

INFLAÇÃO E LUCROS DA EMPRESA

LUIZ CARLOS BRESSER PEREIRA

SYLVIO L. BRESSER G. PEREIRA

*“Em condições hiperinflacionárias torna-se quase impossível um sistema contábil eficiente e extremamente difícil a aplicação racional de recursos.” —
BENJAMIN HIGGINS*

Um dos efeitos mais negativos da inflação é o de as empresas serem levadas a uma situação próxima ao descontrole. A contabilidade das empresas, meio de controle por excelência, passa a apresentar um retrato distorcido da realidade, transforma-se em mero registro histórico, sem grande utilidade. Os administradores passam a tomar decisões segundo sua intuição particular. Malgrado o amplo desenvolvimento das técnicas administrativas de controle, voltam a ser adotados métodos empíricos de gestão. Sendo difícil, numa conjuntura inflacionária, determinar o custo em termos preciosos, frequentemente o administrador estabelece o preço em níveis elevados. Como seus concorrentes fazem o mesmo — e os compradores, face à rápida flutuação, deixam muitas vezes de proceder a tomadas de preços — ele acaba por vender seus produtos pelos

LUIZ CARLOS BRESSER PEREIRA — Professor-Adjunto do Departamento de Administração e Relações Industriais da Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

SYLVIO L. BRESSER G. PEREIRA — Diretor Financeiro Administrativo e de Pessoal da Cia. Sarcabana de Material Ferroviário — SOMA.

preços arbitrariamente elevados. Dessa forma, a um só tempo, agrava-se o processo inflacionário e aumentam os lucros do empresário. Além disso, a redistribuição da renda se realiza a seu favor, devido à flexibilidade e rapidez com que pode ajustar seus preços. Destarte, muito embora sem meios de controle eficientes, o empresário é, em geral, favorecido pela inflação.

Em grande número de casos, porém, a situação do mercado não é tão favorável. Torna-se necessário, para obtenção de lucros, um controle contábil e financeiro muito preciso. É nesse momento que a empresa se vê em dificuldades. Curiosamente, contudo, muitas vezes seus administradores não o percebem. A empresa continua dando lucros, mas lucros apenas aparentes, inflacionários. Por não adotarem métodos para distinguir o lucro real do aparente, iludem-se com os resultados enganosamente satisfatórios, ignorando que seus negócios, a pouco e pouco, caminham para a ruína. Os mais lúcidos chegam a intuir que algo de anormal está ocorrendo, mas não conseguem diagnosticar o problema com precisão. Seja qual for o caso, seja ou não a empresa beneficiada pela inflação, um sistema de controle capaz de ajustar a contabilidade da empresa ao processo inflacionário é condição para uma administração segura, racional e eficiente.

Neste artigo pretendemos examinar importantes aspectos desse problema. Preliminarmente, apresentaremos um método simples e razoavelmente preciso de ajustamento dos balanços contábeis e de apuração de lucros no regime inflacionário.¹ Escolheremos um exemplo hipotético de balanço simples. Colocaremos no ativo e no passivo desse balanço apenas contas típicas "estratégicas". (O prezado leitor poderá, com base nesse modelo simplificado, aplicar

1) A esse respeito foram, recentemente, publicados no Brasil dois trabalhos que merecem ser consultados: M. R. Epps, *A Atualização da Contabilidade Face à Desvalorização Monetária*, RAE, vol. 3, n.º 8, maio-agosto de 1963; e Arthur Anderson & Co., *A Medição de Lucros em Uma Economia Inflacionária*, São Paulo, 1963. Nos Estados Unidos um clássico no assunto é P. Mason, *Price-Level Changes and Financial Statements, Basic Concepts and Methods*, American Accounting Association, 1956.

o método na apuração dos lucros de sua própria empresa, bastando reajustar os dados de acordo com as características específicas de sua organização.) Examinaremos, em seguida, com alguma profundidade, as contas estratégicas, vale dizer, as contas básicas, cuja variação no balanço influi, diretamente, na apuração do lucro real. Verificaremos como, em variando as proporções com que essas contas estratégicas aparecem no balanço, as empresas que tenham o mesmo lucro contábil — quer em termos absolutos, quer em termos relativos, como percentagem do capital — apresentarão os mais variados lucros reais e, até mesmo, prejuízo real. Finalmente, apresentaremos algumas conclusões gerais sobre os efeitos da inflação no lucro real das empresas.

Cabe, ainda, uma ressalva: neste ensaio não ventilaremos certos problemas de grande importância no ajustamento de balanços no regime inflacionário. Não discutiremos, por exemplo, que índices de inflação devam ser aplicados aos diversos tipos de contas. O leitor bem sabe que poderão ser usados índices múltiplos. Se os preços de determinados itens do ativo aumentarem mais rapidamente do que outros, claro está que esse fato deverá ser levado em consideração. Em nosso modelo, porém, usaremos um índice único de inflação, com o objetivo didático de simplificar os cálculos. Da mesma forma, não entraremos no debate da reavaliação dos equipamentos pelo custo de reposição ou pelo custo de venda, no mercado, do equipamento usado. Essas e outras questões correlatas fornecem, individualmente, matéria para mais de um artigo.

