



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA  
CAMPUS VI- POETA PINTO DO MONTEIRO  
CENTRO DE CIÊNCIAS HUMANAS E EXATAS  
CURSO DE BACHARELADO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**LAYANE MÁVIA PESSOA SOUZA**

**OS EFEITOS PROPORCIONADOS PELO NÃO RECONHECIMENTO DA  
CORREÇÃO MONETÁRIA NA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO: O CASO  
DA COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO (GRUPO PÃO DE AÇUCAR)**

**Monteiro**

**2017**

**LAYANE MÁVIA PESSOA SOUZA**

**OS EFEITOS PROPORCIONADOS PELO NÃO RECONHECIMENTO DA  
CORREÇÃO MONETÁRIA NA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO: O CASO  
DA COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO (GRUPO PÃO DE AÇUCAR)**

Monografia apresentada ao Departamento do Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

**Orientador:** Prof. Dr. Mamadou Dieng

**Monteiro**

**2017**

É expressamente proibido a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano do trabalho.

S725e Souza, Layane Mávila Pessoa.

Os efeitos proporcionados pelo não reconhecimento da correção monetária na necessidade de capital de giro [manuscrito] : o caso da Companhia Brasileira de Distribuição (GRUPO PÃO DE AÇÚCAR) / Layane Mávila Pessoa Souza. - 2017.

59 p.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Humanas e Exatas, 2017.

"Orientação : Prof. Dr. Mamadou Dieng, Coordenação do Curso de Ciências Contábeis - CCSA."

1. Correção monetária. 2. Capital de giro. 3. Inflação .

21. ed. CDD 657.48

LAYANE MÁVIA PESSOA SOUZA

**OS EFEITOS PROPORCIONADOS PELO NÃO RECONHECIMENTO DA  
CORREÇÃO MONETÁRIA NA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO: O CASO  
DA COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO (GRUPO PÃO DE AÇUCAR)**

Monografia apresentada ao Departamento do Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

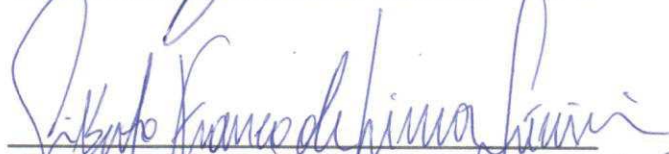
**Orientador:** Prof. Dr. Mamadou Dieng

Aprovado em 12 / 12 / 2017.

Banca Examinadora

  
Prof. Dr. Mamadou Dieng (Orientador)  
Universidade Estadual da Paraíba - UEPB

  
Prof. Me. Jomael Gomes Barreto  
Universidade Estadual da Paraíba - UEPB

  
Prof. Me. Gilberto Franco de Lima Júnior  
Universidade Estadual da Paraíba - UEPB

Monteiro

2017

Dedico este trabalho primeiramente a Deus, por ser essencial em minha vida, meu guia, socorro presente na hora da angústia.

A minha querida e amada mãe pela paciência e incentivo a não desistir.

Ao meu esposo por toda ajuda e compreensão nos dias de ausência.

O difícil não é impossível e o fácil muitas vezes não vale à pena. É na dificuldade que Deus nos ensina a depender dele.

(Ana Paulino)

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus por permitir que tudo isso acontecesse em minha vida, pois sem ele eu não teria forças para seguir essa longa jornada.

Agradeço ao meu esposo, Rubenildo, que representa minha segurança em todos os aspectos, meu companheiro incondicional.

A minha mãe, Lucineide, heroína que me deu apoio, incentivo nas horas difíceis, de desânimo e cansaço.

Ao meu pai (em memória) que apesar de não estar mais aqui entre nós, representou uma das pessoas mais importantes da minha vida.

Obrigada aos meus irmãos, tios, sogros, cunhados pelo incentivo, fazendo-me acreditar que “eu poderia”.

Agradeço também a todos os professores que me acompanharam durante a graduação, em especial ao meu orientador Dr. Mamadou, pelo empenho dedicado à elaboração deste trabalho.

Não poderia deixar de agradecer as minhas amigas Ívina, Fernanda, Gabriela e Cássia que estiveram comigo durante esses anos de universitária, que apesar das discursões e alguns estresses estiveram ali do meu lado.

A todos aqueles que de alguma forma estiveram e estão próximos de mim, fazendo esta vida valer cada vez mais a pena.

O meu muito obrigada nunca será suficiente para demonstrar a grandeza do que recebi de vocês. Peço a Deus que os recompense à altura.

E é a Ele que dirijo minha maior gratidão. Deus, mais do que me criar, deu propósito à minha vida. Vem dEle tudo o que sou, o que tenho e o que espero. Mas não devo nada, por que Ele pagou por isso.

## Sumário

RESUMO.....	14
I INTRODUÇÃO .....	16
1.1. Objetivos .....	17
1.1.1. Objetivo Geral.....	17
1.1.2. Objetivos Específicos .....	17
1.2. Relevância da Pesquisa.....	17
1.3. Organização do Trabalho.....	19
II REFERENCIAL TEÓRICO .....	20
2.1. BREVE HISTÓRICO SOBRE A CORREÇÃO MONETÁRIA .....	20
2.2. INFLAÇÃO NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	22
2.3. NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG) .....	23
2.4. EFEITOS DA INFLAÇÃO NA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG) .....	24
2.5. PESQUISAS ANTERIORES SOBRE EFEITOS DA INFLAÇÃO E AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS .....	25
III PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	29
3.1 Unidade de Análise – Grupo Pão – de - Açúcar .....	29
3.2. Natureza da pesquisa .....	31
3.3. Coleta de Dados .....	32
3.4. Procedimentos adotados para a Correção Monetária.....	33
3.4.1. Regras utilizadas para a Correção Monetária.....	33
3.5. Análise adotada para o estudo dos dados .....	34
IV. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS DA PESQUISA .....	35
4.1. Análise Descritiva dos Dados.....	35
4.1.1. Análise descritiva da necessidade do capital de giro (NCG) sem a correção monetária .....	35
4.1.2 Análise descritiva da necessidade do capital de giro (NCG) com a correção monetária.....	38
4.2. Discussão dos Resultados.....	42
Referências .....	48
ANEXOS .....	52
Anexo 1 – Ativo Circulante Operacional e Passivo Circulante Operacional sem e com os Efeitos da Correção Monetária .....	52



Anexo 2 – Análise Horizontal sem e com os efeitos da Correção Monetária.....	53
APÊNDICES.....	56
Apêndice 1 – Necessidade de Capital de Giro 2011.....	56
Apêndice 2 – Necessidade de Capital de Giro 2012.....	57
Apêndice 3 – Necessidade de Capital de Giro 2013.....	58
Apêndice 4 – Necessidade de Capital de Giro 2014.....	59
Apêndice 5 – Necessidade de Capital de Giro 2015.....	60
Apêndice 6 – Necessidade de Capital de Giro 2016.....	61

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Índice IGP - M anual acumulado .....	34
Tabela 2 - Análise Horizontal da Necessidade de Capital de Giro sem a correção monetária .....	35
Tabela 3 - Análise Horizontal da Necessidade de Capital de Giro com a correção monetária .....	38
Tabela 4 - Comparação da NCG sem e com a Correção Monetária .....	43

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Trabalhos científicos sobre os efeitos da inflação nas demonstrações financeiras .....	25
---	----

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Evolução da NCG sem a Correção Monetária.....	38
Gráfico 2 - Evolução da NCG com a Correção Monetária.....	40
Gráfico 3 - Evolução dos valores originais e corrigidos da NCG .....	41
Gráfico 4 - Comparativo da NCG com e sem a Correção Monetária.....	44

## LISTA DE ABREVIATURAS

- CBD – Cia Brasileira de Distribuição
- CPC – Comitê de Pronunciamento Contábeis
- CVM – Comissão de Valores Mobiliários
- CMI – Correção Monetária Integral
- BP – Balanço Patrimonial
- DR – Demonstração de Resultado
- NCG – Necessidade de Capital de Giro
- CG – Capital de Giro
- ACO – Ativo Circulante Operacional
- PCO – Passivo Circulante Operacional
- AH – Análise Horizontal
- IGP – M – Índice Geral de Preços de Mercado
- FGV – Fundação Getúlio Vargas

## RESUMO

O presente estudo teve como objetivo investigar os reflexos proporcionados na necessidade de capital de giro da Companhia Brasileira de Distribuição pelo não reconhecimento da correção monetária de balanço. No entanto, para alcançar os objetivos propostos neste estudo, consistiu-se necessário definir os métodos adotados e os tipos de pesquisas realizadas. Em termos de métodos, optou-se por um trabalho empírico-analítico e quanto ao tipo, esta pesquisa é bibliográfica e descritiva. Para a correção aplicou-se o índice IGP – M nas contas do ACO e PCO extraídas das demonstrações financeiras, junto à BM&FBOVESPA, no período de 2011 a 2016. Os resultados evidenciaram que as distorções decorrentes do não reconhecimento da correção monetária da NCG podem trazer distorções quanto à sua correta análise. Essas distorções podem impactar nas decisões financeiras de curto prazo da CBD. Pode-se inferir que os resultados desta pesquisa indicam que a não consideração dos efeitos inflacionários em análises de evolução de comportamento de capital de giro, podem apresentar erros relevantes para discussão dos seus resultados. Porém, para uma compreensão da evolução do capital de giro de uma empresa, sob a ótica da análise dinâmica do capital de giro, com um maior grau de acurácia, torna-se necessário envolver mecanismos de atualização monetária. Enfim os achados da pesquisa confirmam o quanto é importante a prática da correção monetária das demonstrações financeiras. Mesmo que os índices encontrem-se baixos, a inflação pode distorcer e prejudicar a situação financeira da empresa.

**Palavra Chave:** Inflação, Correção Monetária e Necessidade de Capital de Giro

## ABSTRACT

The present study had the objective of investigating the reflexes provided in the working capital requirement of Brazilian Company of Distribution for the non-recognition of balance sheet monetary restatement. However, to achieve the objectives proposed in this study, it was necessary to define the methods adopted and the types of research carried out. In terms of methods, we opted for an empirical-analytical work and as to type, this research is bibliographical and descriptive. For the correction, the IGP-M index was applied to the ACO and PCO accounts drawn from the financial statements of BM & FBOVESPA for the period 2011 to 2016. The results showed that the distortions arising from the non-recognition of NCG monetary correction may their correct analysis. Such distortions may impact CBD's short-term financial decisions. It can be inferred that the results of this research indicate that the non-consideration of inflationary effects in analyzes of evolution of working capital behavior may present relevant errors to discuss its results. However, for an understanding of the evolution of the working capital of a company, from the point of view of the dynamic analysis of working capital, with a greater degree of accuracy, it becomes necessary to involve monetary updating mechanisms. Finally, the research findings confirm the importance of the monetary correction practice of financial statements. Even if the indexes are low, inflation can distort and undermine the company's financial situation.

**Key Words:** Inflation, Monetary Correction and Working Capital Need

## I INTRODUÇÃO

Com o fim da obrigatoriedade da correção monetária das demonstrações contábeis em 1995, as empresas brasileiras deixaram de reconhecer os efeitos da inflação na apuração dos seus resultados. Efeitos esses que afetam diretamente a saúde financeira das empresas, à medida que produzem um risco financeiro bem maior. Além disso, a não atualização monetária, confunde a comparabilidade entre demonstrações de períodos de tempo diferentes, impedem que os relatórios reflitam adequadamente a situação financeira da empresa, levando à distribuição de um lucro irreal, podendo comprometer seu fluxo de financiamento próprio, ou seja, o capital necessário para financiar a continuidade das operações da empresa (capital de giro).

Estudos anteriores vêm investigando fenômenos relacionados à análise dinâmica do capital de giro e inflação (Batistella, 2003), efeitos proporcionados pelo não reconhecimento da inflação nos demonstrativos contábeis (Hoffmann, 2004), consequências da não utilização dos seus métodos de reconhecimento (Fernandes, 2004) e impacto da ausência da correção monetária na característica qualitativa de comparabilidade da informação (Souza, 2016).

Do ponto de vista teórico, estes trabalhos exploraram diversos aspectos relacionados a demonstrações financeiras e correção monetária, porém algumas questões ficam abertas e passíveis de investigação para consolidar o entendimento da teoria que versa sobre o não reconhecimento da inflação nas demonstrações financeiras e suas possíveis consequências nas informações contábeis utilizadas no processo de gestão empresarial.

Diante do contexto ora exposto, a presente pesquisa teve como base a monografia de Hoffmann (2004), o qual procurou solucionar o seguinte problema de pesquisa: Quais são os efeitos proporcionados pelo não reconhecimento da correção monetária de balanço na empresa Unicafé – Companhia de Comércio Exterior? Em sua conclusão Hoffmann percebeu que mesmo uma inflação pequena, esta ocasiona distorções irreparáveis às informações dos balanços. Verificou que o patrimônio líquido não apresenta a realidade do desempenho econômico-financeiro da Unicafé. O autor comenta que as perdas de informações foram enormes em diversas transações, a empresa foi prejudicada; pagando uma carga tributária maior;



distribuindo lucros e juros de capital sem possuir reservas.

A pesquisa, ora citada buscou investigar os efeitos da inflação sobre as demonstrações financeiras. Porém ainda não se sabe os reflexos proporcionados na necessidade do capital de giro. Com base nisto surge a seguinte questão de pesquisa: Quais são os reflexos do não reconhecimento da correção monetária na necessidade de capital de giro da Companhia Brasileira de Distribuição – Grupo Pão de Açúcar?

