A.). Dessa forma, a amostra final ficou constituída por doze empresas.

3.3 Procedimentos de coleta de dados

Os dados brutos extraídos da base de dados da Economática para os ativos componentes da amostra, com relação ao período a ser estudado, foram as demonstrações contábeis consolidadas, na data de encerramento de cada exercício financeiro (31 de dezembro), em padrão IFRS. Para obtenção do índice de correção utilizado neste estudo – o IPCA –, a informação histórica foi baixada diretamente do site do IBGE. A Tabela 2 apresenta os índices obtidos, e o Gráfico 1, a sua variação ao longo do período da amostra.

Tabela 2

Índices de correção pelo IPCA

Ano	Índice
2010	1,06
2011	1,07
2012	1,06
2013	1,06
2014	1,06
2015	1,11
2016	1,06
2017	1,03
2018	1,04
2019	1,04
2020	1,05
2021	1,10

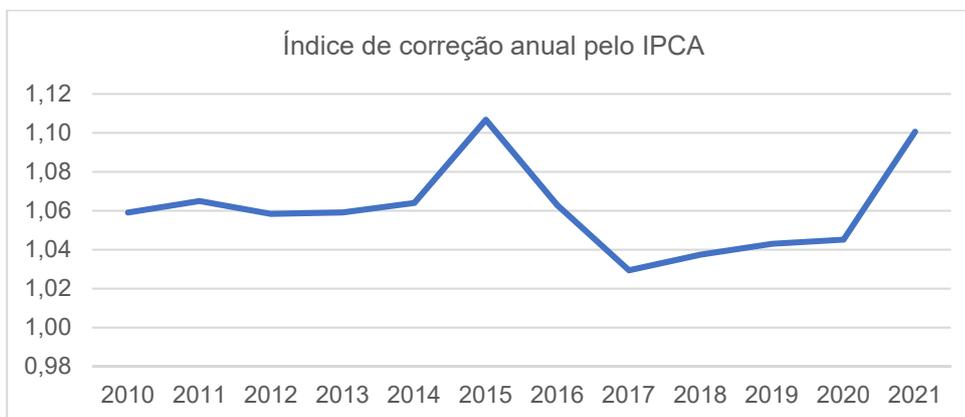


Figura 1. Gráfico de variação do IPCA no período da amostra.

O motivo da sua eleição foi o fato de ser um importante orientador de políticas públicas, além ser reconhecido como adequado por outros estudos realizados no passado, tais como Almeida (2008), Gregório (2005), A. D. S. Pinto (2012) e W. Souza (2016).

No que se refere à cotação das ações, os dados históricos foram obtidos por meio de consulta à base de dados Econômica.

3.4 Procedimentos de tratamento de dados

3.4.1 Correção monetária das demonstrações contábeis

Para os fins do presente estudo, haja vista a informação disponível nas demonstrações contábeis, visando a aplicar as determinações do CPC 42, foram necessárias algumas simplificações. Dessa maneira, os ativos não monetários corrigidos foram os classificados nas contas de ativo não circulante, imobilizado, intangíveis e propriedades para investimento. Vale ressaltar que este último é adotado quando a empresa não opta pelo seu reconhecimento ao valor justo. As contas de estoques não foram objeto de correção, dado que, quando existentes em empresas desse ramo, podem ser tidas como imateriais, exceto quando registradas em conta contábil do ativo não circulante, hipótese em que os respectivos saldos foram corrigidos.

No que se refere ao passivo, foram corrigidas todas as contas do não circulante, patrimônio líquido, com exceção das contas de ajustes de avaliação patrimonial e reserva de lucros a realizar, com relação às empresas que optaram pelo reconhecimento das PPI ao seu valor justo, uma vez que as suas variações, em teoria, correspondem à atualização do ativo à moeda com poder de compra corrente. Com isso, evitou-se a duplicação da correção, pois tais valores guardariam semelhança com as reservas de reavaliação², cuja correção monetária não é efetuada, nos termos do CPC 42. Esse caráter de analogia, inclusive, norteia o procedimento previsto pela Interpretação Técnica ICPC 10 (ICPC 10), denominado “custo atribuído”, segundo o qual foi permitida uma última reavaliação do ativo imobilizado, tomando-se por base o seu valor justo. A relação das contas passíveis de correção ou não se encontra sumarizada na Tabela 3:

Tabela 3

Critérios para aplicação de correção monetária aos saldos contábeis

Ativo	Critério de avaliação (PPI)	Corrigir
Caixa e equivalentes	C.H. / V.J.	N/N
Estoques	C.H. / V.J.	N/N
Contas a receber	C.H. / V.J.	N/N
Outros ativos CP	C.H. / V.J.	N/N
Estoques LP	C.H. / V.J.	S/S
Investimentos em coligadas	C.H. / V.J.	N/N
Propriedades para investimento	C.H. / V.J.	S/N
Imobilizado	C.H. / V.J.	S/S
Intangíveis	C.H. / V.J.	S/S
Passivo e PL	Critério de avaliação (PPI)	Corrigir
Passivo Circulante	C.H. / V.J.	N/N
Passivo não-circulante	C.H. / V.J.	N/N

² No curso do processo legislativo que culminou na aprovação da Lei 11.638/07, a justificativa apresentada para o fim da reavaliação de ativos foi a de que o valor justo ofereceria dados mais objetivos e, portanto, substituindo-a.

Capital social	C.H. / V.J.	S/S
Reservas de capital	C.H. / V.J.	S/S
Reserva legal	C.H. / V.J.	S/S
Reserva estatutária	C.H. / V.J.	S/S
Reserva de lucros a realizar	C.H. / V.J.	S/N
Outras reservas	C.H. / V.J.	S/S
Ajustes de avaliação patrimonial	C.H. / V.J.	N/N

Nota. C.H. (avaliação ao custo histórico), V.J. (avaliação ao valor justo), S (sim) e N (não).

Os dados coletados foram tratados por meio do *software* Microsoft Excel.

O procedimento adotado para a correção das demonstrações contábeis no período de estudo consistiu na aplicação anual do índice de correção do IPCA sobre as contas sujeitas à correção, no exercício de 2010, obtendo-se, assim, o seu saldo corrigido para 2011, ao qual foi acrescida a variação líquida das contas, obtida subtraindo-se o saldo de 2010 do saldo de 2011 não corrigido. Dessa maneira, verificam-se assumidas duas premissas, a saber: (i) o saldo de 2010 é tido como inicial, tal qual todos os ativos e passivos adquiridos ou assumidos nessa data e (ii) todas as movimentações das contas no período de 2011 teriam ocorrido no último dia do exercício. Em que pese o fato de tais premissas poderem implicar algum nível de imprecisão, visto que os saldos de abertura já contemplavam desvalorização de moeda de períodos anteriores a 2011, e ao assumir que as movimentações dos saldos ocorreram no último dia do exercício, há possibilidade de se deixar de corrigir parcela de saldo a mais ou a menos do que seria verificado se correção houvesse sido feita em base diária ou mensal. No entanto, para os fins deste estudo, esse nível de refinamento não se mostrou nem essencial e nem praticável.

Dessa maneira, a correção monetária dos saldos para o primeiro exercício se deu mediante a utilização da seguinte equação:

$$SC_t = (SP_{t-1} \times IPCA_t) + (SP_t - SP_{t-1})$$

Onde:

SC = Saldo contábil corrigido

SP = Saldo publicado originalmente nas demonstrações contábeis

t = período sob estudo

Os reflexos da correção dos saldos foram lançados em conta de resultado do período, tal qual ocorresse no último dia do seu exercício social, sendo o seu efeito líquido apropriado em conta de patrimônio líquido, no grupo de reservas de lucros.

Nos exercícios subsequentes, o procedimento para correção dos saldos, inclusive da reserva de lucros contendo o efeito acumulado da correção de períodos anteriores, tomou por base os valores corrigidos do exercício anterior, em vez de se basear nos publicados originalmente, nas demonstrações contábeis publicadas, sendo acrescidos apenas da sua variação. Assim, pode-se sumarizar esse procedimento mediante a seguinte equação:

$$SC_t = (SC_{t-1} \times IPCA_t) + (SP_t - SP_{t-1})$$

A partir de tal procedimento, foi gerada uma base de dados, em formato Excel, contendo as demonstrações contábeis corrigidas e não corrigidas, a partir da qual foram extraídos os indicadores ROA (retorno sobre o ativo), ROE (retorno sobre o patrimônio líquido), LPA (Lucro por ação), ROAc (retorno sobre o ativo corrigido), ROEc (retorno sobre o PL corrigido) e LPac (Lucro por ação corrigido), além das variáveis LP (Lucro Líquido Publicado), PLP (Patrimônio

Líquido Publicado, LC (Lucro Líquido Corrigido) e PLC (PL corrigido), utilizadas na elaboração da regressão.