APURAÇÃO DO LUCRO REAL

Para a apuração do lucro real necessitamos de dois balanços consecutivos, digamos, o balanço do fim do ano I e o do fim do ano II. Tanto um quanto outro deverão ser atualizados, isto é, deverão ter seus valores reajustados em função da inflação aos preços vigentes no fim do ano (mais adiante apresentaremos o método de atualização dos ba-

lanços). Distinguimos dois tipos de balanço: o que chamamos balanço contábil (no qual os efeitos inflacionários não são levados em consideração) e o balanço atualizado.

Nosso objetivo é apurar o lucro ocorrido durante o ano II. Fechado o balanço contábil desse ano, atualizamo-lo, reajustando, inicialmente, o ativo e o exigível. Resta reajustar o patrimônio, que engloba o capital, em sentido amplo, e os lucros acumulados. O patrimônio não pode ser apurado através da aplicação de uma taxa de inflação. Por definição, ele é um resíduo. O exigível representa direitos de credores sobre o ativo da empresa; logo, tudo o que não significar obrigações da empresa para com credores constituirá, no passivo, o patrimônio. Dessa forma, para obtermos o patrimônio atualizado, basta subtrairmos o ativo do ano II atualizado, aos preços do fim do ano II, A_{t2p2} , do exigível do ano II atualizado, aos preços do fim do ano II, E_{t2p2} . Temos, assim, a seguinte equação para chegar ao patrimônio do ano II atualizado aos preços do fim do ano II, P_{t2p2} :

$$\boxed{P_{t2p2} = A_{t2p2} - E_{t2p2}} \quad (\text{equação A}).$$

Em contabilidade essa equação é axiomática e permite que fechemos o balanço atualizado do fim do ano II. Desde que já tenhamos atualizado, também, o balanço do fim do ano I, estaremos aptos a apurar o lucro real do ano II atualizado aos preços do fim do ano II, L_{t2p2} .

Em primeiro lugar, tomamos o patrimônio do ano I atualizado aos preços do fim do ano I, P_{t1p1} , e, acrescentando a esse patrimônio a taxa de inflação correspondente ao ano II, obtemos o patrimônio do ano I atualizado aos preços do fim do ano II, P_{t1p2} . Realizamos essa atualização para saber quanto o P_{t1p1} (patrimônio real no começo do período cujo lucro desejamos apurar) deveria ter crescido para, ao fim do período (fim do ano II), conservar o mesmo poder aquisitivo que possuía no começo. O P_{t1p2} , por-

tanto, é uma espécie de ponto de equilíbrio (*breakeven*) do lucro da empresa. Se o P_{t2p2} for igual ao P_{t1p2} , a empresa não terá tido nem lucro nem prejuízo, e o patrimônio terá conservado o mesmo poder aquisitivo. Se o primeiro for maior que o segundo, teremos lucro real; teremos prejuízo real no caso oposto. Chegamos, assim, à equação do lucro real atualizado:

$$\boxed{L_{t2p2} = P_{t2p2} - P_{t1p2}} \quad (\text{equação } B).$$

Também essa equação é axiomática em contabilidade. Evidentemente, estamos pressupondo que não houve distribuição de lucros nem entrada de novos capitais na empresa. Assim sendo, o aumento do patrimônio será igual ao lucro ocorrido no período. Se, por hipótese, no P_{t1p1} estiverem incluídos lucros que durante o ano II sejam distribuídos aos proprietários, será necessário subtraí-los do patrimônio, antes de atualizá-los aos preços do fim do ano II. Por sua vez, o P_{t2p2} deverá corresponder ao patrimônio anterior à eventual distribuição dos lucros do ano II. Se durante o ano II houver entrada de novos capitais na empresa, será mister proceder à sua subtração do P_{t2p2} para depois aplicar a fórmula.

ATUALIZAÇÃO DO BALANÇO

Desejamos frisar que a aplicação da equação *A*, para determinação do patrimônio real atualizado, e da *B*, para apuração do lucro real atualizado, só é possível depois de reajustar o ativo e o exigível em face do processo inflacionário. Qualquer que seja o método de reajustamento utilizado, será possível calcular, em seguida, através da aplicação das duas equações, o lucro real atualizado. Não obstante, passaremos a apresentar um método bastante simplificado de atualização do balanço. Trabalharemos apenas com as chamadas *contas estratégicas típicas*, a que já nos referimos. Dizemos estratégicas porque o lucro real

atualizado depende das proporções com que essas contas se apresentem no balanço; e típicas porque as demais são a elas redutíveis. São contas estratégicas típicas do ativo: *caixa, contas a receber, estoques, imobilizado e depreciação* (subtraída do imobilizado). São contas estratégicas típicas do passivo: *exigível e patrimônio*, dentro do qual cumpre salientar o *lucro do período*.