## **1.1. Objetivos**

Os objetivos da presente monografia dividem-se em objetivo geral e objetivo específico.

### **1.1.1. Objetivo Geral**

Esta pesquisa tem como objetivo geral investigar os reflexos proporcionados na necessidade de capital de giro da Companhia Brasileira de Distribuição pelo não reconhecimento da correção monetária de balanço.

### **1.1.2. Objetivos Específicos**

Obteve como objetivos específicos:

- Calcular e Corrigir com os efeitos inflacionários, a necessidade de capital de giro da empresa estudada no período de 2011 a 2016;
- Identificar as principais diferenças entre os resultados com e sem a correção monetária de balanço;
- Analisar os reflexos proporcionados pela correção monetária na necessidade de capital de giro da empresa e suas implicações na situação financeira de curto de prazo.

## **1.2. Relevância da Pesquisa**

O presente estudo justifica-se pela relevância das demonstrações financeiras para a tomada de decisão dos seus usuários. O CPC 00 que trata da estrutura conceitual para apresentação das demonstrações contábeis destaca como característica fundamental das demonstrações a questão da relevância. Entretanto, embora a Lei 9.249/95 tenha extinguido a sistemática da correção monetária do ponto de vista fiscal, vale salientar que do ponto de vista societário e gerencial, a aplicação deste mecanismo contribui para aumentar a relevância das informações contábeis, financeiras e econômicas das empresas.

Em adição, o presente estudo se justifica pela carência de pesquisas explorando os reflexos da correção monetária sobre o capital de giro que é de fundamental importância para a manutenção da atividade operacional da empresa. Pois a não atualização monetária dos balanços em ambientes inflacionários afetaria o principal objeto de referência para a tomada de decisões que é o capital, o qual sofre modificações ao longo do tempo, dificultando a interpretação dos resultados caso os efeitos inflacionários não fossem reconhecidos, em especial quando o espaço cronológico entre dois valores monetários aumentam, levando a perda do poder aquisitivo da moeda.

Ressalta-se que é de suma importância a análise da necessidade de capital de giro, principalmente para os administradores que desejam aplicar recursos em ativos que proporcionem maiores retornos. Além do mais contribui para conscientizar os gestores e as pessoas que trabalham na área contábil, sobre os efeitos do não reconhecimento de inflação na gestão do capital de giro. Outro fato importante é que através desta pesquisa a empresa irá obter evidências empíricas sobre o financiamento da NCG, possibilitando a comparação das informações publicadas sem os efeitos da inflação, para então extrair informações do impacto da inflação sobre os resultados com a perda do poder aquisitivo nas contas operacionais. Na dimensão teórica, os resultados desta pesquisa consolidam as pesquisas anteriores (Hoffman, 2004) trazendo novas evidências da sistemática da correção monetária sobre seus efeitos na situação financeira de curto prazo.

Percebe-se, portanto ser uma pesquisa relevante, observadas as atuais taxas de inflação no Brasil, a proibição das práticas de correção monetária e a importância da qualidade informacional, em especial da característica qualitativa de comparabilidade da informação, imprescindível ao processo de tomada de decisão. Diversos autores (Ambrozini, 2006; Assaf Neto; Corrar; Gabriel, 2015; Ayres et. al.

2011; Beuren; Klann; Souza, J. C. 2007; Santos, A 1980) apontam que a comparabilidade da informação é afetada pela ausência do reconhecimento contábil das variações no poder aquisitivo da moeda. Entretanto, os trabalhos realizados não se aprofundam nesta proposição. Assim, identificou-se uma lacuna a ser preenchida. Portanto a presente pesquisa permite incrementar, testando empiricamente mais um caso, contribuindo, para a ampliação da literatura anterior

### **1.3. Organização do Trabalho**

A presente monografia está dividida em cinco capítulos. Além deste primeiro capítulo da introdução, composta pela contextualização, caracterização do problema, objetivos gerais e específicos, justificativa do estudo.

O Capítulo dois é dedicado à revisão da literatura, que é o embasamento teórico relativo ao assunto descrito para o estudo de caso desta pesquisa, dividindo-se da seguinte forma: breve história sobre a correção monetária, inflação nas demonstrações financeiras, necessidade de capital de giro, efeitos da inflação na necessidade de capital de giro, neste capítulo apresenta-se também algumas pesquisas anteriores sobre os efeitos da inflação e as demonstrações contábeis.

No capítulo terceiro encontram-se os procedimentos metodológicos. Em primeiro lugar, apresenta-se um breve histórico sobre a Cia Brasileira de Distribuição, em seguida a natureza da pesquisa, e depois a coleta de dados, os procedimentos adotados para a correção monetária bem como as regras, contas, análises e índices utilizados para a realização desta pesquisa.

O capítulo quarto aborda a análise e discussão dos resultados. Em um primeiro momento, faz-se uma discussão da necessidade do capital de giro sem a correção monetária e em um segundo momento a necessidade do capital de giro com a correção monetária. Por fim, são apresentados os resultados da pesquisa a luz da literatura apresentada no capítulo dois, enfatizando os significados teóricos das evidências encontradas no tocante à correção monetária da necessidade de capital de giro e suas respectivas implicações na situação financeira.

No Capítulo cinco apresentam-se as considerações finais bem como as limitações, sugestões para futuras pesquisas em relação ao fenômeno investigado neste presente estudo de caso. Nas Referências estão apresentadas as obras

efetivamente utilizadas para a elaboração do presente estudo. E, por fim, estão os Anexos e Apêndices que são os modelos de planilhas utilizados para gerar os resultados deste trabalho.

## **II REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1. BREVE HISTÓRICO SOBRE A CORREÇÃO MONETÁRIA**

Por muitos anos, a história econômica brasileira foi marcada pela elevação geral nos níveis de preços de bens e serviços. Com o intuito de solucionar as altas taxas da hiperinflação sobre os dados apresentadas pelas empresas, a legislação brasileira tornou obrigatória, por meio de inúmeros normativos, a adaptação das demonstrações contábeis às variações de níveis de preços. Esta ferramenta, conhecida como “correção monetária”, passou por aperfeiçoamento, almejando à elaboração de relatórios contábeis com alta capacidade informativa.

Em 1964, foi promulgada a Lei nº 4.357/1964 que determinava a obrigatoriedade do uso do princípio da correção monetária, isso com o intuito de serem justos quanto à desvalorização da moeda e a valorização dos bens e direitos nas demonstrações financeiras da empresa. Neste período o índice inflacionário era muito alto, tornando assim, este princípio indispensável para evidenciação da verídica forma financeira e econômica do patrimônio de determinadas empresas daquele tempo.

O sistema de correção monetária do Brasil foi estabelecido, em linhas gerais, pela Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/ 1976). Essa lei determina que serão corrigidas todas as contas integrantes do ativo permanente e do patrimônio líquido, sendo o valor líquido dessa correção computado no resultado exercício. Este foi o marco do reconhecimento das variações do poder aquisitivo da moeda nacional em decorrência da inflação.

O Decreto – Lei nº 1.598/1977 discorreu sobre a regulamentação fiscal das práticas de correção monetária, estendendo a obrigatoriedade às demais sociedades não abrangidas pela Lei de 1976.

Em 1987, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou a instrução nº 64/1987 tornando obrigatória a elaboração de demonstrações complementares às

exigidas pela Lei nº 6.404/1976 sob a concepção do pleno atendimento ao princípio do denominador comum monetário. (CVM, 1987). Este período ficou marcado pela adoção da “correção monetária integral” (CMI).

Para Matarazzo (2003):

[...] correção monetária integral nada mais é do que a denominação que se deu ao processo de correção monetária em que todas as contas do balanço e demonstração de resultado são convertidas numa moeda de capacidade aquisitiva constante.

Ou seja, a finalidade da correção integral é produzir demonstrações contábeis em moeda de poder aquisitivo constante. Esse sistema de correção monetária atualiza todos os valores históricos para uma única data, para isso é necessária a adoção de um índice que reflita a perda do poder de compra da moeda corrente.

No ano após a conclusão do Plano Real<sup>1</sup>, pacote de medidas econômicas adotadas em 1994 para a estabilização da moeda, a Lei nº 9.249/1995 em seu Art. 4º proibiu a prática de correção monetária nas demonstrações contábeis no país.

Art. 4º Fica revogada a correção monetária das demonstrações financeiras de que tratam a Lei nº 7.799, de 10 de julho de 1989, e o art. 1º da Lei nº 8.200, de 28 de junho de 1991. Parágrafo único. Fica vedada a utilização de qualquer sistema de correção monetária de demonstrações financeiras, inclusive para fins societários. (FERNANDES *et al.*, 2004, p.24).

Mesmo que a Lei nº 9.249/1995 ainda esteja em vigor, às circunstâncias em que esta foi criada não corresponde a nossa realidade; a correção monetária não se faz necessária desde que não haja inflação que era a proposta na implantação do plano real. Percebe-se que hoje o Brasil é um país em que a moeda passa por modificações constantemente, e que por menor que sejam os índices inflacionários eles provocam reflexos significativos na contabilidade em questão. Seja na distribuição de lucros ou nas cobranças de impostos indevidos prejudicando a vida financeira das empresas.

Sobre esse fato, Ribeiro e Santos (2014, p. 344) menciona que:

[...] “Sob o ponto de vista de transparência da informação contábil representou um verdadeiro retrocesso, pois, mesmo sabendo-se que a inflação foi significativamente reduzida, é importante frisar que ela não foi e não será eliminada num certo período de tempo”.

---

<sup>1</sup>O Plano Real foi um plano econômico, desenvolvido e aplicado no Brasil durante o governo de Itamar Franco. Desenvolvido em 30 de junho de 1994, tinha como principal objetivo a redução e o controle da inflação. Elaborado pelo ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso, o plano de estabilização da economia contou com a participação dos seguintes economistas: Gustavo Franco, Pêrsio Arida, Pedro Malan, Edmar Bacha, André Lara Rezende, entre outros. (suapesquisa.com)

## 2.2. INFLAÇÃO NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Para os pesquisadores Vasconcellos e Garcia (2008), “A inflação é definida como um aumento persistente e generalizado no índice de preços”, ou seja, é a média do crescimento dos preços de um conjunto de bens e serviços em um determinado período. Conseqüentemente, esta proporciona oscilações no cenário de toda atividade econômica, refletindo-se em distorções da realidade atual da informação financeira, o que torna, imprescindível a análise cuidadosa deste efeito.

Segundo Schaleberg *et. al.* (2005) a contabilidade é entendida como um sistema capaz de transformar dados em informações, cujo objetivo é de garantir que as demonstrações financeiras sejam as mais fidedignas e objetivas possíveis. Desta forma a aplicação da Inflação através da Correção Monetária dos demonstrativos financeiros vem colaborar com a precisão destas informações e a representação fidedigna da realidade econômica.

Com a promulgação da Lei nº 9.249/95, que extinguiu a aplicação das taxas inflacionárias nas demonstrações contábeis. As empresas deixaram de reconhecer os efeitos da inflação na apuração dos seus resultados. Este fato impediu que os relatórios refletissem adequadamente a situação financeira da empresa. Martins, Dantas e Vasconcelos (2010), afirma que é imprescindível reconhecer os custos inflacionários, tornando as demonstrações contábeis das empresas mais confiáveis e relevantes para a tomada de decisão. Sendo assim, o não reconhecimento inflacionário traz impactos negativos ao sistema de informação contábil gerencial, já que deixa de refletir a imagem fiel dos dados, que são processados para gerar as informações necessárias para o suporte das decisões gerenciais.

Matarazzo (2003) mostra os efeitos em decorrência da inflação sobre os ativos e passivos monetários e não monetários:

- Ativo monetário: sofre perda que deve ser reconhecida pela empresa.
- Ativo não monetário: não sofre perda nem oferece ganho; entretanto, seu valor nominal deve ser corrigido.
- Passivo monetário: representado pelos direitos de terceiros, sofre idêntico efeito da inflação que o ativo monetário, ou seja, com a inflação perde valor real e mantém o valor nominal.
- Passivo não monetário: é a diferença entre o ativo total e o passivo monetário; sofre com as perdas e ganhos decorrentes da inflação sobre os itens monetários e reflete a correção do valor nominal do ativo monetário.

Portanto, em períodos de inflação, a não aplicação das taxas inflacionárias, faz com que os ativos e passivos, não reflitam a verdadeira situação da empresa. Fato este que dificulta a correta interpretação da informação, no que tange a tomada de decisão. Assim, fica ressaltada a necessidade de que seja considerada a correção monetária nos demonstrativos contábeis.

### 2.3. NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG)

Segundo Silva (2002), o capital de giro representa os recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais. Pode se dizer então que o capital de giro é representado por uma parcela dos investimentos que compõe uma reserva de recursos que são utilizados para financiar a continuidade da empresa ao longo do período. Estes recursos servem para manter os estoques, os pagamentos dos fornecedores, salários, além de custos e despesas operacionais.

Como foi dito, para se manter os itens anteriormente citados é necessário que a empresa tenha uma reserva de recursos que sirva para financiar suas atividades operacionais. Na maioria das vezes as empresas precisam honrar com as saídas antes mesmo que ocorram as entradas de caixa, criando a partir daí uma necessidade de aplicações de fundos, evidenciadas pela diferença entre o ativo circulante operacional e o passivo circulante operacional. Ativo Circulante Operacional (ACO) – representa o volume de recursos utilizados para financiar as operações da empresa. Como seus clientes, estoques, despesas antecipadas, além de tantas outras. Já o Passivo Circulante Operacional (PCO) – representa as contas vinculadas ao ciclo operacional da empresa, tais como fornecedores, salários, encargos, impostos, taxas e outras contas a pagar.