3.4.2 Variáveis de estudo

Para fins de avaliar se a aplicação da correção monetária afeta, de forma material, as demonstrações contábeis, elegeram-se três indicadores de desempenho, a saber: ROA, ROE e LPA. Por meio da sua utilização, é possível relativizar a análise, por não se tratar de dados absolutos, permitindo uma maior comparabilidade.

O ROA é utilizado como método para avaliar a rentabilidade do ativo total da empresa, comparado à sua lucratividade. Mostra, portanto, a sua capacidade de administrá-los de maneira rentável, sendo obtido pela divisão do valor do ativo total, em determinado período, pelo resultado por ele gerado.

Por sua vez, o ROE é utilizado como metodologia para avaliar a rentabilidade do capital próprio da empresa, obtido mediante a divisão do seu lucro em um determinado período, pelo patrimônio líquido (R.F. Camargo, 2017).

Por fim, o LPA se presta a apresentar aos acionistas a rentabilidade do capital por eles investido, consistindo na divisão do lucro de um exercício pelo número de ações emitidas naquela data (Reis, 2018).

Para a análise da proposta, que consiste em verificar se a aplicação de correção monetária às demonstrações contábeis das empresas do setor eleito as afeta materialmente, compararam-se os referidos índices antes e depois da aplicação da correção. Em seguida, os dados foram submetidos à verificação quanto à sua normalidade, inclusive quanto à possibilidade de utilização de testes paramétricos. A análise foi executada por meio do *software* estatístico GRETL. Note-se que, para fins de análise de significância, as empresas HBRE e LOGG tiveram de ser excluídas, pois, no primeiro caso, os seus dados estavam disponíveis apenas a partir de 2018 e, no segundo, a partir de 2012, inviabilizando a execução do teste. Assim, ao final, tem-se um total de 111 observações.

O resultado de tal procedimento foi que a hipótese H1, de que os dados não seguem uma distribuição normal, não pôde ser refutada, conforme se verifica da Tabela 4, a seguir:

Tabela 4

Sumário dos resultados de testes de normalidade da amostra

Indicador	Dornik-Hansen		Shapiro-Wilk W		Lilliefors		Jaque-Bera	
	Resultado	p-valor	Resultado	p-valor	Resultado	p-valor	Resultado	p-valor
ROA	55,4691	<0,01	0,847336	<0,01	0,198227	<0,01	258,286	<0,01
ROAc	31,7497	<0,01	0,902377	<0,01	0,132958	<0,01	121,786	<0,01
ROE	4077,97	<0,01	0,212237	<0,01	0,412185	<0,01	11705,7	<0,01
ROEc	227,592	<0,01	0,529049	<0,01	0,25033	<0,01	5586,62	<0,01
LPA	4278,96	<0,01	0,17657	<0,01	0,429753	<0,01	20199,3	<0,01
LPAc	4312,62	<0,01	0,188448	<0,01	0,427051	<0,01	22853,3	<0,01

Nota. ROA (Retorno sobre o ativo total), ROAc (retorno sobre o ativo total corrigido), ROE (Retorno sobre o patrimônio líquido), ROEc (Retorno sobre o patrimônio líquido corrigido), LPA (Lucro por ação) e LPAc (Lucro por ação corrigido).

Dada a constatação de que os dados não seguem uma distribuição normal, lançou-se mão do teste não paramétrico de Wilcoxon, a fim de avaliar a significância das diferenças entre os indicadores apurados com base em demonstrações corrigidas e as informações originalmente

publicadas, portanto, sem correção.

O Teste de Wilcoxon é um método estatístico utilizado para análises não paramétricas, ou seja, para amostras pareadas cujos valores não seguem uma distribuição normal, baseando-se na avaliação dos postos dos valores. Por meio dele, testa-se a hipótese de igualdade entre os dois grupos de dados pareados, sendo que H_0 é a hipótese de serem iguais e H_1 é a hipótese de não serem iguais (Fávero et al., 2009).

O referido teste foi aplicado para totalidade da amostra excluídas as empresas HBRE e LOGG, pelas razões já descritas.

Verificada a significância no teste de Wilcoxon, por se tratar de dados quantitativos, entende-se ser possível considerar, para os fins do presente trabalho, que a correção monetária das demonstrações contábeis tem efeito material no âmbito dos atributos da informação contábil. Se não for verificada significância, isso implicará, possivelmente, a imaterialidade da informação.

3.4.3 Avaliação da relevância da informação.

Em adição aos testes de significância, realizou-se uma avaliação de o potencial da informação sobre correção monetária afetar a percepção dos investidores ao negociar as ações em questão.

Para tanto, utilizou-se como *proxy* a relação entre o lucro contábil, o patrimônio líquido e o preço da ação na mesma data, e também a sua relação com o valor de mercado das empresas (F. Souza, 2017). Essa lógica segue a essência da proposição de Ohlson (1995), segundo a qual o preço de uma ação guarda correlação com o patrimônio líquido somado aos lucros esperados, trazidos a valor presente.

Adotou-se, portanto, um modelo de regressão linear múltipla de dados em painel. De acordo com Fávero et. al (2009), a análise de dados em painel elabora um ‘mix’ das *cross-section* e série temporal, apresentando três abordagens mais comuns: *pooled 36er36ersity36i cross-sections* (POLS), efeitos fixos e efeitos aleatórios. A fim de selecionar a melhor delas, utilizaram-se os testes de Chow, Breush-Pagan e Hausman,

Por meio do teste de Chow, avalia-se a hipótese de o modelo de POLS ter maior poder explicativo que o modelo de efeitos fixos, sendo que a H_0 é a de que o primeiro tem maior poder explicativo que o segundo. Mediante o teste de Breush-Pagan, confronta-se o modelo dos mínimos quadrados ordinários POLS com o modelo de efeitos aleatórios, sendo que a H_0 é a de que o primeiro tem maior poder explicativo que o segundo. No teste de Hausmann, são confrontados os modelos de efeitos fixos e de efeitos aleatórios, sendo que a H_0 é a de que o modelo de efeitos aleatórios tem poder explicativo superior.

A partir da execução da regressão, foi possível avaliar se os investidores tinham uma melhor percepção sobre a demonstrações corrigidas, comparadas às não corrigidas. Assim, esperava-se inferir se tal informação era ou não relevante para esse grupo de usuários.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÕES

4.1 Estatística descritiva

A amostra estudada, após ajustes de comparabilidade, ficou composta por 10 empresas, considerando-se dados obtidos de 11 anos. Aplicada a metodologia de correção e extraídos os indicadores objeto do presente estudo, verificaram-se as seguintes características quantitativas:

Tabela 5

Características quantitativas da amostra

	ROA	ROAC	ROE	ROEC	LPA	LPAC
Média	0,019813	0,027411	-0,1118	0,060322	-2,7519	-2,136
Mediana	0,025467	0,027981	0,049647	0,055149	1,05525	1,2085
Desv. Padrão	0,060913	0,059023	1,1718	0,26005	27,542	26,524
Mínimo	-0,27929	-0,24043	-9,2301	-1,2797	-252,19	-247,82
Máximo	0,26297	0,23155	1,0093	2,0302	20,78	20,36
C.V.	3,0744	2,1533	10,481	4,3111	10,008	12,418

Nota. ROA (Retorno sobre o ativo total), ROAC (retorno sobre o ativo total corrigido), ROE (Retorno sobre o patrimônio líquido), ROE (Retorno sobre o patrimônio líquido corrigido), LPA (Lucro por ação) e LPAC (Lucro por ação corrigido).

Por simples observação da tabela, observam-se, com clareza, diferenças entre os indicadores antes e após a aplicação da correção monetária das demonstrações contábeis. Nota-se elemento importante ao se analisarem as diferenças entre os coeficientes de variância (C.V.), bem como menores desvios padrão, com e sem a correção monetária, no que se refere às diferenças entre ROA e ROAC e entre ROE e ROEC, pois, após o procedimento, eles se mostraram bastante inferiores. Isso pode significar que a informação contábil corrigida é mais constante e consistente, permitindo, portanto, uma maior comparabilidade entre as demonstrações.