Vejamos, a seguir, o tratamento a ser dado a cada uma das contas estratégicas típicas.

- *Caixa* — Caixa, ou *caixa e bancos*, é a única conta que não carece ser reajustada. O dinheiro em caixa tem o seu valor nominal. Poder-se-ia dizer que vale menos, porque, a continuar o processo inflacionário, no fim de determinado período a empresa necessitará ter maiores fundos de caixa para realizar as mesmas operações. Nem por isso haveremos de concluir que o dinheiro hoje tido pela empresa em caixa valha menos do que seu valor nominal consignado no balanço contábil.

- *Contas a Receber* — A esta conta podem ser reduzidas outras, tais como *títulos a receber, contas correntes* etc.

O valor atualizado das *contas a receber* de uma empresa será, realmente, menor do que seu valor contábil, nominal, desde que se preveja que a inflação haja de continuar após o fechamento do balanço. Se essas contas só forem recebíveis, em média, dentro de 2 meses, elas valerão hoje seu valor contábil menos a desvalorização correspondente a dois meses.

- *Estoques* — A menos que a rotação de estoque seja instantânea, o valor contábil do estoque é sempre inferior ao valor real atualizado. Se a rotação fôr de 4 vezes ao ano, as mercadorias ficarão em estoque, em média, três meses. Destarte, uma forma simples de atualizar seu valor é a de acrescentar ao seu valor contábil no fim do ano II uma correção correspondente à taxa de inflação dos últimos 3 meses. Esse ajustamento poderá ser aperfei-

çoados se fôr possível calcular índices específicos de rotação para os diversos tipos de produto em estoque.

• *Imobilizado* — O *imobilizado* é a parte do ativo da empresa em que se verifica maior discrepância entre seu valor contábil e seu valor atualizado. Há inúmeros métodos de reavaliação dos imobilizados, sendo aconselhável sua aplicação sempre que possível. Se convier, todavia, sacrificar a precisão em benefício da simplicidade, será suficiente acrescentar a taxa de inflação ao seu valor contábil no fim do ano anterior. Se durante o ano II forem feitos investimentos, poderemos atualizá-los de acordo com a época em que tiverem sido realizados. (Se, por exemplo, o investimento houver sido realizado na metade do ano II, seu valor deverá ser acrescido da taxa de inflação correspondente a seis meses.) O exemplo a que adiante faremos alusão está ainda mais simplificado: pressupõe que os investimentos realizados no ano II foram efetivados no fim do ano, não precisando, pois, ser atualizados.

• *Depreciação* — Entendemos a *depreciação* como conta a ser subtraída do ativo, como manda, aliás, a melhor prática contábil. Como a provisão para depreciação deve, em princípio, ser suficiente ao menos para a realização de um investimento do mesmo valor real do bem depreciado, também a depreciação precisa ser atualizada. Se usamos, por exemplo, uma depreciação linear de 10% ao ano para equipamentos, deveremos aplicar essa mesma taxa à parte reavaliada dos equipamentos.

• *Exigível* — O *exigível* deve ser tratado da mesma forma que as *contas a receber*. Se se previr que a inflação haja de continuar no próximo ano, seu valor atualizado será, com efeito, menor que o valor contábil.

• *Patrimônio* — Já vimos como atualizar esta conta. A equação A é a fórmula da atualização. Trata-se, simplesmente, de subtrair do ativo total atualizado o exigível atualizado.

Um Exemplo: Empresa A.

Imaginemos a Empresa hipotética A. No Quadro 1 temos seu *balanço atualizado ao fim do ano I*, seu *balanço contábil ao fim do ano II* e seu *balanço atualizado ao fim do ano II*. Partimos do balanço atualizado ao fim do ano I para simplificar a demonstração. Está implícito que, para chegar a êsse balanço atualizado inicial, usamos o mesmo método aplicado na atualização do balanço do ano II.

Como se vê, durante o ano II registrou-se o lucro contábil 180. Examinemos, agora, o processo de atualização do balanço do fim do ano II e de apuração do lucro real atualizado dêsse período. Imaginemos que a taxa de inflação tenha sido de 60% durante o ano II. Essa percentagem corresponderia ao aumento ponderado dos preços no atacado, do custo de vida e do custo de construção, conforme os calcula a Fundação Getúlio Vargas, para chegar ao "Valor Real dos Negócios".² Conforme já dissemos, poderíamos usar outros índices. Poderíamos usar taxas múltiplas, mas, nesse caso, só complicaríamos o exemplo. Convirá tomar essa precaução, na prática, quando o método estiver sendo aplicado a demonstrações financeiras de uma empresa real.

Vejam os processo de atualização, conta por conta.

- **Caixa** — Não há nenhum reajustamento a ser realizado.

Quadro 1: EMPRESA A

CASO DE LUCRO REAL MENOR QUE O LUCRO CONTÁBIL

*Balanço Atualizado ao Fim do Ano I **

<i>Ativo</i>			<i>Passivo</i>	
Caixa	10	Exigível		100
Contas a Receber	100			
Estoques	100			
Imobilizado	900	Patrimônio		900
Menos: Depreciação	(110)			
	1 000			1 000

2) Vide *Conjuntura Econômica*, Fundação Getúlio Vargas, primeiro quadro dos "Índices Econômicos Nacionais".