Portanto a Necessidade de Capital de Giro é representada pela seguinte fórmula:

$$\text{NCG} = \text{ACO} - \text{PCO}$$

Machado *et al* (2005), afirma que a Necessidade de Capital de Giro pode ser:

- NCG positiva: Quando a empresa tem necessidade de financiamento para o giro, devendo encontrar fontes adequadas para tal.
- NCG negativa: Quando a empresa tem mais financiamentos do que investimentos operacionais, evidenciando sobra de recursos para aplicação no mercado financeiro ou em suas atividades.

- NCG for nula: Quando a empresa não possui necessidade de financiamento para o giro.

Então, quando positivo, o CG da empresa é bastante reduzido, ela precisa buscar financiamentos para sua atividade operacional. Já quando negativo a empresa não necessita de recursos, pelo contrário ela está gerando recursos que podem ser direcionados para aplicações nos ativos permanentes da empresa. No nulo os ativos e passivos operacionais são iguais.

## **2.4. EFEITOS DA INFLAÇÃO NA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO (NCG)**

Entende-se, neste estudo, como inflação, um aumento persistente e generalizado no índice de preços. Entende-se também que, esta proporciona oscilações que refletem em distorções da realidade atual da informação financeira. Deste modo, a análise da necessidade de capital de giro em ambientes inflacionários pode apresentar distorções relevantes, decorrentes da não consideração dos efeitos causados nas demonstrações contábeis pela inflação.

Considerando que vivencia-se em uma situação tipicamente inflacionária, os recursos originalmente destinados à cobertura da necessidade de capital de giro se tornam insuficientes, uma vez que a inflação afeta os estoques, e os demais itens do ACO em termos de perda de poder aquisitivo da moeda, demandando modificações adicionais para cobertura das necessidades de capital de giro. Ciommo (2015) afirma que o efeito da inflação afeta a manutenção do estoque, uma vez que ele vai se depreciando a cada dia. Ela comenta que ao repor o estoque os preços já são superiores, então, entre as vendas que foram feitas com o valor anterior ao índice inflacionário e a reposição do estoque dos mesmos produtos há um intervalo em que o capital de giro se desvaloriza e não é recuperado imediatamente.

Para um melhor entendimento sobre os efeitos da inflação, imagina-se um investimento onde foi calculada uma necessidade mínima de caixa igual a R\$ 1.500,00 como parte inicial do investimento no ano de 2015, de modo que a empresa irá cobrir no próximo ano uma necessidade de pagamento à vista no mesmo valor. Após um ano de operação, onde a taxa de inflação do período foi de 10,67%, é de se esperar que o montante dos pagamentos à vista tenha se elevado para R\$ 1.660,05, tornando o caixa mínimo insuficiente e demandado uma inversão



adicional de R\$ 160,05 para fazer frente às novas necessidades. Esta perda de poder aquisitivo dos recursos destinados ao financiamento das necessidades de capital de giro demanda, incessantemente, novos investimentos operacionais, produzindo um impacto negativo sobre sua rentabilidade.

Com a redução do capital de giro, as empresas tem o seu crescimento diminuído e em alguns casos mais graves, se aproximam da falência. Ou seja, em um cenário de inflação, o crescimento dos negócios diminui consideravelmente. Com base nesses argumentos, constata-se a relevância da análise dos efeitos inflacionários nas contas do ciclo operacional da empresa uma vez que este fenômeno impacta a continuidade operacional do negócio, em especial, em termos de crescimento, bem como no que tange à descontinuidade, particularmente no tocante à falência.

## 2.5. PESQUISAS ANTERIORES SOBRE EFEITOS DA INFLAÇÃO E AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Esta seção apresenta e discute alguns trabalhos anteriores sobre os efeitos da inflação nas demonstrações contábeis. Esses trabalhos possuem diferentes abordagens e tratam de artigo de periódicos, monografia e dissertação. O Quadro 1 apresenta a relação desses trabalhos científicos cujos objetivos, resultados e considerações finais são apresentados logo abaixo.

Quadro 1 – Trabalhos científicos sobre os efeitos da inflação nas demonstrações financeiras

ANO	AUTOR	TÍTULO	TIPO
2003	BATISTELLA, Flávio Donizete	Análise dinâmica do Capital de Giro e inflação: Um estudo de caso em empresa de recursos hídricos.	Artigos de periódicos
2004	HOFFMANN, Edvaldo Paulo Tetzner	Os efeitos proporcionados pelo não reconhecimento da correção monetária: O caso da Unicafé.	Monografia
2004	FERNANDES, Leonardo Pitanga, <i>et al</i>	Correção Monetária das Demonstrações Financeiras: Algumas conseqüências da não utilização de seus métodos de reconhecimento.	Artigo de periódico
2016	SOUZA, Wellington Rodrigues Silva	Impacto da ausência da correção monetária na característica qualitativa de comparabilidade da informação: Um estudo aplicado às empresas brasileiras de Siderurgia e Metalurgia listada na BM&FBOVESPA.	Dissertação

Os trabalhos acima citados possuem diferentes abordagens sobre ambiente inflacionário e as práticas de correção monetária nas demonstrações contábeis. Com base no Quadro 1, constata-se que estudos anteriores vêm investigando fenômenos relacionados à análise dinâmica do capital de giro e inflação (Batistella, 2003), efeitos proporcionados pelo não reconhecimento da inflação da correção monetária (Hoffman, 2004), consequências da não utilização dos seus métodos de reconhecimento (Fernandes, 2004) e impacto da ausência da correção monetária na característica qualitativa de comparabilidade da informação (Souza, 2016).

Do ponto de vista teórico, estes trabalhos exploraram diversos aspectos relacionados a demonstrações financeiras e correção monetária, porém algumas questões ficam abertas e passíveis de investigação para consolidar o entendimento da teoria que versa sobre o não reconhecimento da inflação nas demonstrações financeiras e suas possíveis consequências nas informações contábeis utilizadas no processo de gestão empresarial.

Em relação ao tema capital de giro, Batistella (2003) analisou como se comportou a liquidez da empresa ao longo dos últimos cinco anos e por que ocorreram tais mudanças no capital de giro da companhia. O ápice da pesquisa se dá na análise da evolução do capital de giro, pois, nestas situações, a diferença de tempo entre as demonstrações contábeis tende a se tornar uma variável relevante em ambientes de inflação. O autor comenta que a não consideração dos efeitos inflacionários em análises de evolução de comportamento de capital de giro podem apresentar erros relevantes para discussão dos seus resultados. Ressalta que através de algumas comparações simplistas, porém de essência importante, foi visto que, para uma compreensão da evolução do capital de giro de uma empresa, sob a ótica da análise dinâmica do capital de giro, com um maior grau de acurácia, torna-se necessário envolver mecanismos de atualização monetária. Tomando como base estes resultados, percebe-se que o fator diferença de tempo entre demonstrações pode ser determinante em um contexto inflacionário, deste modo espera que não seja diferente no caso da Cia Brasileira de Distribuição.

Adicionalmente, pode-se constatar que as evidências desta pesquisa mostraram que o reconhecimento da inflação na análise da evolução do capital de giro é de suma importância na gestão financeira de curto prazo e pode trazer também implicações relevantes quando se trata da análise da necessidade de

capital de giro, já que esta é uma medida determinante para a continuidade operacional da empresa.

Hoffmann (2004) pesquisou quais os efeitos proporcionados pelo não reconhecimento da correção monetária de balanço na empresa Unicafé – Companhia de Comércio Exterior. Em suas considerações Hoffmann comentou que mesmo uma inflação pequena, esta ocasiona distorções irreparáveis às informações dos balanços e que no decorrer de um período de tempo maior estas distorções serão cada vez maiores, isto foi comprovado através do balanço corrigido da Unicafé no qual num período de sete anos a empresa apresenta um acréscimo no Patrimônio Líquido demais de 50% do balanço corrigido em relação ao original. Observou que as demonstrações contábeis da empresa Unicafé foram afetadas significativamente pela não incidência da correção monetária de balanço. Verificou que o patrimônio líquido não apresenta a realidade do desempenho econômico-financeiro da Unicafé. O autor comenta que as perdas de informações foram enormes em diversas transações, a empresa foi prejudicada; pagando uma carga tributária maior; distribuindo lucros e juros de capital sem possuir reservas. Analisando os resultados expostos pelo o autor, percebe-se a importância do reconhecimento dos efeitos inflacionários, uma vez que a utilização das demonstrações sem o devido reconhecimento incide em perdas excessivas em todas as transações.

Contextualizando os resultados deste trabalho, pode-se inferir teoricamente que as distorções decorrentes do não reconhecimento da correção monetária, deve trazer distorções quanto à correta análise da necessidade de capital de giro, ou seja, o não reconhecimento dos efeitos inflacionários pode induzir à gestão a não ter uma dimensão adequada da mensuração dos recursos necessários para financiar os ativos circulantes operacionais responsáveis pela continuidade operacional bem como pela geração de resultados econômicos.

Fernandes (2004) buscou investigar algumas consequências da não utilização dos métodos de reconhecimento da inflação nos demonstrativos contábeis através de simulações. O autor comenta que terá como base apenas a inflação no período e que a simulação será apenas para efeitos didáticos. Para isto a simulação será demonstrada em apenas três períodos subsequentes com dois métodos de contabilização pelo custo histórico e pela a contabilização método da correção monetária integral das demonstrações financeiras. No decorrer das simulações o

autor observa que o não reconhecimento traz consequências indesejáveis à manutenção do patrimônio das empresas. E que em relação aos dividendos, ocorreu uma distribuição a maior, já que o lucro apurado estava distorcido. O autor ressalta que quanto mais tempo se passar sem que haja o reconhecimento da incidência da inflação sobre as demonstrações financeiras, maior será a distorção na distribuição do lucro. Conclui-se que a perda da qualidade da informação, na opinião dos autores é indiscutível, a extinção da correção monetária faz com que a Contabilidade não exerça o seu papel, pois demonstrações distorcidas jamais poderiam ser utilizadas para a tomada de decisão por parte dos gestores.

Neste sentido percebe-se que por meio da correção monetária de balanço a empresa distribuiu de forma indevida os lucros, na forma de dividendos ou remuneração do capital próprio a seus sócios, pois os resultados sem a correção monetária são inferiores aos resultados corrigidos. Além de obter resultados menores a empresa chegou a obter resultado contrário, passando de lucro a prejuízo. Portanto observa-se que as divergências apuradas através das simulações demonstram que o fator tempo e a inflação são determinantes para que a Contabilidade realize o seu papel de fornecer informações confiáveis e relevantes para a tomada de decisão.

Souza (2016) pesquisou as evidências dos impactos causados à comparabilidade da informação entre empresas e entre períodos da mesma empresa em decorrência da não correção monetária das demonstrações contábeis. A pesquisa ora citada foi aplicada às empresas brasileiras do subsetor de siderurgia e metalurgia listadas na BM&FBOVESPA. No presente estudo o autor analisou as variações temporais de performance por empresa e as variações percentuais dos índices de comparabilidade obtidos por meio de dados monetariamente corrigidos em relação aos índices calculados a valores históricos, tanto observando-se a comparabilidade entre empresas quanto a comparabilidade entre períodos da mesma empresa. As variáveis exploradas foram o Lucro Líquido, o ROE e o EVA, importantes indicadores de performance utilizados pelos investidores e que são diretamente afetados pela ausência da correção monetária das demonstrações contábeis. Ademais, foram aplicados testes de hipóteses e essas variáveis para verificação da possível existência de evidências de impactos à comparabilidade da informação em decorrência do não reconhecimento dos efeitos inflacionários às demonstrações contábeis. Quanto aos resultados indicam que a comparabilidade

entre períodos foi impactada em menor grau em relação à comparabilidade entre empresas, no entanto não se deve desprezar o fato de que há distorções significativas por parte das companhias no que diz respeito à comparabilidade temporal. O autor comenta que há variações no valor do lucro líquido corrigido em relação ao lucro líquido histórico. Observa-se tanto situação de superavaliação (2009, 2010 e 2011) quanto de subavaliação (2012, 2013 e 2014), ainda que em menor proporção em relação ao lucro líquido, no cálculo do ROE pelas variáveis corrigidas em detrimento das variáveis históricas. O autor verificou que na maior parte das empresas a variável ROE apresentou piora em seu valor quando aplicada a correção monetária. Quanto aos testes de hipóteses, a análise das variações percentuais dos índices corrigidos de comparabilidade entre empresa versus índices históricos forneceu relevantes indicativos de distorções das características qualitativas de comparabilidade da informação.

Percebe-se neste estudo que a qualidade informacional de ambas as empresas foram prejudicadas pela ausência do reconhecimento da inflação, em especial ao que diz respeito ao pressuposto de comparabilidade da informação. Observa-se que após as análises, o autor verificou que o impacto é menor quando se compara de empresa para empresa. Constata-se que diante do não reconhecimento da inflação o poder decisório dos investidores pode ser comprometido, uma vez que estes poderão incorrer em equívocos quando da utilização de informações fidedignas ou na aferição de melhora ou piora de *performance* de uma empresa por meio da comparação de informações entre períodos.