Visando a melhor avaliar esse impacto, apuraram-se as medianas dos indicadores, em nível individual de cada empresa, conforme a Tabela 6:

Tabela 6

Medianas dos indicadores por empresa

	ROA	ROAC	ROE	ROEC	LPA	LPAC
ALSO	2,60%	3,33%	3,83%	4,98%	1,8112	2,0169
BRML	2,46%	1,99%	4,98%	4,03%	1,0545	0,6727
BRPR	1,94%	1,23%	2,83%	2,28%	0,4272	0,3658
GSHP	-5,26%	-1,56%	-19,30%	-5,90%	-2,3296	-0,448
HBTS	0,11%	-0,34%	0,44%	-0,87%	0,1603	-0,4775
IGTA	4,67%	4,33%	9,01%	8,58%	1,2998	1,2062
IGTI	1,09%	2,18%	2,41%	3,85%	0,2043	0,7337
MULT	5,16%	7,52%	8,65%	10,73%	1,6531	2,9706
SCAR	3,99%	7,65%	8,48%	14,39%	1,6828	3,8988
SYNE	2,25%	5,08%	6,35%	10,32%	1,1838	2,3241

Nota: ROA (Retorno sobre o ativo total), ROAC (retorno sobre o ativo total corrigido), ROE (Retorno sobre o patrimônio líquido), ROE (Retorno sobre o patrimônio líquido corrigido), LPA (Lucro por ação) e LPAC (Lucro por ação corrigido).

Fica patente a diferença entre os valores corrigidos e os não corrigidos, para todas as

situações. O mesmo fenômeno se verifica ao serem apuradas as medianas com bases anuais, tal como se observa na Tabela 7:

Tabela 7

Medianas dos indicadores por ano segregada entre optantes pela mensuração das PPI ao custo histórico e ao valor justo

PPI ao custo histórico

	ROA	ROAC	ROE	ROEC	LPA	LPAC
2011	5,37%	6,14%	11,18%	12,78%	1,52	1,27
2012	6,83%	9,57%	12,11%	16,11%	1,85	2,42
2013	4,45%	6,27%	7,45%	12,28%	1,52	2,50
2014	3,61%	6,22%	7,70%	11,85%	1,57	2,94
2015	2,82%	6,37%	4,88%	10,89%	1,06	2,90
2016	1,45%	4,85%	3,26%	7,93%	0,75	2,66
2017	4,13%	6,92%	7,79%	10,49%	1,66	3,38
2018	1,31%	2,32%	2,49%	3,56%	0,54	1,48
2019	2,58%	3,03%	5,04%	4,58%	1,13	1,72
2020	1,97%	3,34%	4,01%	4,92%	1,21	1,93
2021	3,75%	3,71%	7,03%	5,26%	0,69	1,69

PPI ao valor justo

	ROA	ROAC	ROE	ROEC	LPA	LPAC
2011	4,29%	2,45%	8,00%	4,61%	1,50	0,85
2012	7,51%	7,53%	15,13%	15,10%	2,43	2,02
2013	3,61%	3,54%	7,18%	7,03%	1,43	1,14
2014	2,33%	1,61%	4,65%	3,19%	0,97	0,69
2015	0,26%	-0,19%	0,72%	-0,41%	0,34	- 0,11
2016	1,41%	0,08%	2,24%	-0,02%	0,60	0,15
2017	2,71%	4,69%	4,27%	7,28%	0,95	1,56
2018	1,78%	2,83%	2,54%	4,20%	0,62	0,89
2019	1,67%	1,32%	2,31%	1,79%	0,36	0,29
2020	0,83%	0,12%	2,53%	0,95%	0,29	0,05
2021	1,72%	1,66%	6,77%	6,73%	0,63	0,64

Nota. ROA (Retorno sobre o ativo total), ROAC (retorno sobre o ativo total corrigido), ROE (Retorno sobre o patrimônio líquido), ROEC (Retorno sobre o patrimônio líquido corrigido), LPA (Lucro por ação) e LPAC (Lucro por ação corrigido).

Nota-se, portanto, que existe diferença numérica entre os indicadores apurados com e sem correção monetária, independentemente do corte efetuado, avaliando-se, na sequência, se tais diferenças são significantes, segundo o método estatístico proposto.

4.2 Teste de significância da amostra

As variáveis estudadas (ROA, ROE e LPA, obtidas das demonstrações contábeis originais, e ROAc, ROEC e LPAC, obtidas das demonstrações contábeis corrigidas), estão apresentadas na Tabela 5. O objetivo foi avaliar se as diferenças verificadas a partir da estatística descritiva podem ser tidas como significativas, indicando, portanto, efeito material para fins de divulgação nas demonstrações contábeis.

Considerando que a hipótese nula (H0) do teste de Wilcoxon é a de que as médias (ROA,

ROE e LPA, antes e depois da correção) são estatisticamente iguais, o resultado que observado a partir da análise é o de que ela pode ser rejeitada, adotado um nível de significância de 5%. Logo, considerada a totalidade da amostra, é possível afirmar que a aplicação da correção monetária alterou significativamente os dados.

Tabela 8

Sumário dos testes de normalidade Wilcoxon para a amostra completa

	Ranking Wilcoxon	p-valor
ROA x ROAC	1750	<0,01
ROE x ROEC	2024	<0,01
LPA x LPAC	1654	<0,01

Nota. ROA (Retorno sobre o ativo total), ROAC (retorno sobre o ativo total corrigido), ROE (Retorno sobre o patrimônio líquido), ROEC (Retorno sobre o patrimônio líquido corrigido), LPA (Lucro por ação) e LPAC (Lucro por ação corrigido).

O resultado apresentado na Tabela 8 corrobora a conclusão dos demais estudos mencionados no presente trabalho (Sarquis et. al, 2020 e E. P. Silva, 2019), indicando que, mesmo para esse setor específico – e ainda que se considere a relevância das PPI avaliadas ao valor justo, a aplicação de correção monetária às demonstrações contábeis impacta, de maneira significativa, a informação prestada, sendo, portanto, material.

4.3 Análise por regressão

Feita a avaliação sobre o grau de significância da informação corrigida monetariamente, dentro dos tributos da informação contábil, a relevância pode ser expressa mensurando-se o quanto ela impacta os investidores das empresas na determinação do preço das ações. Para tanto, desenvolveu-se a seguinte regressão:

$$VLRM = \beta_0 + \beta_1 LP + \beta_2 PLP + \beta_3 LC + \beta_4 PLC + DummyVLRJ + \varepsilon$$

Onde:

$VLRM$ é a variável dependente representando o valor de mercado da empresa, apurado mediante a multiplicação do número de ações emitidas pelo preço de fechamento da ação na última contação do respectivo exercício

LP é o lucro líquido publicado nas demonstrações contábeis sem a correção monetária

PLP é o patrimônio líquido publicado nas demonstrações contábeis sem a correção monetária

LC é o lucro líquido calculado após a aplicação da correção monetária

PLC é o patrimônio líquido publicado após a aplicação da correção monetária

$DummyVLRJ$ é variável binária, sendo que 1 expressa situações em que as PPI foram reconhecidas ao seu valor justo e 0 expressa as situações em que as PPI estão reconhecidas ao seu custo histórico.

O primeiro modelo de regressão adotado foi o POLS, utilizando, para tal finalidade, erro padrão robusto, haja vista que o modelo apresentou multicolinearidade entre variáveis, verificada por meio do teste VIF, heteroscedasticidade, segundo o teste de White (p -valor: 0,001539). Ademais, os seus erros não seguem uma distribuição normal (p -valor: 0,000000). O resultado encontra-se na Tabela 9:

Tabela 9

Regressão com dados em painel para a variável dependente valor de mercado com erro padrão robusto – MQO

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>	
Const	-821623	754025	-1,09	0,3042	
LP	1,53288	2,53615	0,6044	0,5605	
LC	0,725787	1,81107	0,4007	0,698	
PLP	-0,391374	0,796018	-0,4917	0,6347	
PLC	0,692654	0,817728	0,847	0,4189	
DummyVLRJ	1,60E+06	881664	1,82	0,1022	

Nota. LP (lucro líquido publicado nas demonstrações contábeis sem a correção monetária); LC (lucro líquido calculado após a aplicação da correção monetária); PLP (Patrimônio Líquido publicado); PLC (Patrimônio líquido corrigido). *** Significante a 1%; ** Significante a 5%; * Significante a 10%.

Em seguida, elaborou-se o modelo de efeitos aleatórios, apresentado na tabela 10:

Tabela 10

Regressão com dados em painel para a variável dependente valor de mercado com erro padrão robusto – Efeitos fixos

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>	
Const	-1,28E+06	1,33E+06	-0,9571	0,3635	
LP	2,52869	4,70854	0,537	0,6043	
LC	-1,80785	4,56112	-0,3964	0,7011	
PLP	-1,06422	0,528251	-2,015	0,0748	*
PLC	1,53774	0,618004	2,488	0,0345	*
DummyVLRJ	-59612,7	589915	-0,1011	0,9217	

Nota. LP (lucro líquido publicado nas demonstrações contábeis sem a correção monetária); LC (lucro líquido calculado após a aplicação da correção monetária); PLP (Patrimônio Líquido publicado); PLC (Patrimônio líquido corrigido) *** Significante a 1%; ** Significante a 5%; * Significante a 10%.