*Balanco Contábil no Fim do Ano II ***

<i>Ativo</i>		<i>Passivo</i>	
Caixa	40	Exigível	150
Contas a Receber	150	Patrimônio Anterior	800
Estoques	150		
Imobilizado	870	Lucro Contábil	180
Menos: Depreciação	(80)		
	1 130		1 130

*Balanco Atualizado no Fim do Ano II ****

<i>Ativo</i>		<i>Passivo</i>	
Caixa	40	Exigível	150
Contas a receber	150	- 9% × 150 =	- 13,5
- 9% × 150 =	- 13,5		
	136,5	Patrimônio Ant. Atual. 900	900
Estoques	150	- 60% × 900 =	+ 540
+ 20% × 150 =	+ 30		
	180		1 440
Imobilizado	900		
+ 60% × 900 =	+ 540	Lucro Real Atualiz.	90
+ novo invest. =	+ 190		
	1 630		
Menos: Deprec.	110		
+ 60% × 110	+ 66		
+ 10% × 900	+ 90		
+ 10% × 540	+ 54		
	(320)		
	1 666,5		1 666,5

Pressupostos:

Taxa de inflação	60% (12 meses)
Prazo médio de recebimento	2 meses (- 9%)
Prazo médio de pagamento	2 meses (- 9%)
Rotação de estoques	4 meses (+ 20%)

Determinação do Patrimônio Atualizado

$$P_{t2p2} = A_{t2p2} - E_{t2p2} = 1\ 666,5 - 136,5 = 1\ 530$$

Determinação do Lucro Real Atualizado

$$L_{t2p2} = P_{t2p2} - P_{t1p2} = 1\ 530 - 1\ 440 = 90$$

Notas:

- (*) Para se chegar a êsse balanço atualizado ao fim do ano I foi usado o mesmo método que nos permitiu chegar ao balanço atualizado ao fim do ano II.
- (**) Obviamente, não há relação entre o balanço contábil ao fim do ano II e o balanço atualizado ao fim do ano I. O primeiro não se baseia no segundo.
- (***) No balanço atualizado ao fim do ano II as contas caixa, contas a receber, estoques e exigível estão baseadas no balanço contábil ao fim do ano II, enquanto que o imobilizado, a provisão para depreciação e o patrimônio têm sua atualização baseada no balanço atualizado ao fim do ano II.

• *Contas a Receber* — Se fôr feita a previsão de que, a partir da data do balanço, a inflação virá a estancar-se, não haverá reajustamento. Arquitetemos, entretanto, a hipótese mais realista de que a inflação haja de continuar no mesmo nível do ano II. Suponhamos, também, que as contas em carteira devam ser recebidas, em média, dentro de dois meses. Se fôsse de um ano o prazo médio de recebimento, elas deveriam ser 60% mais elevadas hoje para, daqui a um ano, quando fôsem recebidas, conservarem seu valor nominal, em têrmos reais. Mas, como de fato as contas a receber não são 60% mais elevadas (e não rendem juros), a empresa estaria, naquela hipótese, perdendo 37,5% do valor dessas contas a receber no transcorrer do ano. Em outras palavras, se tivéssemos contas a receber no valor 100 a serem recebidas dentro de um ano, elas deveriam valer 160 para que, quando recebidas, conservassem em têrmos reais o seu valor nominal 100. Ora, como isso não acontece, temos apenas 100 de contas a receber, ou seja, 60 menos do que os 160 que deveríamos ter. Nossa perda de 60, portanto, corresponde a 37,5% de 160.³ O prazo de recebimento, porém, é de apenas dois meses; portanto, a empresa perderá apenas 9% (para ser mais exato, 9,1% = 10/110).⁴ Em números absolutos, uma vez que as contas a receber da empresa no balanço contábil ao fim do ano II são de 150, teremos uma perda de 13,5. Portanto, o valor atualizado das contas a receber será 150 - 13,5 = 136,5.

• *Estoques* — Por hipótese, convençionemos que o  ndice de rotação de estoques dessa empresa seja 3. (Para simplificar, s o calculamos um  ndice de rotação de estoques; poderíamos ter vários índices, e então deveríamos

3) Se a perda é de 37,5%, conservamos 62,5% do valor das contas a receber. Podemos, portanto, construir a seguinte proporção que nos ajuda a compreender a perda de 37,5%: 100 hoje estão para 160 daqui a um ano assim como 62,5 hoje estão para 100 daqui a um ano.