### **III PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

#### **3.1 Unidade de Análise – Grupo Pão – de - Açúcar**

O Grupo Pão de Açúcar hoje é a maior empresa varejista e de distribuição do Brasil, esta começou como uma doceria em 1948, na avenida Brigadeiro Luis Antônio, onde é atualmente a sede do grupo, próximo à avenida Paulista – principal centro financeiro do país.

O criador, o imigrante português Valetim dos Santos Diniz, deu o nome à loja em homenagem ao ponto turístico do Rio de Janeiro, que viu pela primeira vez em 1929 – quando chegou ao Brasil de navio.

Na época, a doceria oferecia serviços de buffet além de grande variedade em produtos artesanais, como balas de café, bolos, pães, salgados entre outros. O sucesso da primeira doceria proporcionou a expansão do negócio, viabilizando a abertura de duas filiais, ambas inauguradas em 1952.

Após sete anos de experiência com as docerias Pão de Açúcar, Santos diversificou o ramo de atuação com a abertura do primeiro supermercado Pão de Açúcar, localizado ao lado da doceria matriz. O sistema de auto-serviço passou a ser adotado e a necessidade em atender a crescente demanda populacional tornou-se foco, como modelo estratégico para evolução e aprimoramento do negócio.

A expansão começou a partir daí, no final da década de 1960, onde o grupo Pão de Açúcar já contava com mais de 50 lojas em 17 cidades de São Paulo. Em 1970, inaugurou a primeira loja no exterior, na cidade de Lisboa, em Portugal.

Em 1971, a expansão continuou com o lançamento da marca Jumbo, primeiro hipermercado do Grupo Pão de Açúcar. Com enorme variedade de produtos, em loja ampla com estacionamento para os clientes, esse novo formato inaugurado em Santo André (SP) surgiu como novidade no Brasil.

Em 1976, o grupo adquiriu a maior rede de eletroeletrônicos e eletrodomésticos do país, a Eletro Rádio Braz, que mais tarde resultou na divisão Eletro. Ainda nessa década, investiu em outros ramos de atividade, como restaurante, turismo, lanchonetes, pesca, veículos, etc. e continuou com diversas aquisições em diferentes Estados brasileiros.

Além dos supermercados Pão de Açúcar e dos hipermercados Jumbo, novos formatos de loja foram incorporadas na década seguinte: Sandiz - lojas de departamento, o Minibox, mercearias de desconto, o Superbox, loja depósito e o Peg & Faça – de bricolagem. Em 1981, a fusão de todas as lojas de varejo da rede, formam a Companhia Brasileira de Distribuição – CBD.

Ao final da década de 1980, o grupo inaugurou uma nova geração de hipermercados, o Extra, que, com o fechamento das lojas Jumbo, tornou-se o único hipermercado da rede. Naquela época, o grupo passava por uma reestruturação comandada pelo primogênito da família Diniz, Abílio, que mais tarde se tornou o principal executivo da rede. O comando presidencial passou às mãos de Abílio Diniz,

enquanto Santos assumiu o Conselho Administrativo da CBD (Companhia Brasileira de Distribuição).

Diversas aquisições e arrendamento de novas lojas foram importantes para a ascensão do grupo. Em 1997, tornou-se a primeira empresa varejista nacional a abrir seu capital na Bolsa de Valores de Nova York e associou-se ao grupo varejista francês Cassino.

Em 1998, com a aquisição de diversos supermercados atuantes em bairros, direcionados a classes populares, o Grupo Pão de Açúcar comprou a rede Barateiro de supermercados, também voltada a essa área de atuação. Após diversas reestruturações de posicionamento, passou a se chamar Comprebem Barateiro, para finalmente virar Comprebem.

Em 2003, no Rio de Janeiro, estabeleceu a fusão com o grupo Sendas, rede de supermercados local com forte tradição, ganhando mais espaço no mercado carioca. Em junho deste ano, o Grupo Pão de Açúcar comprou a rede Ponto Frio. Na época, o Ponto Frio faturava R\$ 4,8 bilhões ao ano e possuía 455 lojas distribuídas por dez Estados e Distrito Federal, que foram incluídas no negócio, assim como os centros de distribuição e a loja pela internet.

Hoje a GPA se encontra com mais de 2.000 pontos de venda localizados em 22 estados e no DF. A Companhia, que faz parte do Grupo Cassino, é também o maior empregador privado do Brasil no seu segmento de atuação, com 139 mil colaboradores.

### **3.2. Natureza da pesquisa**

Para alcançar os objetivos propostos neste estudo, consistiu-se necessário definir os métodos adotados e os tipos de pesquisas realizadas. Em termos de métodos, optou-se por um trabalho empírico-analítico. Inicialmente, será feito um embasamento teórico sobre capital de giro (CG) e a necessidade de capital de giro (NCG), em seguida se discutirá principalmente as diferenças entre os resultados com e sem a correção monetária e os efeitos deste não reconhecimento nas demonstrações contábeis.

Estritamente sobre a parte empírica, em função de o trabalho abordar apenas a análise de um caso específico, ele pode ser considerado como um estudo de caso,

pois esta técnica de pesquisa tem por finalidade auxiliar no estudo de uma situação problemática específica.

Segundo Yin (2005), o estudo de caso trata-se de uma forma de se fazer pesquisa investigativa de fenômenos atuais dentro de seu contexto real, em situações em que as fronteiras entre o fenômeno e o contexto não estão claramente estabelecidos. Para Gil (2010) O estudo de caso é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira que permita o seu amplo e detalhado conhecimento.

Escolheu-se fazer o trabalho sobre o Grupo Pão de Açúcar, pois além de ser uma multinacional, é a rede que mais fatura no país, liderando o ranking das maiores varejistas do varejo brasileiro. Segundo o G1, 2016 O Grupo Pão de Açúcar (GPA) se manteve, pelo sexto ano seguido, na liderança do ranking das maiores empresas do varejo brasileiro, segundo levantamento anual feito pelo Ibevar (Instituto Brasileiro de Executivos de Varejo e Mercado de Consumo).

Por ser uma das redes que mais faturam o não reconhecimento dos índices inflacionários mesmo que havendo uma inflação pequena, podem ocasionar distorções relevantes vindo a prejudicar sua carga tributária, as distribuições de lucros, as obrigações sociais e trabalhistas, fornecedores, entre outras obrigações e provisões.

Quanto ao tipo, esta pesquisa é bibliográfica e descritiva. É bibliográfica pois adotou-se um levantamento junto à literatura, incluindo leis, resoluções, normas, artigos e elementos utilizados na formação da correção monetária de balanços e descritiva porque procurou-se descrever como a Companhia Brasileira de Distribuição tem financiado sua necessidade de capital de giro, sem o devido reconhecimento da inflação.

### **3.3. Coleta de Dados**

Para a elaboração desta pesquisa serão analisadas as demonstrações contábeis consolidadas da Companhia Brasileira de Distribuição (Grupo Pão de Açúcar), elaboradas pela Legislação Societária e em moeda de poder aquisitivo constante. Obtidas junto à BM&FBOVESPA, através do *site* disponibilizado no



endereço <http://www.bovespa.com.br>. O período analisado compreenderá os anos de 2011 a 2016.

Após a coleta de dados, esses serão estruturados em planilhas eletrônicas e divididos em grupos de contas para servir de apoio aos cálculos referente aos ajustes inflacionários. Os grupos são os seguintes: Ativo Circulante Operacional: (contas a receber, estoques, tributos a recuperar e despesas antecipadas); Passivo Circulante Operacional: (Obrigações sociais e trabalhistas, fornecedores, obrigações fiscais, outras obrigações e provisões). Após a divisão serão calculadas as Necessidades de Capital de Giro com e sem a correção monetária e procedida as análises.

### **3.4. Procedimentos adotados para a Correção Monetária**

Logo depois a coleta de dados foram adotadas algumas premissas para iniciar a correção monetária das contas do Ativo Circulante Operacional e do Passivo Circulante Operacional, pois sem essas regras e delimitações não haveria possibilidade de continuar com o estudo de caso.

#### **3.4.1. Regras utilizadas para a Correção Monetária**

##### **3.4.1.1. Contas utilizadas para a Correção Monetária**

Para calcular a correção monetária na Necessidade de Capital de Giro da Companhia Brasileira de Distribuição – Grupo Pão de Açúcar foram selecionadas todas as contas do Ativo Circulante Operacional e do Passivo Circulante Operacional, conforme descrito no Anexo 1.

##### **3.4.1.2. Índice utilizado para a Correção Monetária**

Para elaborar a correção dos anos de 2011 a 2016 adotou-se o IGP-M, calculado pela Fundação Getúlio Vargas - FGV. Normalmente, o índice mais utilizado é o IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado); (IOB, 2001, p.1). O IGP-M também foi empregado em outras pesquisas empíricas sobre correção monetária,

como Batistella (2003), Hoffmann (2004), Moribe *et. al.* (2007), Azevedo (2010), Gelingier *et. al.* (2014), entre tantos outros.

Tal índice tem sua evolução aferida na tabela que segue:

Tabela 1 - Índice IGP - M anual acumulado

ANO	ACUMULADO ANUAL
2016	7,19
2015	10,54
2014	2,66
2013	5,53
2012	7,81
2011	5,10

### 3.5. Análise adotada para o estudo dos dados

Para a análise e interpretação dos dados adotou-se a Análise Horizontal denominada também como análise de tendências, a citada análise demonstra a evolução das contas patrimoniais e de resultado dentro de uma série de exercícios, através da comparação entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas.

Através desta técnica é possível avaliar e acompanhar a evolução das receitas e das despesas bem como dos investimentos realizados. Os elementos comparados são homogêneos, mas os períodos de avaliação são diferentes.

Precisa-se de pelo menos dois exercícios para efeito de comparação dos mesmos elementos em demonstrações de períodos distintos. Segundo Iudícibus (2010 p. 83), “a finalidade principal da análise horizontal é apontar o crescimento dos itens dos balanços e das demonstrações de resultados através dos períodos, a fim de caracterizar tendências”.

Essa avaliação se dá através de comparativos, onde se calcula índices extraídos, seja do DR ou BP, pra que se possam interpretar as tendências dos números em questão.

Os cálculos se dão mediante a seguinte fórmula:

$$AH = \frac{\text{VALOR ATUAL DA CONTA} - \text{VALOR ANTERIOR DA CONTA}}{\text{VALOR ANTERIOR DA CONTA}} \times 100$$

## IV. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS DA PESQUISA

Neste capítulo, são apresentados a análise descritiva dos dados subdividida na análise descritiva da necessidade do capital de giro (NCG) sem a correção monetária e com a correção monetária. Em seguida, realiza-se a discussão dos resultados a luz da literatura levantada e algumas considerações sobre esses resultados diante do problema de pesquisa formulado no primeiro capítulo deste trabalho.

### 4.1. Análise Descritiva dos Dados

#### 4.1.1. Análise descritiva da necessidade do capital de giro (NCG) sem a correção monetária

A Tabela 2 mostra a análise descritiva da NCG sem a correção monetária. Portanto, descreve-se a evolução da NCG ao longo do estudo desconsiderando os efeitos de preço nas contas operacionais da Companhia conforme recomenda a atual legislação fiscal.

Tabela 2 - Análise Horizontal da Necessidade de Capital de Giro sem a correção monetária

NCG S/C.M. (em R\$ mil)				
ANO BASE	VALOR	ANOS ANAL.	VALOR	A.H. %
2010	2.356.949	2011	3.699.682	57
2011	3.699.682	2012	374.896	- 90
2012	374.896	2013	- 1.716.497	-558
2013	-1.716.497	2014	- 4.406.000	157
2014	-4.406.000	2015	- 7.672.000	74
2015	-7.672.000	2016	- 2.912.000	62

Esta análise deu-se por meio de uma análise horizontal da Necessidade de Capital de Giro da CIA Brasileira de Distribuição – Grupo Pão de Açúcar, tomando por base sempre o exercício anterior ao analisado. A partir de tal análise, buscou-se acompanhar a evolução da necessidade de capital de giro da entidade ao longo dos exercícios de 2010 a 2016, considerando-se também a mudança na estrutura de financiamento do capital de giro determinante para a compreensão do indicador NCG.

Portanto, de acordo com o período analisado, pode-se observar na mesma Tabela 3 que a NCG apresentou oscilações com saldos positivos e negativos. Como mencionado na literatura, de acordo com “Machado *et. al.* (2005), a Necessidade de Capital de Giro pode ser:

- NCG positiva: Quando a empresa tem necessidade de financiamento para o giro, devendo encontrar fontes adequadas para tal.
- NCG negativa: Quando a empresa tem mais financiamentos do que investimentos operacionais, evidenciando sobra de recursos para aplicação no mercado financeiro ou em suas atividades.
- NCG for nula: Quando a empresa não possui necessidade de financiamento para o giro”.

Desta forma, pode-se dizer que a CBD apresentou aumento de 57% a sua NCG de 2010 a 2011, o que significa que a demanda por financiamento do capital de giro aumentou de 2010 (R\$ 2.356.949) a 2011 (R\$ 3.699.682) podendo ser traduzida por um aumento de 57% da diferença entre ACO e PCO. Este fato mostra que o ACO continua sendo bem superior que o PCO significando que a CBD, neste período, não dispunha PCO suficiente para financiar o ACO, ou seja, outros passivos além do PCO estavam financiando o ACO.

Em 2012 pode-se verificar uma queda de 90% em relação a 2011. Essa variação mostra que a CBD conseguiu encontrar PCO para financiar o ACO de modo que a empresa passou a apresentar uma NCG de apenas R\$ 374.896, porém mesmo assim continuando a demandar por financiamento de capital de giro de natureza circulante operacional.