Por fim, elaborou-se o modelo de efeitos aleatórios, registrado na Tabela 11:

Tabela 11

Regressão com dados em painel para a variável dependente valor de mercado com erro padrão robusto – Efeitos aleatórios

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão -t</i>	<i>p-valor</i>	
Const	-1,06E+06	862253	-1,231	0,2185	
LP	2,54676	2,8763	0,8854	0,3759	
LC	-1,20831	2,61782	-0,4616	0,6444	
PLP	-0,732749	0,32074	-2,285	0,0223	*
PLC	1,0812	0,305385	3,54	0,0004	**
DummyVLRJ	1,42E+06	929057	1,526	0,127	

Nota. LP (lucro líquido publicado nas demonstrações contábeis sem a correção monetária); LC (lucro líquido calculado após a aplicação da correção monetária); PLP (Patrimônio Líquido publicado); PLC (Patrimônio líquido corrigido)*** Significante a 1%; ** Significante a 5%; * Significante a 10%.

Para a seleção do melhor dos modelos, executaram-se os testes de Chow, Breusch-Pagan e Hausman. Os resultados podem ser verificados na Tabela 12, a seguir:

Tabela 12

Sumário dos testes para eleição do melhor modelo para explicar o valor de mercado das empresas

Teste	p-valor	Modelo selecionado
Chow	<0,01	Efeitos fixos
Breusch-Pagan	<0,01	Efeitos Aleatórios
Hausman	<0,01	Efeitos fixos

Uma vez verificado que o melhor modelo para a descrição do comportamento do valor da empresa perante as variáveis é o de Efeitos fixos, foram dele omitidas as variáveis que não apresentaram significância, resultando no modelo final de avaliação, apresentado na Tabela 13:

Tabela 13

Regressão com dados em painel para a variável dependente valor de mercado com erro padrão robusto – Efeitos fixos – omitidas variáveis sem significância

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>	
Const	-1,32E+06	1,45E+06	-0,9057	0,3887	
PLP	-1,08168	0,5207	-2,077	0,0676	*
PLC	1,55633	0,590678	2,635	0,0271	**

Nota. PLP (Patrimônio Líquido publicado); PLC (Patrimônio líquido corrigido). *** Significante a 1%; ** Significante a 5%; * Significante a 10%.

Nota-se, do modelo final, que apenas PLP e PLC têm poder explicativo do valor de mercado das empresas (considerando nível de significância de 10%), sendo que, se adotada significância de 5%, apenas PLC teria algum poder explicativo. Nesse contexto, dentro do objeto do presente estudo, resta confirmado que a informação sobre a correção monetária do patrimônio líquido é relevante para os investidores, podendo-se, inclusive, especular se já seria informação colhida e utilizada por eles no âmbito da teoria do mercado eficiente, segundo a qual o mercado absorve, no preço dos ativos, todas as informações disponíveis, o que logicamente inclui dados macroeconômicos, tais como o efeito inflacionário.

Esse resultado guarda coerência com a hipótese de Ohlson (1995), uma vez que a grandeza patrimonial é dado conhecido, enquanto os lucros residuais futuros não são (A. B. Lopes, 2001). Logo, é mais lógica a interferência do lucro pretérito, seja ele corrigido ou não, no dimensionamento dos resultados futuros seja limitado. No que se refere à variável *dummy*, ao não ser verificada a sua inferência no valor das empresas, é possível especular como o dado sobre o valor justo das PPI, para as empresas que optam por não o reconhecer contabilmente, é igualmente divulgado em nota explicativa. Ele é incorporado à valorização dos ativos tal qual houvesse sido adotado o critério contábil de valor justo.

4.4 Análise dos resultados quantitativos

Ao se cotejar o resultado do teste de significância com o resultado da regressão em painel, fica ilustrado um cenário no qual a apresentação de demonstrações contábeis corrigidas se revela material em função do resultado do teste de Wilcoxon. Além disso, trata-se de algo relevante, como decorrência do constatado por meio da regressão. Atendidos tais requisitos, no âmbito dos ditames do CPC 00, tal informação não deveria ser omitida dos demonstrativos contábeis, independentemente de ser ou não verificado, quantitativamente, o fenômeno hiperinflacionário, requerido pelo CPC 42.

Nesse aspecto, é de se destacar que, no período da amostra – de 11 anos –, o índice de correção acumulado, considerado o IPCA, foi de 1,8992, portanto, muito inferior à referência, que seria um índice de 2,0000, acumulado ao longo de 3 anos.

4.5 Análises qualitativas dos dados

4.5.1 Reflexos societários da não adoção da correção monetária

Considerando-se que o resultado do exercício é importante indicador de performance da administração de uma entidade, entende-se relevante ser avaliado o efeito específico da correção das demonstrações contábeis em métrica. Para tanto, criou-se um indicador relativo, uma vez que o lucro líquido de cada empresa é medida absoluta. Esse indicador foi a relação obtida a partir da divisão do lucro corrigido pelo lucro publicado. Quando tal correlação é igual a 1, não há diferença entre os valores. Quando é superior a 1, verifica-se que o lucro corrigido seria maior que o lucro publicado. Quando se verifica valor inferior a 1, significa que o lucro publicado foi maior do que o que teria sido se as demonstrações contábeis houvessem sido corrigidas.

A importância dessa avaliação, além do quesito precisão do lucro propriamente dito, é que o resultado tem impacto direto nos direitos dos acionistas, pois, segundo o artigo 202 da Lei 6.404/76, eles têm assegurado o direito ao recebimento de dividendo mínimo, a ser fixado por estatuto social ou, na sua omissão, ao montante correspondente à metade do resultado do exercício, subtraída a parcela destinada à formação das reservas legais e de contingências. Assim, evidencia-se que, ao não ser feita a correção monetária das demonstrações contábeis, há possibilidade de que a própria remuneração dos acionistas seja distorcida.

Além disso, no caso do Brasil, os sócios de empresa também podem ser remunerados por meio do pagamento de juros sobre as contas do patrimônio líquido, o que é conhecido como “juros sobre o capital próprio”. Tal pagamento, que, nos termos do artigo 9º, da Lei 9.249/95, consiste na remuneração dos acionistas com base na variação da TLP aplicada sobre as contas do patrimônio líquido, excluídas apenas as reservas de reavaliação e a conta de ajustes de avaliação patrimonial, pode sofrer impactos, pois somente só se podem pagar juros até o limite de 50% das reservas de lucros ou dos lucros do exercício em curso.

Nesse ponto, é necessário comentar o resultado de observação feita a partir dos dados da pesquisa. Ao ser aplicada a técnica de correção monetária às contas do patrimônio líquido, pela própria mecânica do seu lançamento contábil, debita-se e credita-se ele mesmo, dado que o resultado do exercício, que contém a sua contrapartida, resta por ser incorporado às contas de reservas de lucros. Destarte, de maneira bastante simplificada, pode-se afirmar que essa parte dos efeitos da correção monetária é nula. Contudo, muito embora a magnitude do patrimônio líquido se mantenha constante, em função da sua própria correção, sendo os impactos colhidos pela correção das demais contas do balanço, sob a ótica de distribuição dos valores entre as rubricas, foi observada uma transferência de valores entre as contas de reservas de lucros e a conta capital.

Em termos qualitativos, sobretudo no aspecto de legislação societária, há importantes diferenças nos reflexos de se alocarem valores à conta capital e às contas de reservas de lucros, sendo que a primeira representa o investimento dos sócios e se destina essencialmente a garantir lastro a credores, e a segunda representa o acúmulo de resultados econômicos da atividade

empresarial, a ser distribuído aos sócios. Quando, por força da não aplicação da correção monetária, a conta capital não é incrementada, há de se concluir que valores que dela deveriam constar restam por ser distribuídos aos acionistas, levando, do ponto de vista econômico, à descapitalização da empresa.

Ademais, dado que parte das empresas que compõem a amostra se vale da avaliação ao valor justo das suas propriedades para investimento, e que as variações anuais de tal medição refletem no resultado do exercício dessa empresa, a valorização monetária de tais ativos resta por estar prontamente disponível aos acionistas. Desse modo, a entrega a eles das demonstrações corrigidas, com a devida alocação ao capital social, fica sendo ainda mais possível.

Veja-se, a seguir, a Tabela 14, que resume as medianas das relações entre LP e LC, bem como de PLP e PLC. Entendeu-se também por oportuno verificar se há diferença no comportamento delas quando segregadas entre as empresas que optam pelo registro das PPI ao seu valor justo e aquelas que adotam o custo histórico.