4) Sempre para simplificar, estamos supondo que a infla o seja "homog nea e em linha reta". Assim, se a taxa de infla o durante o ano é de 60%, a taxa correspondente a um mês seria de 60%/12=5%; a correspondente a dois meses, de 10%, e assim por diante. Para não complicar os c culos não consideramos a natureza cumulativa da infla o.

subdividir os estoques e fazer ajustamentos para cada parcela, de acôrdo com o respectivo índice de rotação.) As mercadorias permanecem estocadas, em média, durante 4 meses, ou seja, um têrço do ano. As mercadorias cujo custo histórico foi contabilizado ao fim do ano II devem, pois, valer cêrca de 20% a mais ($60\% / 12 \times 4 = 20\%$). Em números absolutos, temos o valor do estoque atualizado ao fim do ano II igual a $150 + 30 = 180$.

• *Imobilizado* — Devemos, simplesmente, acrescentar 60% ao valor do imobilizado atualizado ao fim do ano I. Temos, assim, $900 + 540$. Além disso, temos um nôvo investimento de 190. Admitimos que êsse investimento tenha sido realizado no fim do ano II, de forma a não necessitar ser reajustado. (Se houvesse sido realizado durante o ano II, seu valor deveria ser reajustado da mesma forma que os estoques, de acôrdo com o tempo decorrido desde o investimento até o fechamento do balanço; se, por exemplo, êsse investimento nôvo houvesse sido realizado seis meses atrás, seu valor deveria ser acrescido de 30%.) Não sendo preciso reajustar o investimento nôvo, temos o seguinte imobilizado atualizado ao fim do ano II: $900 + 540 + 190 = 1\ 630$.

• *Depreciação* — Temos apenas uma taxa de depreciação, 10%, que aplicaremos sôbre todo o imobilizado. Claro que poderíamos ter diversas taxas de depreciação, de acôrdo com o tipo de imobilizado. Como não nos interessa apurar o lucro fiscal, poderíamos ter, inclusive, uma depreciação (mais lenta) sôbre o valor dos edifícios, embora a legislação brasileira não permita êsse tipo de depreciação. Na Empresa A, contudo, a fim de tornar mais simples o exemplo, estamos supondo que o imobilizado seja todo êle depreciável (dêle não constando terrenos, portanto) a uma taxa única. Passemos, então, ao cálculo da provisão para depreciação. Tomamos, inicialmente, a provisão do ano anterior, 110, e a atualizamos, acrescentando-lhe 60%, ou seja, 66. Em seguida, tomamos o imobilizado atualizado ao fim do ano I, 900, e aplicamos a

taxa de depreciação de 10% (90). Finalmente, tomamos a atualização feita sobre êsse imobilizado ao fim do ano II, 540, e aplicamos também a taxa de 10% (54). Temos, assim, a provisão para depreciação do ano I atualizada aos preços do fim do ano II, igual a $110 + 66$, à qual devemos somar a depreciação correspondente ao ano II, que é igual a $90 + 54$. Donde a depreciação de $110 + 66 + 90 + 54 = 320$.⁵

• *Exigível* — Como no caso das contas a receber, convenhamos que o prazo médio de pagamento seja de 2 meses. O mesmo método de atualização das contas a receber deve ser aplicado ao exigível. Seu valor atualizado é menor que o contábil, porque, quando as contas hoje devidas forem pagas, estar-se-á pagando, na realidade, menos do que se êsse pagamento fôsse efetuado hoje. Na Empresa A temos o exigível contábil 150, do qual se devem subtrair 9% correspondentes ao prazo de 2 meses com uma inflação de 60%. Temos, assim, $150 - 13,5 = 136,5$. Note-se que, como o prazo de recebimento nas contas a receber é igual ao de pagamento nas contas a pagar, e como o valor contábil de ambas as contas é também igual, nesse exemplo a perda de uma compensa o ganho de outra.

• *Patrimônio* — Para obter o patrimônio atualizado ao fim do ano II basta aplicarmos a fórmula da equação A:

$$P_{t_2p_2} = A_{t_2p_2} - E_{t_2p_2}$$

$$P_{t_2p_2} = 1\ 666,5 - 136,5$$

$$P_{t_2p_2} = 1\ 530.$$

• *Lucro Real Atualizado* — É obtido através da aplicação da equação B. Para obtermos o patrimônio do fim

5) A racional para êsse método de atualização da provisão para depreciação não pode ser plenamente apresentada neste trabalho, face à sua complexidade. Deixamo-la, reservada para um estudo à parte. Basta, por ora, salientar que êsse método de atualização visa a permitir que a provisão para depreciação cumpra sua finalidade, que é a de cobrir os gastos de reposição do equipamento depreciado.

do ano I aos preços do fim do ano II, $P_{t_{1p2}}$, bastará adicionarmos ao patrimônio atualizado no fim do ano I a taxa de inflação de 60%, de forma a sabermos quanto deveria valer o patrimônio no fim do ano II para simplesmente conservar o poder aquisitivo que possuía no fim do ano I. O patrimônio atualizado no fim do ano I era de 900. Onde podemos inferir:

$$P_{t_{1p2}} = 900 + 540 = 1440.$$

Logo, voltando à equação B:

$$L_{t_{2p2}} = 1530 - 1440 = 90.$$

No caso da Empresa A, portanto, o lucro real atualizado foi de 90, contra o lucro contábil de 180.