A partir de 2013, a NCG aparece com uma queda alarmante de 558% em relação a 2012, mostrando assim uma reversão das situações de necessidade de financiamento de giro observadas nos anos de 2011 e 2012 aonde a empresa vinha apresentando necessidade de capital de giro positiva. Vale salientar que esta recuperação da integridade do financiamento de capital de giro começou no ano de 2012, porém não a ponto de eliminar a NCG da empresa, o que acabou acontecendo no ano de 2013 com esta queda significativa 558%.

Já, no exercício de 2014, registra-se uma variação de 157% em relação ao ano de 2013, ou seja, a CBD continua a ter NCG negativa mostrando que o PCO é superior que o ACO em um montante de R\$ 4.406.000, esta diferença vem financiando outros ativos além dos ativos circulantes operacionais.

No ano de 2015 esta variação cai para 74%, mas continua significando um aumento do saldo negativo da NCG da empresa. Em outros termos, a empresa não conseguiu reduzir a utilização de passivos circulantes operacionais para financiar outros ativos além dos ativos circulantes operacionais. Esta situação não é considerada como adequada, já que se espera que passivos circulantes operacionais financiem ativos circulantes operacionais. Entretanto, nota-se que o saldo negativo vem mostrando crescimento traduzindo aumento de ACO diante de PCO.

Comparando-se a evolução da NCG no período de 2015 a 2016, identifica-se que 62% foi o percentual da queda do mesmo. Isto significa que a CBD conseguiu reduzir sua NCG neste percentual. A CBD que em 2015 demandava por financiamento em giro em termos absoluto um montante de R\$ 7.672.000, passou a ter necessidade R\$ 2.912.000 de capital de giro. Mesmo com esta melhoria na necessidade, observa-se que a CBD continua tendo NCG negativa.

Baseando na análise descritiva da evolução da NCG feita no período de 2010 a 2016 através da técnica de análise horizontal, pode-se resumir que a NCG da CBD apresentou oscilação ao longo do período estudado no tocante à sua NCG desconsiderando os efeitos inflacionários. No Gráfico1 observa-se a evolução da necessidade de capital de giro sem os efeitos da inflação da CIA Brasileira de Distribuição. Neste mesmo gráfico, constata-se que, sem o efeito inflacionário, a CBD apresenta nos dois primeiros anos, 2011 e 2012 saldos positivos de NCG, mostrando que ACOs superiores a PCOs, isto é, outros passivos além dos passivos circulantes operacionais eram responsáveis pelo financiamento de parte dos ativos circulantes operacionais. A partir de 2013 até 2016, observa-se que saldos negativos da NCG da CBD mostrando que passivos circulantes operacionais financiavam parte de outros ativos além dos ativos circulantes operacionais. Este fenômeno apresentou-se muito forte nos anos de 2013 e 2014. Além disso, constatou-se também a reversão ocorrida de 2012 a 2013 quando a empresa passou a obter saldo negativo de NCG através da queda de 558% traduzida por um aumento significativo dos passivos circulantes operacionais que passaram a financiar outros ativos além dos ativos circulantes operacionais.

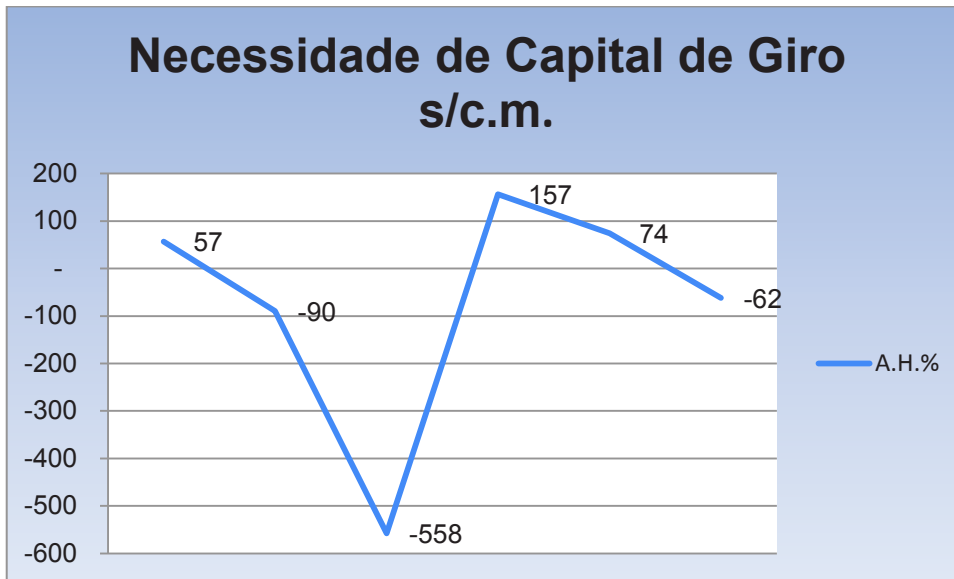


Gráfico 1 - Evolução da NCG sem a Correção Monetária

#### 4.1.2 Análise descritiva da necessidade do capital de giro (NCG) com a correção monetária

A Tabela 3 apresenta a análise descritiva da NCG ao longo do período estudado considerando os efeitos da inflação nas contas operacionais da Cia Brasileira de Distribuição. Da mesma forma que foi feita na análise da NCG sem os efeitos inflacionários, realizou-se uma análise da evolução da NCG, desta vez considerando-se os efeitos inflacionários. Portanto, pretende-se analisar o movimento da necessidade de financiamento do capital de giro e avaliar os efeitos da correção monetária nesta tendência da NCG da CBD.

Tabela 3 - Análise Horizontal da Necessidade de Capital de Giro com a correção monetária

NCG C/C.M. (em R\$ mil)				
ANO BASE	VALOR	ANOS ANAL.	VALOR	A.H. %
2010	2.623.756	2011	3.888.366	48
2011	3.888.366	2012	404.175	- 90
2012	404.175	2013	- 1.811.419	- 548
2013	-1.811.419	2014	- 4.523.200	150
2014	-4.523.200	2015	- 8.480.629	87
2015	-8.480.629	2016	- 3.121.373	63

Para a Análise Horizontal da Necessidade de Capital de Giro (NCG) com os efeitos da correção monetária, faz-se necessário salientar que os valores expostos

anteriormente foram corrigidos pelo IGP-M(Índice Geral de Preços – Mercado). A partir desta análise, buscou-se acompanhar a evolução da NCG da entidade ao longo dos exercícios de 2011 a 2016, sendo o ano anterior ao analisado o ano base para as devidas comparações.

Em 2010, a CBD inicia com saldo positivo de NCG (R\$ 2.623.756) e em 2011 a variação da NCG apresenta um percentual positivo de 48,2% em relação ao ano de 2010. O que significa que o ACO foi superior ao PCO, em outros termos, neste período a CBD apresentou aumento na sua NCG que se traduz por uma elevação neste percentual de obtenção de passivo circulante operacional. Já no exercício de 2012, verifica-se uma variação negativa de 89,6%, mostrando uma queda na demanda por financiamento de capital de giro através de passivo circulante operacional, mesmo assim a companhia continuou com saldo positivo de NCG de R\$ 404.175, evidenciando NCG através de PCO.

A partir do ano de 2013, nota-se um aumento na variação de queda da NCG de 548,2%, esta variação descreve uma reversão do saldo positivo do ano de 2012 para um saldo negativo de R\$ 1.811.419 em 2013, mostrando que a CBD passa a ter PCO suficiente para financiar o ACO e, além disso, parte deste PCO financiando outros ativos além dos ativos circulantes operacionais.

A partir do ano de 2014, observa-se que o percentual de diferença é de 149,7% em relação ao exercício de 2013. Ainda, constata-se que o saldo negativo da NCG aumentou de 149,7%, o que significa que a empresa apresenta parcela significativa dos seus passivos circulantes financiando outros ativos além dos ativos circulantes operacionais.

No ano de 2015 nota-se claramente um aumento contínuo do saldo negativo da NCG, o que continua a mostrar que recursos do PCO da CBD estão financiando outros ativos além dos ativos circulantes operacionais. Este aumento contínuo dos passivos circulantes operacionais se reverte no ano de 2016 quando a CBD apresenta uma redução do saldo negativo da NCG em um percentual de 63,19%. Porém, mesmo assim, denota-se que a CBD continuou a utilizar passivos circulantes operacionais para investir em outros ativos além dos ativos circulantes operacionais.

Observa-se no Gráfico 2 a evolução da necessidade de capital de giro com os efeitos da inflação da CIA Brasileira de Distribuição.

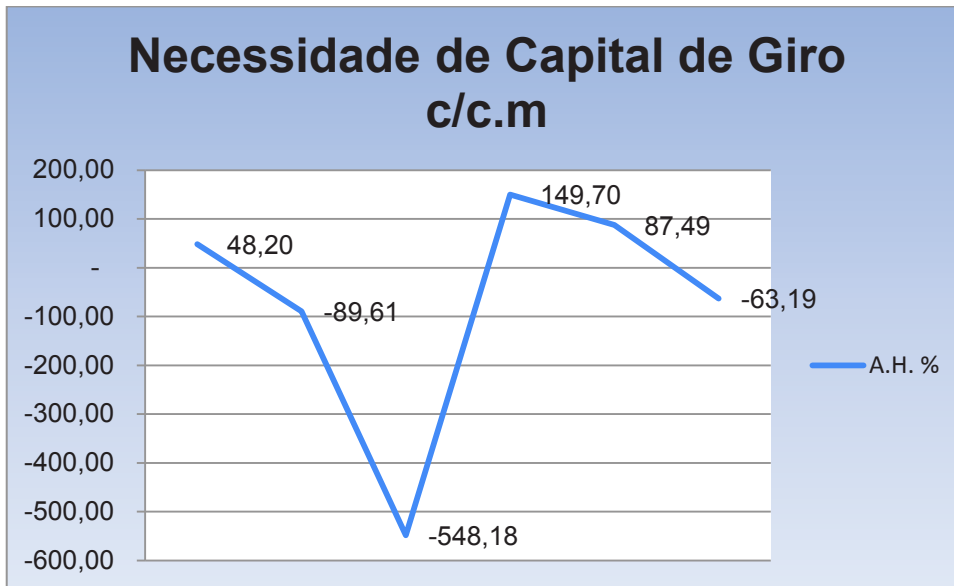


Gráfico 2- Evolução da NCG com a Correção Monetária

Em resumo, a análise descritiva da NCG da CBD ao longo do período de 2011 a 2016 considerando os efeitos inflacionários mostra que a empresa nos dois primeiros anos, 2011 e 2012, apresentou ativos circulantes operacionais maiores que passivos circulantes operacionais. Em comparação com os mesmos períodos, mas desconsiderando os efeitos inflacionários, constatou-se o mesmo cenário, mas neste caso com valores superiores por causa do não reconhecimento inflacionários. Isto significa que, tomando como base nas informações do Balanço Patrimonial sem a correção monetária, a empresa subestimou a sua NCG nestes dois anos e conseqüentemente, o uso destas informações trazem reflexos nas decisões financeiras de curto prazo, em particular na estrutura de financiamento e investimento em giro.

Adicionalmente, nos períodos posteriores, a CBD, ou seja, de 2013 a 2016, a empresa apresentou uma situação inversa evidenciando passivos circulantes operacionais maiores que ativos circulantes operacionais. Em outros termos, saldos negativos da NCG foram observados neste período, o que traduz que a empresa, ao mesmo tempo, captava recursos operacionais de curto prazo para financiar outros ativos, exceto ativos circulantes operacionais. Vale destacar que esta situação não é considerada adequada uma vez que, os financiamentos de ativos de longo prazo podem comprometer a situação de liquidez da companhia, que por sua vez pode trazer implicações no cumprimento dos compromissos de curto prazo.



Considerando os efeitos sem e com a inflação, constatou-se que o mesmo fenômeno observado nos anos de 2011 e 2012 em termos de evolução e de aumento de valor, a única diferença refere-se ao fato do período de 2013 a 2016 apresentar passivos circulantes operacionais maiores que ativos circulantes operacionais, situação esta que é contrária nos anos de 2011 e 2012.