Tabela 14

Medianas das relações entre LC/LP e PLC/PLP, para a totalidade da amostra e segregadas entre optantes pelo reconhecimento das PPI ao valor justo e ao custo histórico

	Mediana da relação LC/LP	Mediana da relação PLC/PLP
Toda a amostra	103,97%	105,56%
PPI avaliado ao valor justo	95,39%	101,28%
PPI avaliada ao custo histórico	163,25%	127,39%

Para a totalidade da amostra, nota-se haver alguma distorção na mediana das relações entre os dados corrigidos e não corrigidos. Contudo, constata-se uma maior diferença quando comparados os grupos de empresas optantes pelo reconhecimento contábil do valor justo e aquelas que adotam o custo histórico. Para uma maior precisão na discussão, os indicadores foram apurados para cada uma das empresas da amostra, visando a mitigar eventual distorção que poderia ser resultado de um efeito excessivamente específico. A análise se encontra na Tabela 15:

Tabela 15

Medianas das relações entre LC/LP e PLC/PLP, por empresa, segregadas entre optantes pelo reconhecimento das PPI ao valor justo e ao custo histórico

Valor justo para PPI

Empresa	Mediana da relação LC/LP	% de diferença entre LC e LP
BRML	93,86%	6,14%
BRPR	86,88%	13,12%
GSHP	92,90%	7,10%
HBSP	60,69%	39,31%
IGTA	99,85%	0,15%

Custo histórico para PPI

Empresa	Mediana da relação LC/LP	% de diferença entre LC e LP
IGTI	184,88%	-84,88%

MULT	158,62%	-58,62%
SCAR	190,26%	-90,26%
SYNE	138,85%	-38,85%

Nota-se uma clara diferença no comportamento dos dois grupos de empresas, sendo que, nas empresas que avaliam as suas PPI ao valor justo, parece haver uma tendência a apurar menos resultados a partir da correção das demonstrações contábeis, muito embora se verifique um aumento discreto nos seus patrimônios líquidos. Já nas empresas que optam pelo custo histórico, observa-se uma tendência de seus resultados serem maiores, bem como os seus patrimônios líquidos. Ademais, o nível de discrepância entre os dois grupos, facilmente verificável, permite inferir um comprometimento da comparabilidade entre ambas.

Ademais, conforme apontado anteriormente, a utilização de mensurações ao valor justo tem potencial de favorecer o gerenciamento de resultados, o que fica ainda mais agravado ao se considerar uma predileção das empresas brasileiras por mensurações de nível 3. Nesse sentido, a utilização da correção monetária das PPI, em vez da adoção do seu valor justo, ou mesmo a adoção combinada de ambas as técnicas, pode oferecer dado mais verificável, objetivo e consistente aos usuários das demonstrações contábeis

4.5.1.1 Possíveis soluções para a perda nas informações

Dada a missão maior da contabilidade, que é informar acionistas e credores sobre a situação patrimonial da entidade que reporta, fica patente que a informação contábil corrigida monetariamente é mais relevante. Isso se confirma, inclusive, ao verificar-se que o resultado da regressão elaborada, na qual as informações corrigidas tiveram um maior poder explicativo do que as informações não corrigidas, evidencia a possibilidade de os próprios investidores já incorporarem essa informação às suas estimativas e expectativas de retorno.

Dessa forma, visando a aumentar a comparabilidade das demonstrações e reduzir a sua assimetria, parece adequado que o CPC 42 já seja aplicado, uma vez que a informação se mostra de relevância para os usuários das demonstrações contábeis, em especial porque já a incorporam.

Alternativamente, muito embora se trate de procedimento vedado pelo CPC 42, pode-se, adotar de maneira generalizada o procedimento da Resolução 157/22 da CVM, universalizando-se a divulgação de demonstrações contábeis corrigidas em nota explicativa, assim o conteúdo dessa informação passaria a estar disponível aos acionistas, permitindo que façam melhores julgamentos sobre performance, distribuição e retenção de resultados. Tendo em vista que a simples divulgação em nota parece já ser capaz de promover uma redução de assimetria informacional, o que se alinha com a hipótese do mercado eficiente (A. B. Lopes, 2001).

4.5.2 Reflexos tributários

Outro potencial problema verificado diz respeito ao possível reflexo tributário da ausência de correção monetária das demonstrações contábeis. Como observado na Tabela 15, sobretudo na diferença entre as medianas dos grupos, o patrimônio líquido das empresas fica bastante modificado em função da aplicação de correção monetária às demonstrações contábeis. Como o principal efeito disso ocorre em contas de ativo permanente, é de se notar uma consequência importante no que se refere ao reflexo tributário colhido na hipótese de venda de um desses bens.

O motivo disso é que a técnica tributária brasileira para apuração do imposto sobre a renda e a contribuição social sobre o lucro líquido qualifica tais situações como sujeitas à apuração de ganhos ou perdas de capital. Esses ganhos ou perdas, conforme determina o artigo 31 do Decreto-Lei 1598/77, são apurados mediante a simples confrontação entre o preço de venda do bem com o seu valor contábil. Visto que o valor contábil não pode ser atualizado, por vedação da Lei 9.249/95, o efeito prático é que, para tal finalidade, os bens do ativo permanente restam por estar subavaliados, resultando por tributar como acréscimo de patrimônio o que de fato não o é.

Nesse contexto, é de se ressaltar que tal distorção se torna ainda mais relevante ao se considerar que o efeito líquido da correção monetária, considerando ativos e patrimônio, essencialmente reflete o resultado do impacto monetário sobre os ativos monetários. Assim, mesmo ao se avaliarem as empresas que adotam o critério de reconhecimento dos ativos ao seu valor justo, cujos respectivos ganhos, conforme artigo 13 da Lei 12.973/14, também são tributáveis, infere-se que a ausência de cômputo do efeito inflacionário parece resultar em majoração dos seus patrimônios líquidos, tal como se registra na Tabela 15, aumentando, de maneira correspondente, a base de cálculo da tributação, ao não serem reconhecidas as perdas por inflação sobre os ativos monetários. Saliente-se que o tema, em si, não é novo, pois há extenso histórico de discussões sobre a aplicação de índices de inflação, que vão desde os debates envolvendo o “Plano Verão” até os debates que envolveram a Lei 8.200/91, voltados à diferença entre a aplicação do INPC e da BTN Fiscal.

No que se refere à tributação das pessoas físicas pelo imposto sobre a renda, as Leis 7.713/88, artigo 18, e 11.196/05, artigo 40, permitem a aplicação de fatores de redução sobre o preço de venda de imóveis, com vistas a compensar efeitos inflacionários que resultem em tributação de mera correção nominal da moeda. Isso representa um reconhecimento por parte da própria legislação da existência do fenômeno. Portanto, ao não ser feita a correção monetária das demonstrações contábeis, um dos reflexos práticos possíveis é a tributação do próprio patrimônio da empresa, em virtude de se considerar como ganho o que não o é, ao não serem computadas as perdas inflacionárias na apuração dos tributos.

4.5.2.1 Possíveis soluções para o efeito tributário negativo

No aspecto tributário, dado que o reconhecimento de correção monetária foi vedado, a simples adoção do CPC 42 pode não ser suficiente para neutralizar o efeito de incidência sobre a parcela dos ganhos de capital que poderia decorrer de mera atualização da moeda. Isso porque a base de cálculo do tributo não admite que se leve tal ajuste a efeito, assim como não permite computar ao custo de aquisição as parcelas de ganho por avaliação ao valor justo que possam ser atribuídas à inflação.

Desse modo, a única solução que parece, à primeira vista, viável, seria uma alteração legislativa, permitindo a volta da correção monetária das demonstrações contábeis, ainda que em caráter facultativo, para efeitos societários e tributários. Alternativamente, poder-se-ia – pelo simples reconhecimento, já bem documentado e fundamentado, de que o efeito existe, incluir-se na legislação das pessoas jurídicas a possibilidade de aplicação de fatores de redução, para compensar o efeito, a exemplo do que ocorre para as pessoas físicas.

5 CONCLUSÃO

O presente trabalho teve por proposta avaliar se a aplicação da técnica de correção monetária a empresas do setor de locação de imóveis teria impactos relevantes, em especial considerando que elas já divulgam ou avaliam parte importante dos seus ativos ao seu valor justo. Levantados os dados e aplicada a técnica de CMB, os resultados foram submetidos a avaliações por meio da estatística descritiva, da significância entre as informações corrigidas e não corrigidas, bem como do teste não-paramétrico de Wilcoxon. Ademais, sua relevância foi examinada por meio da regressão de dados em painel, que tomou por regressões o lucro líquido e o patrimônio líquido, corrigidos e não corrigidos, além da variável *dummy*, que correspondeu ao fato de a empresa optar ou não pelo reconhecimento do valor justo das suas PPI, como *proxy* para explicar o valor de mercado das companhias estudadas.