EFEITOS DA INFLAÇÃO SÔBRE O LUCRO REAL

Tivemos, pois, um lucro real inferior ao lucro contábil. Pergunta-se agora: poderá o lucro real ser maior que o contábil? Poderá o lucro contábil transformar-se em prejuízo real? Que fatores afetam mais diretamente o processo de atualização do lucro contábil? Em outras palavras: feita a apuração de um lucro contábil, que fatores determinarão seja o lucro real atualizado um pouco menor, muito menor, negativo (prejuízo), ou, então, um pouco maior do que esse lucro contábil?

Do método geral apresentado de atualização do balanço e apuração do lucro (que cada empresa deverá adaptar de acordo com suas necessidades) já seria possível deduzir algumas conclusões gerais, à guisa de respostas a essas perguntas. Antes, no entanto, queremos apresentar mais dois exemplos, os das Empresas B e C, cujas demonstrações financeiras aparecem nos Quadros 2 e 3. Em ambas

o lucro contábil e o patrimônio atualizado no fim do ano I são iguais aos da Empresa A. Portanto, a própria taxa de lucro sobre o patrimônio é igual nos três exemplos. Da mesma forma, as taxas de inflação (anterior e prevista), a rotação de estoque, o prazo médio de pagamento do exigível e o de recebimento do realizável, e a taxa de depreciação, enfim, tôdas essas variáveis são constantes nos três exemplos. Apesar disso, enquanto na Empresa A o lucro real atualizado é um pouco menor do que o lucro contábil (90 contra 180), na Empresa B não se verifica lucro algum, mas sim prejuízo real atualizado de 96; finalmente, na Empresa C o lucro real atualizado é de 223,5, maior, portanto, que o lucro contábil.

Como explicar tais variações, quando tantos fatores são constantes? Face aos exemplos apresentados, não é difícil a solução do problema. Observe-se, inicialmente, a estrutura dos balanços das Empresas A e B. Atenda-se à proporção em que aparecem as contas estratégicas. A relação entre as contas a receber e o exigível é, também, a mesma em ambas as empresas; mas, enquanto que na Empresa A o immobilizado é várias vezes maior que as contas a receber, na Empresa B acontece justamente o contrário. Ora, enquanto o immobilizado não sofre as conseqüências da inflação (a não ser no que se refere à depreciação), valorizando-se à medida que ocorre o processo inflacionário (o mesmo é verdade com relação aos estoques, embora em menor proporção), as contas a receber e o caixa sofrem, diretamente, o impacto da desvalorização da moeda. Não há nenhuma valorização automática. Em relação às contas a receber há, pelo contrário, uma perda de substância em função da inflação futura. A empresa que possuir maior proporção de contas a receber do que de immobilizado terá, necessariamente, de sofrer mais que a empresa em que ocorra o inverso.

Quadro 2: EMPRESA B

CASO DE PREJUÍZO REAL versus LUCRO CONTÁBIL

Balanco Atualizado no Fim do Ano I

<i>Ativo</i>		<i>Passivo</i>	
Caixa	230	Exigível	400
Contas a receber	400		
Estoques	400		
Imobilizado	300	Patrimônio	900
Menos: Depreciação	(30)		
	<hr/>		<hr/>
	1 300		1 300

Balanco Contábil no Fim do Ano II

<i>Ativo</i>		<i>Passivo</i>	
Caixa	240	Exigível	600
Cntas a Receber	600		
Estoques	600		
Imobilizado	160	Patrimônio Anterior	800
Menos: Depreciação	(20)	Lucro Contábil	180
	<hr/>		<hr/>
	1 580		1 580

Balanco Atualizado no Fim do Ano II

<i>Ativo</i>		<i>Passivo</i>	
Caixa	240	Exigível (600-54)	546
Contas a Receber (600-54)	546		
Estoques (600 + 120)	720		
Imobilizado (300 + 180)	480	Patr. Ant. (900 + 540)	1 440
Menos: Depreciação	(96)	Prejuízo Real Atualizado	(96)
(30 + 18 + 30 + 18)			
	<hr/>		<hr/>
	1 890		1 890

Pressupostos:

Taxa de inflação	60% (12 meses)
Prazo médio de recebimento	2 meses (-9%)
Prazo médio de pagamento	2 meses (-9%)
Rotação de estoques	4 meses (+20%)

Determinação do Patrimônio Atualizado

$$P_{t_2p_2} = A_{t_2p_2} - E_{t_2p_2}$$

$$P_{t_2p_2} = 1\ 890 - 546 = 1\ 344$$

Apuração do Lucro Real Atualizado

$$L_{t_2p_2} = P_{t_2p_2} - P_{t_1p_2}$$

$$P_{t_2p_2} = 1\ 344 - 1\ 440 = (96) - \text{prejuízo}$$

Quadro 3: EMPRESA C

CASO DE LUCRO REAL MAIOR QUE O LUCRO CONTÁBIL

Balanço Atualizado no Fim do Ano I

Ativo		Passivo	
Caixa	10	Exigível	100
Contas a Receber	100		
Estocques	100		
Imobilização	900	Patrimônio	900
Menos: Depreciação	(101)		
	<u>1.000</u>		<u>1.000</u>