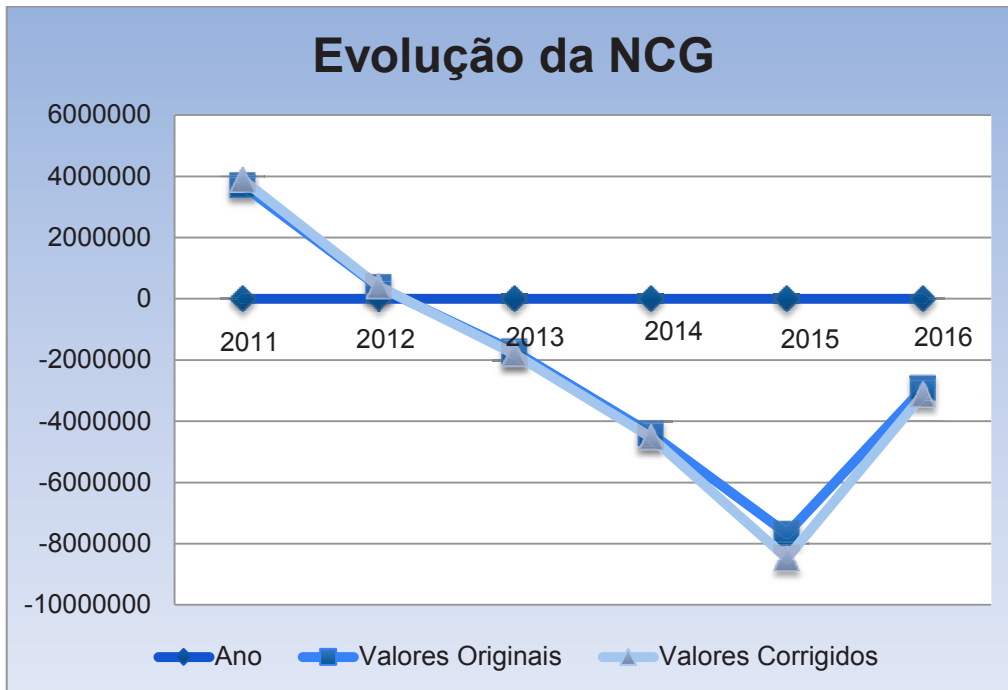


Gráfico 3 - Evolução dos valores originais e corrigidos da NCG

Com base no Gráfico 3, pode-se observar que as linhas de tendência dos valores originais e corrigidos da NCG caminham na mesma direção e que os valores corrigidos se sobrepõem aos valores originais da NCG. Isto mostra presença de efeitos inflacionários da correção da NCG e, especificamente, a NCG foi subestimada no período estudado na condição da gestão financeira da CBD tomar como base as informações do Balanço Patrimonial não corrigido. Outro fato relevante dessas evidências refere-se ao aumento dos valores dos recursos operacionais de curto prazo que financiaram outros ativos não circulantes operacionais. Diante deste fato, tem-se uma subvalorização dos passivos circulantes operacionais que pode ter implicações no equilíbrio financeiro de curto prazo da companhia.

Por fim, esses resultados apontam também que aumento dos valores da NCG devido ao efeito inflacionário provoca reflexos também nos ativos que foram

financiados por esses recursos operacionais de modo que o valor dos ativos passam a aumentar, o que traz também implicações na mensuração destes ativos, rentabilidade e valores de realização.

## **4.2. Discussão dos Resultados**

Antes de tudo percebe-se que o cálculo da Necessidade de Capital de Giro da Companhia Brasileira de Distribuição – Grupo Pão de Açúcar encontra-se nos anos de 2011 e 2012 com um saldo positivo e que nos anos de 2013 a 2016 o saldo da NCG destaca-se com um valor negativo. Observa-se na tabela 4 que este valor positivo da NCG sem e com a correção monetária, expressa que nesses anos a empresa necessita recorrer a bancos ou outras fontes de recursos, ou seja, essa situação cria desequilíbrio entre as contas dos ativos operacionais e passivos operacionais, que se comprova no balanço por uma diferença positiva entre o valor da contas do ACO e as contas do PCO. Nos demais anos onde a NCG é negativa para ambas as análises, é como se a empresa tivesse um superávit em seu capital de giro, ou seja, a empresa possui um excedente de passivos operacionais (fornecedores e obrigações sociais, por exemplo).

Constata-se no estudo em questão que a incidência da utilização da correção monetária na NCG afetou moderadamente o resultado financeiro de curto prazo apurado da Cia Brasileira de Distribuição. Verifica-se ainda na tabela 4 que o saldo positivo da NCG com a correção monetária comparando com o sem correção mostra que durante este período a Companhia obteve um ganho de R\$ 188.684 em 2011 e em 2012 de R\$ 29.279 no tocante às suas necessidades para financiar o giro. Em outras palavras, pode-se dizer que a inflação provocou reflexos na estrutura financeira de curto prazo da Companhia. Por exemplo, olhando as contas de estoque ou contas a receber, observa-se que o ganho ou perda tem efeitos nos anos posteriores em relação à continuidade operacional da empresa.

Além disso, nos anos onde a NCG aparece com um saldo negativo o valor corrigido elevou ainda mais esta diferença, obtendo aumentos dos recursos destinados ao financiamento do giro, traduzindo inflação dos recursos à disposição da empresa, mas não utilizados no seu capital de giro, desta forma aplicados em outros ativos além dos ativos circulantes operacionais. Pereira (2006) comenta que é

indispensável não esquecer que o impacto gerado pela inflação ocorre nas contas que sofrem o efeito do tempo como consequência da administração dos prazos de pagamento e recebimento. As contas que sofrem o efeito de prazos recebidos para pagamento das obrigações assumidas – bancos, fornecedores, governo, através do prazo para o recolhimento dos impostos e funcionários, pelo prazo para o pagamento dos salários – e dos prazos concedidos nas vendas a prazo, e no giro dos estoques, sofrem ganhos e perdas em decorrência da existência da inflação, efeito que reduz ou aumenta o valor a pagar ou a receber em termos de capacidade constante de compra.

Estas variações demonstradas através desta análise expressa distorções e não refletem adequadamente a situação financeira da empresa, prejudicando a tomada de decisões por parte dos gestores. Entende-se que se os resultados expressos nos demonstrativos contábeis estão distorcidos como consequência do não reconhecimento do efeito da inflação, então uma série de indicadores utilizados para analisar e até mesmo precificar as empresas, também estão gerando informações distorcidas.

Tabela 4 - Comparação da NCG sem e com a Correção Monetária

<b>NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO</b>						
(R\$ em Mil)						
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Valor orig.</b>	-2.912.000	- 7.672.000	-4.406.000	- 1.716.497	374.896	3.699.682
<b>Valor corrig.</b>	- 3.121.373	- 8.480.629	- 4.523.200	- 1.811.419	404.175	3.888.366
<b>Diferença</b>	<b>-209.373</b>	<b>-808.629</b>	<b>117.200</b>	<b>- 94.922</b>	<b>29.279</b>	<b>188.684</b>

Observa-se nesse estudo que os resultados expressos no gráfico 4 evidenciaram diferenças de comparabilidade entre os resultados com e sem a inflação. Entretanto, as variações percentuais dos valores corrigidos de comparabilidade temporal em relação aos valores originais para estas variáveis revelaram alguns acréscimos não reconhecidos, tendo em vista a proibição do reconhecimento inflacionário.

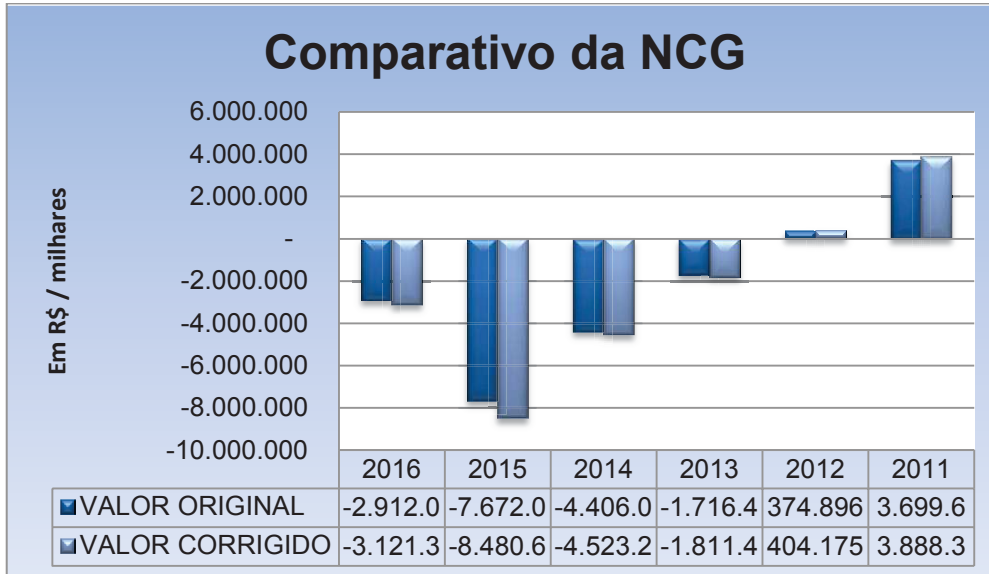


Gráfico 4 - Comparativo da NCG com e sem a Correção Monetária

Considerando a análise e discussão dos resultados desta pesquisa a luz da literatura levantada na seção de Referencial Teórico, alguns pontos relevantes podem ser discutidos em termos de contribuições deste trabalho em relação aos trabalhos anteriormente realizados. Portanto, em primeiro lugar, os resultados obtidos sobre os reflexos provocados pelo efeito inflacionário na NCG corroboram com os estudos anteriores (Hoffmann, 2004; Fernandes, 2004; Souza, 2016) no sentido de que o não reconhecimento da inflação provoca distorções nas informações nos dados de ativos circulantes operacionais e passivos circulantes operacionais. Essas distorções podem impactar nas decisões financeiras de curto prazo da CBD estudada.

Em segundo lugar, apoiando-se em Batistella (2003), pode-se inferir que os resultados desta pesquisa indicam que a não consideração dos efeitos inflacionários em análises de evolução de comportamento de capital de giro, podem-se apresentar erros relevantes para discussão dos seus resultados. Porém, para uma compreensão da evolução do capital de giro de uma empresa, sob a ótica da análise dinâmica do capital de giro, com um maior grau de acurácia, torna-se necessário envolver mecanismos de atualização monetária.

Em terceiro lugar, contextualizando os resultados deste trabalho, pode-se inferir empiricamente que as distorções decorrentes do não reconhecimento da correção monetária da necessidade do capital de giro podem trazer distorções quanto à correta análise da necessidade de capital de giro. Essa evidência corrobora

com as conclusões de Hoffmann (2004) quando revelou no seu estudo que o não reconhecimento dos efeitos inflacionários no patrimônio líquido deixava de representar a realidade econômico-financeira do patrimônio líquido da empresa.

Por fim, os resultados da pesquisa mostraram que desconsiderando os efeitos inflacionários trazem implicações nos investimentos da CBD realizados por meio de recursos operacionais de curto prazo, uma vez que, no período de 2013 a 2016, a CBD apresentou saldos negativos de NCG. Esses saldos negativos traduziram aplicação dessas sobras de capital de giro em outros ativos além dos ativos circulantes operacionais. Essas últimas evidências corroboram com os resultados do estudo de Souza (2016) que revelou que a maior parte das empresas a variável ROE apresentou piora em seu valor quando aplicada a correção monetária. Quanto aos testes de hipóteses, a análise das variações percentuais dos índices corrigidos de comparabilidade entre empresa versus índices históricos forneceu relevantes indicativos de distorções das características qualitativas de comparabilidade da informação.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A presente pesquisa, aplicada na Companhia Brasileira de Distribuição- CBD, listada na BM&FBOVESPA, foi norteada pela seguinte questão: Quais são os reflexos do não reconhecimento da correção monetária na necessidade de capital de giro da Companhia Brasileira de Distribuição – Grupo Pão de Açúcar?

Obteve como objetivo geral investigar os reflexos proporcionados na NCG da CBD pelo não reconhecimento da correção monetária de balanço. E como objetivos específicos calcular a necessidade de capital de giro e corrigir no período de 2011 a 2016, identificar as principais diferenças entre os resultados com e sem a correção monetária de balanço, além de analisar os reflexos proporcionados pela correção monetária na necessidade de capital de giro da empresa e suas implicações na situação financeira de curto de prazo.

Através de algumas comparações sem e com os efeitos da inflação observou-se que o cálculo da Necessidade de Capital de Giro da CBD – Grupo Pão de Açúcar nos anos de 2011 e 2012 apresenta-se positivo, isto porque os ACOs estão maiores que os PCOs. Já nos anos de 2013 a 2016 o saldo da NCG aparece com um valor

negativo, ou seja, o oposto, evidenciando que a empresa captava recursos operacionais de curto prazo para financiar ativos de longo prazo. Vale destacar que esta situação não é considerada adequada uma vez que, os financiamentos de ativos de longo prazo podem comprometer a situação de liquidez da companhia, que por sua vez pode trazer implicações no cumprimento dos compromissos de curto prazo. Observou-se que o saldo negativo do valor corrigido elevou ainda mais esta diferença, obtendo aumentos dos recursos destinados ao financiamento do giro, traduzindo inflação dos recursos à disposição da empresa, mas não utilizados no seu capital de giro, desta forma aplicados em outros ativos além dos ativos circulantes operacionais.

Esses resultados apontam também que o aumento dos valores da NCG devido ao efeito inflacionário provoca reflexos também nos ativos que foram financiados por esses recursos operacionais de modo que o valor dos ativos passa a aumentar seus valores, o que traz também implicações na mensuração destes ativos, rentabilidade e valores de realização.

Conclui-se que as variações demonstradas através destas análises expressam distorções na NCG e não refletem adequadamente a situação financeira da empresa, prejudicando as tomadas de decisões por parte dos gestores e a devida interpretação fidedigna das informações. Observa-se que a análise das variações percentuais dos índices corrigidos de comparabilidade entre empresa versus índices históricos forneceu relevantes indicativos de distorções das características qualitativas de comparabilidade da informação. No sentido de que o não reconhecimento da inflação provoca distorções nas informações dos dados da NCG. Que por sua vez pode trazer implicações no cumprimento dos compromissos de curto prazo.

Verificou-se também que o giro dos estoques, sofrem ganhos e perdas em decorrência da existência da inflação e que sofre efeitos nos anos posteriores em relação à continuidade operacional da empresa, efeito que reduz ou aumenta o valor a pagar ou a receber em termos de capacidade constante de compra. Portanto salienta-se a importância de efetuar a correção monetária ou algum outro método de correção (mesmo que apenas para fins gerenciais), para ajustes de valores de balanço, sempre que houver qualquer índice de inflação, pois as demonstrações precisam revelar a realidade da empresa, e, sem a aplicação da correção, Serão apenas um aglomerado de valores históricos, tornando-se informações não

confiáveis, ou seja, distorcidas e sem poder de comparação entre os exercícios. Demonstrações distorcidas jamais poderiam ser utilizadas para a tomada de decisão. Então uma série de indicadores utilizados para analisar o desempenho financeiro das empresas também estão gerando informações não confiáveis.