Como resultado da estatística descritiva, verificou-se que as informações contábeis corrigidas, expressas pelos indicadores ROA e ROE, apresentavam entre si um menor coeficiente de variância e desvios-padrão, indicando que a utilização das informações corrigidas pode torná-las mais comparáveis e uniformes. Já no que se refere ao teste de significância, constatou-se diferença significativa em todos os indicadores avaliados (ROA, ROE e LPA), o que se presta como indicativo de haver diferença material, em termos quantitativos, entre as demonstrações corrigidas e as não corrigidas.

Quanto aos resultados identificados por meio da regressão dos dados em painel, identificaram-se duas variáveis com capacidade de explicar o valor de mercado das empresas: o patrimônio líquido e patrimônio líquido corrigido. No primeiro caso, a significância da variável foi em nível inferior a 10%; no segundo, inferior a 5%. Isso denota que a informação contábil corrigida é mais relevante ao usuário das demonstrações contábeis do que a informação não corrigida.

Além disso, por meio de simples inferência, efetuou-se uma avaliação qualitativa dos dados obtidos por meio da aplicação da correção monetária das demonstrações, permitindo serem abordadas decorrências práticas negativas resultantes da sua não aplicação. Em ambas as situações, apresentaram-se possíveis soluções para tais efeitos, as quais, espera-se, sejam estudadas em maior profundidade no futuro, amparando discussões que visem a solucionar esses problemas.

Após a realização das análises mencionadas, é possível concluir que a utilização – ou não – da técnica de correção monetária tem efeito material e relevante para fins de divulgação de informações contábeis das empresas do setor avaliado, mesmo que parte significativa do seu ativo não monetário seja avaliada ao seu valor justo. Isso se deve ao fato de tal técnica, a despeito de atualizar o valor do ativo, não computar o efeito inflacionário correspondente às contas do patrimônio líquido, ocasionando diferenças no lucro contábil e nos saldos patrimoniais das contas de patrimônio líquido.

Nesse contexto, considerando-se que, ao selecionar uma determinada política contábil, se deve tomar, como critério, aquele que resulte em uma informação mais relevante e que se apresente como mais útil aos investidores e emprestadores de dinheiro, conclui-se ser de valia a adoção das práticas do CPC 42, mesmo que a referência de 100% de inflação em três anos consecutivos não seja atendida. Esse procedimento parece resultar em maior comparabilidade nas demonstrações e, inclusive, pode vir a coibir práticas de gerenciamento de resultados.

Feitas tais considerações, o presente trabalho contribui para o aprofundamento das discussões envolvendo a necessidade da adoção da técnica de correção monetária das demonstrações contábeis, apresentando, ainda, contribuições práticas por meio de propostas para a solução de distorções resultantes da falta da sua utilização, no campo das relações societárias e tributárias.

REFERÊNCIAS

- Ageu, J. D., & Firmino, R. G. (2014). A utilização do custo corrente corrigido como forma de aprimorar a qualidade das informações gerenciais para tomada de decisão. *Revista FAFIC*, 1, 1-14.
- Alcoforado, E. A. G., & Silva, K. A. (2017). Gerenciamento de Resultados no Contexto do CPC 28. *XLI EnANPAD*, São Paulo, SP, Brasil, 14.
- Almeida, J. C. (2008). *Os reflexos da extinção da correção monetária nas demonstrações contábeis em decorrência da lei nº. 9.249, de 26/12/1995* (Dissertação de Mestrado). Universidade Federal do Amazonas, Manaus, AM, Brasil.
- 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, SP, Brasil.
- Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP). (n.d.). *Saldo da Caderneta de Poupança*. <https://www.abecip.org.br/credito-imobiliario/indicadores/caderneta-de-poupanca>
- Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (AMBIMA). (2022) https://www.anbima.com.br/data/files/E4/80/41/07/3E722810A96E6028882BA2A8/Consolidado%20Historico%20de%20Fundos%20de%20Investimento_202206.zip. Recuperado em 15/07/2022
- Associação Brasileira de Shopping Centers (ABRASCE). (2022). <https://abrasce.com.br/numeros/setor/> Recuperado em 10/07/2022
- Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (ABRAINC). https://www.abrainc.org.br/wp-content/uploads/2021/12/Release-Indicadores_202111.pdf
- Azevedo, C.E.C., Marques, J.A.V.C., & Pereira, C.A. (2004). *Aspectos jurídicos da extinção da correção monetária das demonstrações contábeis: um estudo de caso*. Rio de Janeiro: Pensar contábil.
- Bastos, J. V. C. N. (2020). *Comparabilidade das demonstrações contábeis de empresas de capital aberto brasileiras: uma análise antes e depois do Pronunciamento Técnico CPC 19 (R2)*. (Trabalho de Conclusão de Curso). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, Brasil.
- Batista, F. F., Prado, A. G. D. S., Machado, M. R., & Paulo, E. (2013). Uma análise da mensuração e evidenciação de propriedades para investimento nas companhias brasileiras do setor de exploração de imóveis. *Revista Ambiente Contábil*, 5(1), 281-299.
- Boaventura, M. G., Silva, R. S., & Mello, R. B. (2012). Performance Financeira Corporativa e Performance Social Corporativa: Desenvolvimento Metodológico e Contribuição Teórica dos Estudos Empíricos. *Revista Contabilidade & Finanças*, 23(60). <https://www.scielo.br/j/rcf/a/7nm66KCdtxMqRfdSyF7nDmm/?lang=pt>
- Camargo, R. de C. C. P., & Alberton, L. (2016). A percepção dos usuários sobre materialidade: mapeamento e análise sistêmica da literatura. *Contabilidade Vista & Revista*, [s. l.], 26(3), 1-24. <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/3052>.
- Camargo, R. F. (2017). *ROA (Retorno sobre o ativo): saiba o que é e qual a importância de índice de rentabilidade*. <https://www.treasy.com.br/blog/roa-retorno-sobre-o-ativo/>
- Castro, L. A., Leôncio, Y. J. dos S., Silva, R. B., Domingos, S. R. M., & Ponte, V. M. R. (2019). Aspectos quantitativos de materialidade das informações divulgadas nas demonstrações contábeis e nas notas explicativas de empresas brasileiras da indústria de alimentos processados. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 38(2), 15-32.
- Coelho, A. C. D., & Lima, I. S. (2009). Conservadorismo condicional: requisito para a qualidade dos lucros e para a eficiência informacional da contabilidade. *REAd - Revista Eletrônica de Administração Escola de Administração*.

- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009a). *CPC 28 – Propriedade para Investimento*. <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=59>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009b). *CPC 27 – Ativo Imobilizado*. <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=58>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2011). *CPC 26 - Apresentação das Demonstrações Contábeis*. <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009c). *ICPC 10 - Interpretação sobre a Aplicação Inicial ao Ativo Imobilizado e à Propriedade para Investimento dos Pronunciamentos Técnicos CPCs 27, 28, 37 e 43*. <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Interpretacoes/Interpretacao?Id=19>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2012). *CPC 46 – Mensuração do Valor Justo*. <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=78>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2018). *CPC 42 – Contabilidade em Economia Hiperinflacionária*. <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=73>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009d). *CPC 23 – Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro*. <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=54>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2019). *CPC 00 (R2) – Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro*. <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009e). *CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes*. <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=56>
- Conzatti, E. R.; Oliveira, N. G. G.; Martins, V. A. (2021). Nível de aderência à evidenciação do pronunciamento do CPC 28 nas companhias brasileiras de capital aberto. contexto - *Contabilidade em Texto*, Porto Alegre, 21 (48).
- Dameda, A. N., Alvez, T. W., & Ott, E. (2011). Uso do custo corrente na avaliação de ativos de empresas de tecnologia da informação. *Revista Universo Contábil*, 7(3), 25-40.
- de Souza, F. A. (2017). *A relevância da informação contábil ajustada pela inflação: análise do value relevance em períodos de alta e baixa oscilação no índice geral de preços no Brasil*. <https://www.anpcont.org.br/pdf/2017/CUE860.pdf>
- Decreto-Lei 62 de 21 de novembro de 1966*. Altera a legislação do Imposto de Renda e dá outras providências. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1965-1988/del0062.htm
- Decreto-Lei 1.598 de 26 de dezembro de 1977*. Altera a legislação do imposto sobre a renda. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del1598.htm
- Deliberação CVM n. 29, de 05 de fevereiro de 1986*. Deliberou aprovar e referendar o pronunciamento anexo do Instituto Brasileiro de Contadores (IBRACON), sobre estrutura conceitual básica da contabilidade. Recuperado de <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deli/anexos/0001/deli029.pdf>
- Deliberação CVM n. 539, de 14 de março de 2008*. Aprova o pronunciamento conceitual básico do CPC que dispõe sobre a estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis. Recuperado de <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deli/anexos/0500/deli539.pdf>
- Deliberação 371 de 13 de dezembro de 2000*. Aprova o Pronunciamento do IBRACON sobre a Contabilização de Benefícios a Empregados. Recuperado de <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/deliberacoes/deli0300/deli371.html>