Balanço Contábil no Fim do Ano II

Ativo		Passivo	
Caixa	10	Exigível	450
Contas a Receber	10		
Estoques	620	Patrimônio Anterior	800
Imobilizado	870		
Menos: Depreciação	(80)	Lucro Contábil	180
	<u>1.430</u>		<u>1.430</u>

Balanço Atualizado no Fim do Ano II

Ativo		Passivo	
Caixa	10	Exigível (450-40,5)	409,5
Caixa a Receber (10-1)	9		
Estoques (620+124)	744	Patrimônio Anterior (900+540)	1.440
Imobilizado (900+540+190)	1.630		
Menos: Depreciação (110+66+90+54)	(320)	Lucro Real Atual	223,5
	<u>2.073</u>		<u>2.073</u>

Pressupostos:

Taxa de inflação	60% (12 meses)
Prazo médio de recebimento	2 meses (-9%)
Prazo médio de pagamento	2 meses (-9%)
Rotação de estoques	4 meses (+20%)

Determinação do Patrimônio Atualizado

$$P_{t2n2} = A_{t2n2} - E_{t2n2}$$

$$P_{t2n2} = 2.073 - 409,5 = 1.663,5$$

Apuração do Lucro Real Atualizado

$$L_{t2n2} = P_{t2n2} - P_{t1n2}$$

$$L_{t2n2} = 1.663,5 - 1.440 = 223,5$$

Vejam agora as Empresas A e C. No fim do ano I são idênticos os balanços de ambas. Os fundos obtidos no ano II, devido ao lucro, à depreciação e ao aumento do exigível, também são os mesmos. Esses fundos, porém, são aplicados diferentemente. Enquanto que na Empresa A o equilíbrio entre as contas a receber e o exigível é mantido, na Empresa C reduzem-se, drasticamente, as contas a receber. Os fundos ali aplicados são desviados para estoques. E o caixa, ao invés de aumentar de um ano para outro, permanece o mesmo. Dessa forma, enquanto nos respectivos balanços contábeis do ano II a Empresa A possui 190 investidos em caixa e contas a receber, a Empresa C possui apenas 20. Ora, os fundos aplicados nessas duas contas, particularmente nas contas a receber, sofrem diretamente com a inflação, de sorte que a Empresa C, com poucos recursos aplicados nessas duas contas, é nesse ponto menos prejudicada pela inflação.

Por outro lado, o exigível da Empresa C no fim do ano II é bem maior que o da Empresa A, tornando-se muito maior do que as contas a receber e o caixa. Dessa maneira, a Empresa C transfere para seus credores o ônus da inflação, operando com grande proporção de capital de terceiros, e, ao mesmo tempo, quase impede totalmente que seus clientes façam o mesmo com ela, praticamente não os financiando para vender. Além disso, a Empresa C, como a A, e diferentemente da B, possui grande parte de seus recursos imobilizados ou em estoque. O resultado dessa conjugação de fatores favoráveis é que a Empresa C acaba por apresentar um lucro real atualizado superior ao próprio lucro contábil. Esse é, sem dúvida, um caso bem menos típico que os das Empresas A e B, mas não padece dúvida de que possa ocorrer, especialmente em relação às empresas que tenham por norma efetuar compras a prazo e vendas a vista.

RELAÇÕES TÍPICAS ENTRE LUCRO REAL E LUCRO CONTÁBIL

Partindo dos três exemplos acima analisados, podemos formular algumas regras de comportamento típico das relações entre o lucro real atualizado e o lucro contábil. Vamos supor que este último seja dado e que desejemos tão-só verificar que variáveis deverão determinar quanto haverá de sofrer esse lucro contábil devido à inflação. Podemos, então, constatar:

- Quanto maior fôr o imobilizado em relação às demais contas do ativo, e permanecendo constantes as demais variáveis, tanto menos será afetado, negativamente, o lucro contábil.
- Quanto maior fôr o estoque em relação às demais contas do ativo, exceto o imobilizado, tanto menos será afetado, negativamente, o lucro contábil.
- Quanto maior fôr o exigível em relação às contas a receber, tanto mais será afetado, positivamente, o lucro contábil. Isoladamente, esse será, inclusive, um fator que levará o lucro real atualizado a ser maior que o lucro contábil.
- Quanto menor fôr a rotação de estoque, tanto maior tenderá a ser a reavaliação do estoque e, portanto, tanto menos será afetado, negativamente, o lucro contábil.