A presente pesquisa apresenta como uma das principais limitações a não correção dos saldos dos ACOs e PCOs, frisando-se principalmente a conta estoque, uma vez que o emprego dessa sistemática requer dados adicionais não disponibilizados no Balanço Patrimonial, por exemplo a data de aquisição destes estoques. Pode-se citar como limitação o índice utilizado para a conversão dos valores originais em corrigidos. Outra limitação seria o tempo, ou seja, o período analisado para as devidas conclusões. A pesquisa limita-se também apenas aos reflexos proporcionados na Necessidade de Capital de Giro pelo não reconhecimento da inflação de uma única empresa. Verifica-se que outra limitação seria a carência de uma técnica estatística que ofereça bases mais consistentes para afirmações com relação aos padrões de estrutura de capital de giro.

Sugere-se que pesquisas futuras apliquem a correção monetária a outros ramos de atuações empresariais, com vistas à verificação dos impactos na característica qualitativa de comparabilidade pela não correção monetária aos diversos segmentos da economia. Outra sugestão seria Simular a reimplantação da prática de correção monetária no Brasil, apontando como as informações contábeis seriam afetadas por esta reintrodução. A terceira e última sugestão pra pesquisas futuras seria Análisar as demonstrações contábeis de uma empresa multinacional com filiais em outros países, sob a ótica da comparabilidade das demonstrações corrigidas pelos efeitos da inflação.

## Referências

AZEVEDO, Willian (2010). A representação do valor do bem no balanço patrimonial de uma empresa e seus efeitos em face da depreciação e inflação. Disponível em: <<<https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/127161>>>. Acesso em 19 de setembro de 2017.

AYRES, R. M. et. al. **O ativo e suas avaliações: a estrutura de mensuração atual reconhece o impacto da flutuação do poder aquisitivo da moeda?** Pensar Contábil, Rio de Janeiro, set./dez. 2011. Disponível em:<  
<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/view/1195/1130>>. Acesso em 25 de novembro de 2017.

BEUREN, I.M.; KLANN, R.C.;SOUZA, J.C. **O impacto do não reconhecimento da inflação nas demonstrações contábeis a distribuição de dividendos.** Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, Brasília, v.1, n. 1, p. 59-78, jan/abri. 2007. Disponível em:<<http://WWW.repec.org.br/index.php/repec/article/view/5/5>>. Acesso em 25 de novembro de 2017.

CIA Brasileira de Distribuição. **DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS 2010 A 2016.** Disponível em: <<[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/empresas-listadas.htm)>> Acesso em 17 de março de 2017.

CIOMMO, Regina D. (2015).PROTEGER O CAPITAL DE GIRO É GARANTIA PARA ATRAVESSAR A CRISE ECONÔMICA E ENFRENTAR A INFLAÇÃO. Disponível em:<<<http://www.capitaldegiro.net.br/proteger-o-capital-de-giro-e-garantia-para-atravesar-crise-economica-e-enfrentar-inflacao/>>> Acesso em 27 mar. 2017.

CORRAR, L.J.;GABRIEL, F. **O impacto do fim da correção monetária no retorno sobre o patrimônio líquido dos bancos no Brasil.** Revista de Administração – USP, São Paulo, v.40, n.1, p.44-54, jan./mar.2005. Disponível em: <<http://www.rausp.usp.br/download.asp?file=v4001044.pdf>>. Acesso em 25 de novembro de 2017.

**Decreto-Lei nº 1.598**, de 26 de dezembro de 1977. Altera a legislação do imposto sobre a renda. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/Del1598.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del1598.htm)>. Acesso em 10 de fev. 2017.

FERNANDES et al., **Correção monetária das demonstrações financeiras: algumas das consequências da não utilização de seus métodos de reconhecimento.** Contab. Vista & Rev. V. 15, N. 2, 2004, p. 23 - 40. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/download/25253> Acesso em: 15 de fev. 2017



G1.com. **Grupo Pão de Açúcar é maior varejista do Brasil pelo 6º ano; veja ranking.**

**Disponível em:** <<<http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2016/08/grupo-pao-de-acucar-e-maior-varejista-do-brasil-pelo-6-ano-veja-ranking.html>>>

Acesso em 19 de jul 2017.

GELINGER, Carla et. al.(2015). **O efeito inflacionário nas demonstrações contábeis: Estudo de caso na empresa Vulcabras/Azaleia – 2007 a 2013.**

Disponível em: <<<https://seer.faccat.br/index.php/contabeis/article/view/163>>>.

Acesso em 19 de setembro de 2017.

GIL, Antonio Carlos. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

Grupo Pão de Açúcar. Disponível em: <<<http://www.gpabr.com/pt/conheca-o-gpa/quem-somos/sobre-o-grupo/>>> Acesso em 11 de mai 2017

**HOFFMANN, Edvaldo P. Tetzner (2004).** OS EFEITOS PROPORCIONADOS PELO NÃO RECONHECIMENTO DA CORREÇÃO MONETÁRIA DE BALANÇO: O CASO DA "UNICAFÉ". Disponível em:

<<[http://www.fucape.br/premio\\_excelencia\\_academica/upld/trab/7/edvaldo\\_mono\\_6.pdf](http://www.fucape.br/premio_excelencia_academica/upld/trab/7/edvaldo_mono_6.pdf)>> Acesso em: 06 mar. 2017.

**IGP-M - Índice Geral de Preços do Mercado.** Disponível em:

<<<http://www.calculador.com.br/tabela/indice/IGP-M>>>. Acesso em 10 de agosto de 2017.

**Instrução 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. Disponível em:

<<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/anexos/001/inst064.pdf>> .

Acesso em 12 de fev. 2017.

IOB Informações Objetivas - TEMÁTICA contábil e balanços. **Análise dos efeitos contábeis e tributários da extinção do reconhecimento contábil da inflação no Brasil no período 1996-2000 (1ª parte)**, ano XXXV, n. 12, p. 1-7, 2001.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

**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. Disponível em: <<<http://www.receita.fazenda.gov.br>>>. Acesso em: 15 Mar. 2017.

**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. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/CCivil\\_03/leis/L4357.htm](http://www.planalto.gov.br/CCivil_03/leis/L4357.htm)>. Acesso em 12 de fev.2017.

**Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976, Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/CCivil\\_03/leis/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/CCivil_03/leis/L6404consol.htm)> Acesso em 12 de fev. 2017

MACHADO, M. A. V.; MACHADO, M. R.; CALLADO, A. L. C.; JÚNIOR, JOSÉ B. DE ARAÚJO (2005). **Análise dinâmica e o financiamento das necessidades de capital de giro das pequenas e médias empresas**. Disponível em: <<<http://www.congressosp.fipecafi.org/anais/artigos52005/147.pdf>>> Acesso em 17 mar. 2017.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. *Fundamentos de metodologia científica*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARTINS, O. S.; DANTAS, R. F.; VASCONCELOS, ADRIANA FERNANDES. *O custo inflacionário na análise das demonstrações contábeis: Um estudo de caso no período 2005*. 2006. *Journal of Production Innovation and Management (Revista INGEPRO), Forthcoming*, 2010. Disponível em: <<<http://ssrn.com/abstract=1583229>>>. Acesso em 16 mar. 2017.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed.. São Paulo: Atlas, 2003.

MORIBE, Ademir et. al. (2007). **Um enfoque sobre correção monetária integral e ajuste a valor presente em conformidade com as normas internacionais de contabilidade**. Disponível em: <<<http://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/3577>>> Acesso em 19 de setembro de 2017.

PEREIRA, Agnaldo Santos (2006). **O EFEITO DA INFLAÇÃO NO RISCO DE CRÉDITO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS**. Disponível em: <<http://livros01.livrosgratis.com.br/cp011040.pdf>>. Acesso em 25 de novem. de 2017.

R7.com. **Pão de Açúcar começou como doceria nos anos 40** Disponível em: <<<http://noticias.r7.com/economia/noticias/pao-de-acucar-comecou-como-uma-doceria-nos-anos-40-20091204.html>>> Acesso em 11 de mai 2017.

RIBEIRO, S. L. S.; SANTOS, A. **Correção monetária: por uma periodização do uso da ferramenta, de 1944 a 1995**. Revista Contabilidade & Finanças – USP, São Paulo, v.25, Ed. Especial, p.344-345, set./dez. 2014. Disponível em: <<<https://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/98021/96828> >>. Acesso em 10 de fevereiro de 2017.

SCHALEMBERG, Clarisse M.;SCHUMACHER, Luci Inês (2005). **Inflação: Evolução histórica da correção monetária no Brasil e seu impacto sobre as informações contábeis**. Disponível em: <<<https://periodicos.ufsm.br/contabilidade/article/view/112>>> . Acesso em 16 de mar. 2017.

SILVA, A. A. **Gestão financeira: um estudo acerca da contribuição da contabilidade na gestão do capital de giro das médias e grandes indústrias de confecções do estado do Paraná**. 2002, 163 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) –Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

VASCONCELLOS, Marco Antonio S.; GARCIA, Manuel E. *Fundamentos de economia*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

YIN, R.K. **Estudo de caso**. Planejamento e métodos. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

## ANEXOS

### Anexo 1 – Ativo Circulante Operacional e Passivo Circulante Operacional sem e com os Efeitos da Correção Monetária

<b>RESULTADOS OBTIDOS SEM A CORREÇÃO MONETÁRIA DE BALANÇO</b>						
<b>ATIVO CIRCULANTE OPERACIONAL</b>						
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Contas a Receber	5.391.563	2.857.552	2.743.033	3.505.000	3.585.000	669.000
Estoques	5.552.769	5.759.648	6.381.544	8.405.000	8.965.000	4.641.000
Tributos a Recuperar	907.702	871.021	907.983	808.000	1.080.000	674.000
Despesas Antecipadas	105.794	66.792	92.279	130.000	157.000	97.000
<b>Total</b>	<b>11.957.828</b>	<b>9.555.013</b>	<b>10.124.839</b>	<b>12.848.000</b>	<b>13.787.000</b>	<b>6.081.000</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE OPERACIONAL</b>						
Obrigações Sociais e Trabalhistas	758.663	728.970	796.188	864.000	1.023.000	614.000
Fornecedores	5.953.199	6.240.356	8.547.544	13.322.000	15.508.000	7.232.000
Obrigações Fiscais	332.416	650.761	824.164	867.000	830.000	254.000
Outras Obrigações	1.200.911	1.535.480	1.652.189	2.200.000	4.092.000	889.000
Provisões	12.957	24.550	21.251	1.000	6.000	4.000
<b>Total</b>	<b>8.258.146</b>	<b>9.180.117</b>	<b>11.841.336</b>	<b>17.254.000</b>	<b>21.459.000</b>	<b>8.993.000</b>

<b>RESULTADOS OBTIDOS COM A CORREÇÃO MONETÁRIA DE BALANÇO</b>						
<b>ATIVO CIRCULANTE OPERACIONAL</b>						
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Contas a Receber	5.666.533	3.080.727	2.894.723	3.598.233	3.962.859	717.101
Estoques	5.835.960	6.209.477	6.734.443	8.628.573	9.909.911	4.974.688
Tributos a Recuperar	953.995	939.048	958.194	829.493	1.193.832	722.461
Despesas Antecipadas	111.189	72.008	97.382	133.458	173.548	103.974
<b>Total</b>	<b>12.567.677</b>	<b>10.301.260</b>	<b>10.684.743</b>	<b>13.189.757</b>	<b>15.240.150</b>	<b>6.518.224</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE OPERACIONAL</b>						
Obrigações Sociais e Trabalhistas	797.355	785.903	840.217	886.982	1.130.824	658.147
Fornecedores	6.256.812	6.727.728	9.020.223	13.676.365	17.142.543	7.751.981
Obrigações Fiscais	349.369	701.585	869.740	890.062	917.482	272.263
Outras Obrigações	1.262.157	1.655.401	1.743.555	2.258.520	4.523.297	952.919
Provisões	13.618	26.467	22.426	1.027	6.632	4.288
<b>Total</b>	<b>8.679.311</b>	<b>9.897.084</b>	<b>12.496.162</b>	<b>17.712.956</b>	<b>23.720.779</b>	<b>9.639.597</b>

## Anexo 2 – Análise Horizontal sem e com os efeitos da Correção Monetária

**ANÁLISE HORIZONTAL SEM OS EFEITOS DA CORREÇÃO MONETÁRIA**

<b>ACO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>AH %</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>AH %</b>
Contas a Receber	4.047.234	5.391.563	33,22	5.391.563	2.857.552	- 47,00
Estoques	4.823.768	5.552.769	15,11	5.552.769	5.759.648	3,73
Tributos a Recuperar	888.355	907.702	2,18	907.702	871.021	- 4,04
Despesas Antecipadas	436.985	105.794	- 75,79	105.794	66.792	- 36,87
<b>TOTAL</b>	<b>10.196.342</b>	<b>11.957.828</b>	<b>17,28</b>	<b>11.957.828</b>	<b>9.555.013</b>	<b>- 20,09</b>
<b>PCO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>AH %</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>AH %</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	595.558	758.663	27,39	758.663	728.970	- 3,91
Fornecedores	5.306.349	5.953.199	12,19	5.953.199	6.240.356	4,82
Obrigações Fiscais	353.894	332.416	- 6,07	332.416	650.761	95,77
Outras Obrigações	1.583.592	1.200.911	- 24,17	1.200.911	1.535.480	27,86
Provisões	-	12.957	-	12.957	24.550	89,47
<b>TOTAL</b>	<b>7.839.393</b>	<b>8.258.146</b>	<b>5,34</b>	<b>8.258.146</b>	<b>9.180.117</b>	<b>11,16</b>