- Fávero, L. P. L., Belfiore, P. P., Silva, F. L. D., & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.
- Feitosa, A. (2002). *Uma análise dos efeitos inflacionários sobre as demonstrações contábeis de empresas brasileiras traduzidas para apresentação no exterior*. (Dissertação de Mestrado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Fernandes, T. M. C. B. M. (1998). Ativo e sua mensuração. *Caderno de estudos*, (18), 01-12.
- Franco, H. (2006). *Contabilidade Geral* (23a ed.). São Paulo: Editora Atlas.
- Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas - FIPE (2021). <https://downloads.fipe.org.br/indices/indicadores-registro-imobiliario-202110.pdf>
- Gabriel, F., Assaf, A., Neto, & Corrar, L. J. (2005). O impacto do fim da correção monetária no retorno sobre o patrimônio líquido dos bancos no Brasil. *Revista de Administração*, 40(1), 44-54.
- Gasparetto Jr., A. (2013). *Correção Monetária*. <https://www.infoescola.com/economia/correcao-monetaria/>
- Global-rates. (2018). *Números de Inflação 2018*. <https://pt.global-rates.ersityicas-economierersiacao/2018.aspx>
- Goldschmidt, Y., & Yaron, J. (1991). Inflation adjustments of financial statements: application of international accounting standard 29: financial reporting in hyperinflationary economies. *Policy Research Working Paper Series 670*, The World Bank. <https://ideas.repec.org/p/wbk/wbrwps/670.html>
- Gregório, J. (2005). *Análise comparativa da rentabilidade do setor bancário privado atuante no Brasil no período de 1997 a 2004*. (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Harari, Y. N. (2019). *Sapiens: História breve da humanidade* (49a ed) (Janaina Marcoantonio, Trad.) Porto Alegre, RS: L&PM.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- IAS 29, 1 January 2009. *Financial Reporting in Hyperinflationary Economies*. <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias29>
- Instrução CVM n. 64, de 19 de maio de 1987*. Dispõe sobre os procedimentos para elaboração e publicação de demonstrações contábeis complementares, em moeda de capacidade aquisitiva constante, para pleno atendimento ao princípio do denominador comum monetário. <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/anexos/001/inst064.pdf>.
- Instrução CVM n. 235, de 23 de março de 1995*. Dispõe sobre a divulgação, em nota explicativa, do valor de mercado dos instrumentos financeiros, reconhecidos ou não nas demonstrações financeiras das companhias abertas e dá outras providências. <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst235.html>
- Iudícibus, S. (1998). *Análise de balanços: análise da liquidez e do endividamento, análise do giro, rentabilidade e alavancagem financeira* (7a ed.). São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S. (2009). *Análises de balanço* (10a ed.). São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S. (2017). *Teoria da Contabilidade* (11ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S., & Martins, E. (2007). Uma investigação e uma proposição sobre o conceito e o uso do valor justo. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18, 9-18.
- Junqueira, G. I., Euzébio, P. S., Moraes, W. R., Bernardes, P. A. C. S., Silva, N. D., Bacci, L. A., & Bacci, G. A. (2019). Levantamento bibliográfico sobre a relevância da correção monetária nas demonstrações contábeis nas empresas brasileiras. *Revista Gestão em Foco*, 11, 39-55.
- Kang, T. (2012). Discussion of The Cross-Country Comparability of IFRS Earnings and Book Values: Evidence from France and Germany. *Journal of International Accounting Research*, 11(1), 185-190.
- Kruger, Silvana Dalmutt; Petri, Sérgio Murilo. (2014) Novas evidências da relação entre medidas tradicionais de desempenho e aquelas baseadas na geração de valor a partir do custo de capital. *Revista Universo Contábil*, 10, (2), 125-143, jun.

- Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007.* Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm
- Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009.* Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; concede remissão nos casos em que especifica; institui regime tributário de transição, alterando o Decreto no 70.235, de 6 de março de 1972, as Leis nos 8.212, de 24 de julho de 1991, 8.213, de 24 de julho de 1991, 8.218, de 29 de agosto de 1991, 9.249, de 26 de dezembro de 1995, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 9.469, de 10 de julho de 1997, 9.532, de 10 de dezembro de 1997, 10.426, de 24 de abril de 2002, 10.480, de 2 de julho de 2002, 10.522, de 19 de julho de 2002, 10.887, de 18 de junho de 2004, e 6.404, de 15 de dezembro de 1976, o Decreto-Lei no 1.598, de 26 de dezembro de 1977, e as Leis nos 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 10.925, de 23 de julho de 2004, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.833, de 29 de dezembro de 2003, 11.116, de 18 de maio de 2005, 11.732, de 30 de junho de 2008, 10.260, de 12 de julho de 2001, 9.873, de 23 de novembro de 1999, 11.171, de 2 de setembro de 2005, 11.345, de 14 de setembro de 2006; prorroga a vigência da Lei no 8.989, de 24 de fevereiro de 1995; revoga dispositivos das Leis nos 8.383, de 30 de dezembro de 1991, e 8.620, de 5 de janeiro de 1993, do Decreto-Lei no 73, de 21 de novembro de 1966, das Leis nos 10.190, de 14 de fevereiro de 2001, 9.718, de 27 de novembro de 1998, e 6.938, de 31 de agosto de 1981, 9.964, de 10 de abril de 2000, e, a partir da instalação do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, os Decretos nos 83.304, de 28 de março de 1979, e 89.892, de 2 de julho de 1984, e o art. 112 da Lei no 11.196, de 21 de novembro de 2005; e dá outras providências. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/111941.htm
- Lei nº 3.470, de 28 de novembro de 1958.* Altera a legislação do imposto de renda e da outras providências. http://www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/leis/L3470.htm
- Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.* Dispõe sobre as Sociedades por Ações. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm
- Lei nº 6.404/76 – exposição de motivos.* Exposição de Motivos da Lei - EM, apresentada pelo Ministro da Fazenda sob n. 196/76. <https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm/EM196Lei6404.pdf>
- Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995.* Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm
- Lei nº 4.357 de 16 de julho de 1964.* Autoriza a emissão de Obrigações do Tesouro Nacional, altera a legislação do imposto sobre a renda, e dá outras providências. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4357.htm
- Lei 12.973 de 13 de maio de 2014.* Altera a legislação tributária federal relativa ao Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas - IRPJ, à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL, à Contribuição para o PIS/Pasep e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - Cofins; revoga o Regime Tributário de Transição - RTT, instituído pela Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009; dispõe sobre a tributação da pessoa jurídica domiciliada no Brasil, com relação ao acréscimo patrimonial decorrente de participação em lucros auferidos no exterior por controladas e coligadas; altera o Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977 e as Leis nºs 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 9.249, de 26 de dezembro de 1995, 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 4.506, de 30 de novembro de 1964, 7.689, de 15 de dezembro de 1988, 9.718, de 27 de novembro de 1998, 10.865, de 30 de abril de 2004, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.833, de 29 de dezembro de 2003, 12.865, de 9 de outubro de 2013, 9.532, de 10 de dezembro de 1997, 9.656, de 3 de junho de 1998, 9.826, de 23 de agosto de 1999, 10.485, de 3 de julho de 2002, 10.893, de 13 de julho de 2004, 11.312, de 27 de junho de 2006, 11.941, de 27 de maio de 2009, 12.249, de 11 de junho de 2010, 12.431, de 24 de junho de 2011,