Esta generalização salienta bem que estamos apenas estabelecendo as relações entre o lucro contábil e o real. Não estamos, em absoluto, sugerindo meios de maximizar lucros no regime inflacionário. É claro que não se pode deduzir desta regra que as empresas devam procurar reduzir sua rotação de estoque. Em geral, qualquer boa administração deverá, pelo contrário, procurar aumentar o mais possível sua rotação de estoque a fim de maximizar seu lucro. O que esta regra sugere é que, para se obter determinado lucro real atualizado, uma empresa que tenha rotação de estoque muito grande deverá ter maior lucro contábil do que uma empresa que tenha rotação de estoque menos rápida.

- Quanto mais longo fôr o prazo de recebimento das contas a receber, tanto mais será afetado, negativamente, o lucro contábil.
- Quanto mais longo fôr o prazo de pagamento das contas do exigível, tanto mais será afetado, positivamente, o lucro contábil.

Tôdas as recíprocas dessas regras são válidas. Insistimos, todavia, que tôdas essas conclusões são de interesse somente para a análise financeira; não indicam a forma de aplicação dos recursos. Em nenhum momento quise-mos sugerir que a empresa, para defender-se da inflação, devesse procurar imobilizar ao máximo seus recursos, tomar o mais possível emprestado, ou estocar o mais possível. Imobilizar ou estocar são — não se contesta — medidas que dão mais segurança à empresa no regime inflacionário. Mas, a imobilização excessiva pode ser improdutiva; estocar sem necessidade implica, por via de regra, em uma série de despesas (armazenagem, juros do capital empatado, compras, seguro), sem contribuição dos recursos aplicados para a expansão da empresa. Fazer uso intensivo de financiamentos é, outrossim, uma defesa típica contra a inflação; é preciso, não esquecer, entretanto, os juros que tal prática sói acarretar. Em nosso método de atualização do balanço e apuração do lucro, estamos supondo que os juros das contas a pagar e das contas a receber já tenham sido pagos ou, então, estejam nelas incluídos. No momento em que a empresa venha a contrair novos empréstimos, porém, êsse problema é de suma importância.

Em resumo, imobilizar, estocar e obter financiamentos são meios de defesa contra a inflação, cujo emprêgo não pode ser indiscriminado. Uma empresa que se valha excessivamente de recursos tais como a imobilização, a estocagem e o uso de financiamento pode apresentar um lucro real atualizado maior que o lucro contábil. Outra empresa de idêntico capital, por seu turno, aplicando seus recursos mais equilibradamente, poderá apresentar lucro real atualizado menor que o contábil. Não será de estranhar, po-

rém, se o lucro contábil da primeira fôr bem menor do que o da segunda, isto é, se o lucro real da primeira fôr menor que o real da segunda. Por exemplo: a primeira emprêsa apresenta o lucro contábil 20. Sucede que os administradores dessa emprêsa realizaram uma política de imobilização, estocagem e financiamentos excessivos, com sacrifícios das vendas a prazo. Atualizando-se os balanços, apurou-se o lucro real 25, maior, portanto, que o lucro contábil. Em contraposição, a segunda emprêsa, realizando política mais moderada de imobilização, estocagem e financiamento, e equilibrando melhor a aplicação de seus recursos, obteve o lucro contábil 100. A apuração acusou o lucro real atualizado 80, menor, portanto, que o lucro contábil, mas muito mais compensador que o alcançado pela primeira emprêsa (80 contra 25), cujo lucro real era maior que o contábil.

CONCLUSÕES

Em suma, a utilidade do método que acabamos de apresentar é a de orientar a atualização dos balanços e a apuração do lucro real no regime inflacionário. Sua eficiência, como já frisamos, depende do cuidado com que seja adaptado às condições de cada emprêsa. O uso de taxas múltiplas de inflação, especialmente para atualizar os estoques e o imobilizado, é altamente aconselhável. As demais contas poderão ser atualizadas através do índice geral de preços, como o calculado pela Fundação Getúlio Vargas.

Quanto às regras gerais retroapresentadas cumpre-nos ressaltar, mais uma vez, serem elas úteis para análise financeira anterior ao cálculo efetivo do lucro real atualizado. Elas nos permitem afirmar, por exemplo, que uma emprêsa que possua imobilizado e estoque pequenos, em relação à caixa e às contas a receber, ou que possua fundos em caixa e contas a receber maiores que o exigível, deverá apresentar maior lucro contábil que outra emprêsa em que aquelas relações sejam inversas, para que ambas apresentem um lucro real atualizado igual. Para orientar a apli-

cação dos recursos de uma empresa, porém, é muito pequena sua utilidade. Nada nos assegura que quanto maiores forem o imobilizado, os estoques e o exigível de uma empresa, tanto maiores hajam de ser seus lucros reais; podemos apenas dizer que, nesse caso, mais favorável será a relação entre o lucro contábil e o real; dado um lucro contábil, o lucro real poderá, inclusive, ser maior. Mas, é bem possível, que sendo o lucro contábil pequeno, o lucro real, ainda que maior, também seja pequeno, enquanto que, com a aplicação mais equilibrada dos recursos, embora o lucro real se apresente menor que o contábil, talvez possa ser ainda bem maior que o obtido no primeiro caso.