<b>ACO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>AH %</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>AH %</b>
Contas a Receber	2.857.552	2.743.033	- 4,01	2.743.033	3.505.000	27,78
Estoques	5.759.648	6.381.544	10,80	6.381.544	8.405.000	31,71
Tributos a Recuperar	871.021	907.983	4,24	907.983	808.000	- 11,01
Despesas Antecipadas	66.792	92.279	38,16	92.279	130.000	40,88
<b>TOTAL</b>	<b>9.555.013</b>	<b>10.124.839</b>	<b>5,96</b>	<b>10.124.839</b>	<b>12.848.000</b>	<b>26,90</b>
<b>PCO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>AH %</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>AH %</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	728.970	796.188	9,22	796.188	864.000	8,52
Fornecedores	6.240.356	8.547.544	36,97	8.547.544	13.322.000	55,86
Obrigações Fiscais	650.761	824.164	26,65	824.164	867.000	5,20
Outras Obrigações	1.535.480	1.652.189	7,60	1.652.189	2.200.000	33,16
Provisões	24.550	21.251	- 13,44	21.251	1.000	- 95,29
<b>TOTAL</b>	<b>9.180.117</b>	<b>11.841.336</b>	<b>28,99</b>	<b>11.841.336</b>	<b>17.254.000</b>	<b>45,71</b>

<b>ACO</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>AH %</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>AH %</b>
Contas a Receber	3.505.000	3.585.000	2,28	3.585.000	669.000	- 81,34
Estoque	8.405.000	8.965.000	6,66	8.965.000	4.641.000	- 48,23
Tributos a Recuperar	808.000	1.080.000	33,66	1.080.000	674.000	- 37,59
Despesas Antecipadas	130.000	157.000	20,77	157.000	97.000	- 38,22
<b>TOTAL</b>	<b>12.848.000</b>	<b>13.787.000</b>	<b>7,31</b>	<b>13.787.000</b>	<b>6.081.000</b>	<b>- 55,89</b>
<b>PCO</b>	<b>2011</b>	<b>2015</b>	<b>AH %</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>AH %</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	864.000	1.023.000	18,40	1.023.000	614.000	- 39,98
Fornecedores	13.322.000	15.508.000	16,41	15.508.000	7.232.000	- 53,37
Obrigações Fiscais	867.000	830.000	- 4,27	830.000	254.000	- 69,40
Outras Obrigações	2.200.000	4.092.000	86,00	4.092.000	889.000	- 78,27
Provisões	1.000	6.000	500,00	6.000	4.000	- 33,33
<b>TOTAL</b>	<b>17.254.000</b>	<b>21.459.000</b>	<b>24,37</b>	<b>21.459.000</b>	<b>8.993.000</b>	<b>- 58,09</b>

### ANÁLISE HORIZONTAL COM OS EFEITOS DA CORREÇÃO MONETÁRIA

<b>ACO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>AH %</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>AH %</b>
Contas a Receber	4.505.381	5.666.533	25,77	5.666.533	3.080.727	- 45,63
Estoque	5.369.819	5.835.960	8,68	5.835.960	6.209.477	6,40
Tributos a Recuperar	988.917	953.995	- 3,53	953.995	939.048	- 1,57
Despesas Antecipadas	486.452	111.189	- 77,14	111.189	72.008	- 35,24
<b>TOTAL</b>	<b>11.350.568</b>	<b>12.567.677</b>	<b>10,72</b>	<b>12.567.677</b>	<b>10.301.260</b>	<b>- 18,03</b>
<b>PCO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>AH %</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>AH %</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	662.975	797.355	20,27	797.355	785.903	- 1,44
Fornecedores	5.907.028	6.256.812	5,92	6.256.812	6.727.728	7,53
Obrigações Fiscais	393.955	349.369	- 11,32	349.369	701.585	100,81
Outras Obrigações	1.762.855	1.262.157	- 28,40	1.262.157	1.655.401	31,16
Provisões	-	13.618	-	13.618	26.467	94,36
<b>TOTAL</b>	<b>8.726.812</b>	<b>8.679.311</b>	<b>- 0,54</b>	<b>8.679.311</b>	<b>9.897.084</b>	<b>14,03</b>

<b>ACO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>AH %</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>AH %</b>
Contas a Receber	3.080.727	2.894.723	- 6,04	2.894.723	3.598.233	24,30
Estoques	6.209.477	6.734.443	8,45	6.734.443	8.628.573	28,13
Tributos a Recuperar	939.048	958.194	2,04	958.194	829.493	- 13,43
Despesas Antecipadas	72.008	97.382	35,24	97.382	133.458	37,05
<b>TOTAL</b>	<b>10.301.260</b>	<b>10.684.743</b>	<b>3,72</b>	<b>10.684.743</b>	<b>13.189.757</b>	<b>23,44</b>

<b>PCO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>AH %</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>AH %</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	785.903	840.217	6,91	840.217	886.982	5,57
Fornecedores	6.727.728	9.020.223	34,08	9.020.223	13.676.365	51,62
Obrigações Fiscais	701.585	869.740	23,97	869.740	890.062	2,34
Outras Obrigações	1.655.401	1.743.555	5,33	1.743.555	2.258.520	29,54
Provisões	26.467	22.426	- 15,27	22.426	1.027	- 95,42
<b>TOTAL</b>	<b>9.897.084</b>	<b>12.496.162</b>	<b>26,26</b>	<b>12.496.162</b>	<b>17.712.956</b>	<b>41,75</b>

<b>ACO</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>AH %</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>AH %</b>
Contas a Receber	3.598.233	3.962.859	10,13	3.962.859	717.101	- 81,90
Estoques	8.628.573	9.909.911	14,85	9.909.911	4.974.688	- 49,80
Tributos a Recuperar	829.493	1.193.832	43,92	1.193.832	722.461	- 39,48
Despesas Antecipadas	133.458	173.548	30,04	173.548	103.974	- 40,09
<b>TOTAL</b>	<b>13.189.757</b>	<b>15.240.150</b>	<b>15,55</b>	<b>15.240.150</b>	<b>6.518.224</b>	<b>- 57,23</b>

<b>PCO</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>AH %</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>AH %</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	886.982	1.130.824	27,49	1.130.824	658.147	- 41,80
Fornecedores	13.676.365	17.142.543	25,34	17.142.543	7.751.981	- 54,78
Obrigações Fiscais	890.062	917.482	3,08	917.482	272.263	- 70,33
Outras Obrigações	2.258.520	4.523.297	100,28	4.523.297	952.919	- 78,93
Provisões	1.027	6.632	546,05	6.632	4.288	- 35,35
<b>TOTAL</b>	<b>17.712.956</b>	<b>23.720.779</b>	<b>33,92</b>	<b>23.720.779</b>	<b>9.639.597</b>	<b>- 59,36</b>

## APÊNDICES

### Apêndice 1 – Necessidade de Capital de Giro 2011

<b>NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO 2011</b>
--

	<b>VALOR ORIGINAL</b>	<b>VALOR CORRIGIDO</b>
<b>ACO</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>
Contas a Receber	5.391.563	5.666.533
Estoques	5.552.769	5.835.960
Tributos a Recuperar	907.702	953.995
Despesas Antecipadas	105.794	111.189
<b>TOTAL</b>	<b>11.957.828</b>	<b>12.567.677</b>

	<b>2011</b>	<b>2011</b>
<b>PCO</b>		
Obrigações Sociais e Trabalhistas	758.663	797.355
Fornecedores	5.953.199	6.256.812
Obrigações Fiscais	332.416	349.369
Outras Obrigações	1.200.911	1.262.157
Provisões	12.957	13.618
<b>TOTAL</b>	<b>8.258.146</b>	<b>8.679.311</b>

<b>NCG</b>	<b>3.699.682</b>	<b>3.888.366</b>
------------	------------------	------------------



## Apêndice 2 – Necessidade de Capital de Giro 2012

<b>NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO 2012</b>
--

	<b>VALOR ORIGINAL</b>	<b>VALOR CORRIGIDO</b>
<b>ACO</b>	<b>2012</b>	<b>2012</b>
Contas a Receber	2.857.552	3.080.727
Estoques	5.759.648	6.209.477
Tributos a Recuperar	871.021	939.048
Despesas Antecipadas	66.792	72.008
<b>TOTAL</b>	<b>9.555.013</b>	<b>10.301.260</b>

	<b>2012</b>	<b>2012</b>
<b>PCO</b>		
Obrigações Sociais e Trabalhistas	728.970	785.903
Fornecedores	6.240.356	6.727.728
Obrigações Fiscais	650.761	701.585
Outras Obrigações	1.535.480	1.655.401
Provisões	24.550	26.467
<b>TOTAL</b>	<b>9.180.117</b>	<b>9.897.084</b>

<b>NCG</b>	<b>374.896</b>	<b>404.175</b>
------------	----------------	----------------

## Apêndice 3 – Necessidade de Capital de Giro 2013

<b>NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO 2013</b>		
	<b>VALOR ORIGINAL</b>	<b>VALOR CORRIGIDO</b>
<b>ACO</b>	<b>2013</b>	<b>2013</b>
Contas a Receber	2.743.033	2.894.723
Estoques	6.381.544	6.734.443
Tributos a Recuperar	907.983	958.194
Despesas Antecipadas	92.279	97.382
<b>TOTAL</b>	<b>10.124.839</b>	<b>10.684.743</b>
	<b>2013</b>	<b>2013</b>
<b>PCO</b>		
Obrigações Sociais e Trabalhistas	796.188	840.217
Fornecedores	8.547.544	9.020.223
Obrigações Fiscais	824.164	869.740
Outras Obrigações	1.652.189	1.743.555
Provisões	21.251	22.426
<b>TOTAL</b>	<b>11.841.336</b>	<b>12.496.162</b>
<b>NCG</b>	<b>- 1.716.497</b>	<b>- 1.811.419</b>

## Apêndice 4 – Necessidade de Capital de Giro 2014

<b>NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO 2014</b>			
		<b>VALOR ORIGINAL</b>	<b>VALOR CORRIGIDO</b>
<b>ACO</b>		<b>2014</b>	<b>2014</b>
Contas a Receber		3.505.000	3.598.233
Estoques		8.405.000	8.628.573
Tributos a Recuperar		808.000	829.493
Despesas Antecipadas		130.000	133.458
<b>TOTAL</b>		<b>12.848.000</b>	<b>13.189.757</b>
<b>PCO</b>		<b>2014</b>	<b>2014</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas		864.000	886.982
Fornecedores		13.322.000	13.676.365
Obrigações Fiscais		867.000	890.062
Outras Obrigações		2.200.000	2.258.520
Provisões		1.000	1.027
<b>TOTAL</b>		<b>17.254.000</b>	<b>17.712.956</b>
<b>NCG</b>	-	<b>4.406.000</b>	- <b>4.523.200</b>

## Apêndice 5 – Necessidade de Capital de Giro 2015

<b>NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO 2015</b>		
	<b>VALOR ORIGINAL</b>	<b>VALOR CORRIGIDO</b>
<b>ACO</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>
Contas a Receber	3.585.000	3.962.859
Estoques	8.965.000	9.909.911
Tributos a Recuperar	1.080.000	1.193.832
Despesas Antecipadas	157.000	173.548
<b>TOTAL</b>	<b>13.787.000</b>	<b>15.240.150</b>

	<b>2015</b>	<b>2015</b>
<b>PCO</b>		
Obrigações Sociais e Trabalhistas	1.023.000	1.130.824
Fornecedores	15.508.000	17.142.543
Obrigações Fiscais	830.000	917.482
Outras Obrigações	4.092.000	4.523.297
Provisões	6.000	6.632
<b>TOTAL</b>	<b>21.459.000</b>	<b>23.720.779</b>

<b>NCG</b>	-	<b>7.672.000</b>	-	<b>8.480.629</b>
------------	---	------------------	---	------------------

## Apêndice 6 – Necessidade de Capital de Giro 2016

<b>NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO 2016</b>				
	<b>VALOR ORIGINAL</b>		<b>VALOR CORRIGIDO</b>	
<b>ACO</b>	<b>2016</b>		<b>2016</b>	
Contas a Receber	669.000		717.101	
Estoques	4.641.000		4.974.688	
Tributos a Recuperar	674.000		722.461	
Despesas Antecipadas	97.000		103.974	
<b>TOTAL</b>	<b>6.081.000</b>		<b>6.518.224</b>	

<b>PCO</b>	<b>2016</b>		<b>2016</b>	
Obrigações Sociais e Trabalhistas	614.000		658.147	
Fornecedores	7.232.000		7.751.981	
Obrigações Fiscais	254.000		272.263	
Outras Obrigações	889.000		952.919	
Provisões	4.000		4.288	
<b>TOTAL</b>	<b>8.993.000</b>		<b>9.639.597</b>	

<b>NCG</b>	-	<b>2.912.000</b>	-	<b>3.121.373</b>
------------	---	------------------	---	------------------