- 12.716, de 21 de setembro de 2012, e 12.844, de 19 de julho de 2013; e dá outras providências. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/lei/l12973.htm.
- Lei 8.200 de 28 de junho de 1991.* Dispõe sobre a correção monetária das demonstrações financeiras para efeitos fiscais e societários. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8200.htm#:~:text=L8200&text=LEI%20No%208.200%2C%20DE%2028%20DE%20JUNHO%20DE%201991.&text=Disp%C3%B5e%20sobre%20a%20corre%C3%A7%C3%A3o%20monet%C3%A1ria,para%20efeitos%20fiscais%20e%20societ%C3%A1rios.
- Lei 7.713 de 22 de dezembro de 1988.* Altera a legislação do imposto de renda e dá outras providências. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l7713.htm.
- Lei 11.196 de 21 de novembro de 2005.* Institui o Regime Especial de Tributação para a Plataforma de Exportação de Serviços de Tecnologia da Informação - REPES, o Regime Especial de Aquisição de Bens de Capital para Empresas Exportadoras - RECAP e o Programa de Inclusão Digital; dispõe sobre incentivos fiscais para a inovação tecnológica; altera o Decreto-Lei nº 288, de 28 de fevereiro de 1967, o Decreto nº 70.235, de 6 de março de 1972, o Decreto-Lei nº 2.287, de 23 de julho de 1986, as Leis nºs 4.502, de 30 de novembro de 1964, 8.212, de 24 de julho de 1991, 8.245, de 18 de outubro de 1991, 8.387, de 30 de dezembro de 1991, 8.666, de 21 de junho de 1993, 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, 8.989, de 24 de fevereiro de 1995, 9.249, de 26 de dezembro de 1995, 9.250, de 26 de dezembro de 1995, 9.311, de 24 de outubro de 1996, 9.317, de 5 de dezembro de 1996, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 9.718, de 27 de novembro de 1998, 10.336, de 19 de dezembro de 2001, 10.438, de 26 de abril de 2002, 10.485, de 3 de julho de 2002, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.755, de 3 de novembro de 2003, 10.833, de 29 de dezembro de 2003, 10.865, de 30 de abril de 2004, 10.925, de 23 de julho de 2004, 10.931, de 2 de agosto de 2004, 11.033, de 21 de dezembro de 2004, 11.051, de 29 de dezembro de 2004, 11.053, de 29 de dezembro de 2004, 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, 11.128, de 28 de junho de 2005, e a Medida Provisória nº 2.199-14, de 24 de agosto de 2001; revoga a Lei nº 8.661, de 2 de junho de 1993, e dispositivos das Leis nºs 8.668, de 25 de junho de 1993, 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.755, de 3 de novembro de 2003, 10.865, de 30 de abril de 2004, 10.931, de 2 de agosto de 2004, e da Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001; e dá outras providências. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/11196.htm.
- Lopes, A. B. (2001). *A relevância da informação contábil para o mercado de capital: o modelo de Ohlson aplicado à Bovespa* (Tese de doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Lopes, A. B., de Sant'Anna, D. P., & da Costa, F. M. (2007). A relevância das informações contábeis na Bovespa a partir do arcabouço teórico de Ohlson: avaliação dos modelos de Residual Income Valuation e Abnormal Earnings Growth. *Revista de Administração*, 42(4), 497-510.
- Martini, L. (2013). *Contabilidade Geral*. https://educacaooletiva.com.br/assets/system_files/material/phpCggYZ11779.pdf
- Matos, E. B. S., Marques, M. M., Ferreira, L. O. G., & Tavares, A. L. (2013). Correção monetária: comparativo das normas brasileira, argentina e internacional. *Revista Eletrônica de Alto Vale do Itajaí*, 2(2), 11-23.
- Matos, E. B. S., Marques, M. M., Ferreira, L. O. G., & Tavares, A. L. (2013). Correção monetária: comparativo das normas brasileira, argentina e internacional. *Revista Eletrônica de Alto Vale do Itajaí*, 2(2), 11-23.
- Melo, S., Martins, E., Nagai, C., Amaral, J. V., & Salotti, B. M. (2012). Demonstrações contábeis sem efeitos inflacionários: uma abordagem relativa às empresas distribuidoras de energia elétrica. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 15(2), 63-77.
- Nunes, P. (2019). *Custo histórico (contabilidade)*. <http://knoow.net/cienceconempr/contabilidade/custo-historico-contabilidade/>

- Ohlson, James A. (1995). Earnings, book values and dividends inequity valuation. *Contemporary Accounting Research* 11 (2), 661-687.
- Ohlson, James A. (2003). On accounting-based valuation formulae (Working paper NYU/Stern School of Business).
- Oliveira, A. T., Marques, J. A. V. C., & Canan, I. (2007). 11 anos sem correção! Uma análise dos efeitos da correção monetária não reconhecida nas demonstrações contábeis do serviço social da indústria – SESI de 1996 a 2006. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 12(3), 1-13.
- Paula, G. B. (2013). *O que é classificação das contas contábeis: ativo, passivo, receita e despesa*. <https://www.treasury.com.br/blog/o-que-classificacao-contabil-ativo-passivo-receita-e-despesa/>
- Pereira, J. L. B., Cruz, M. R. D., (1979). *Manual da correção Monetária das demonstrações financeiras: Dec-lei 1.598, de 26.12.77* (4a ed.). Rio de Janeiro: ADCOAS: Esplanada.
- Pinto, A. D. S. (2012). A relevância da correção monetária nas demonstrações contábeis das empresas do setor de mineração brasileiro (Dissertação de Mestrado). Universidade?, Cidade, Estado, Brasil.
- Pinto, M. J. T., Martins, V. A., Silva, D. M. (2015). Escolhas Contábeis: o Caso Brasileiro das Propriedades para Investimento. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(69).
- Porto, P. C. C. (1998). *Alguns efeitos da falta do reconhecimento da inflação nos demonstrativos contábeis e seus impactos financeiros: um caso prático* (Dissertação de Mestrado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Reis, T. (2018). *Lucro por ação: um indicador muito importante na análise de empresas*. <https://sunoresearch.com.br/artigos/lucro-por-acao/>
- Relvas, T. R. S., Bertholini, A., & Segato, V. D. (2011). *Manual de Técnicas e Práticas de Aplicação da Lei 11.638/07 nas pequenas e médias empresas. Conselho Regional de Contabilidade do Estado de São Paulo*. http://www.crcrs.org.br/arquivos/livros/crcsp_m03.pdf
- Resolução CVM n. 59 de 22 de dezembro de 2021. Altera a Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, e a Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009. <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol059.html>.
- Ribeiro, C. W. L., & Braunbeck, G. O. (2017). Adoção das normas IFRS no âmbito mundial e o seu impacto na comparabilidade das demonstrações contábeis. *RAGC*, 5(21), 87-97.
- Rodrigues, D. J. (2015). *Artigos e resenhas - ativo, passivo, patrimônio líquido, receita e despesa*. <https://sevilhacontabilidadegoiania.jusbrasil.com.br/artigos/750609ererersityivo-patrimonio-liquido-receita-e-despesa?ref=feed>
- Santos, A. (1980). *Aspectos da conversão de demonstrações financeiras para a moeda estrangeira* (Dissertação de Mestrado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Santos, A. *Alguns efeitos da utilização de índices inadequados na correção dos balanços de empresas estrangeiras no Brasil*. (1993) (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Santos, J. G. C., Calíope, T. S., & Coelho, A. C.(2015). Teorias da Firma como Fundamento para Formulação de Teorias Contábeis. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 9(1) 101-116. <https://www.repec.org.br/repec/article/view/1182>
- Santos, L. E. (2009). Fundamentos decifrados de contabilidade. *Contabilidade Decifrada*. <http://www.contabilidadedecifrada.com.br/midia/Fundamentos-AULA01/A-001-01-05-03-02-b/Texto-completo.pdf>
- Sarquis, R. W., Flores, E. S., Godinho, D. F. B., & Martins, E. (2020). Inflação: se eu não a vejo na contabilidade, não existe? *Revista Fipecafi de Contabilidade, Controladoria e Finanças*, 1(2).
- Silva, E. P. (2019). Implicações práticas da mensuração ao custo histórico em ambiente inflacionário (Dissertação de Mestrado). Faculdade FIPECAFI, São Paulo, SP, Brasil.
- Silva, J. da, Fonseca, L. de M., & Nogueira, D. R. (2014). Nível de conformidade do pronunciamento CPC 28: uma análise nas companhias abertas . *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 13(40), 54–66.

- Silva, V. F. D., & Malacrida, M. J. C. (2020). *Efeitos do fim da correção monetária de balanços sobre a qualidade das informações contábeis*. In *Anais*. São Paulo: EAC/FEA/USP. Recuperado de <https://congressosp.fipecafi.org/anais/Anais2020/ArtigosDownload/2426.pdf>
- Souza, W. R. S. (2016). Impacto da ausência da correção monetária na característica qualitativa de comparabilidade da informação: um estudo aplicado às empresas brasileiras de siderurgia e metalurgia listadas na BM&FBovespa (Dissertação de Mestrado). FECAP, São Paulo, SP, Brasil.
- Standard & Poor's. https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=CRSOBERANO_PUBLIC:3:0:em15/07/2022
- Szuster, N., & Monteiro, D. R. (1989). O impacto da inflação na análise das demonstrações financeiras. *Conjuntura Econômica*, 45-54. <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rce/article/viewFile/58257/56726>
- Tinoco, J. E. P. (1992). Avaliação patrimonial em contabilidade a valores de entrada e saída. *Caderno de estudos FIECAFI*, São Paulo, SP, Brasil. <http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad06/avaliacao.pdf>
- Torres, F. (2011). *Contabilidade e IFRS: Latinos querem corrigir balanços*. <http://www.abbc.org.br/noticiasview.asp?idNoticia=290>
- Yip, R. W. Y., & Young, R. (2012). Does mandatory IFRS adoption improve information comparability? *The Accounting Review*, 87(5), 1767-1789.