



**UFSM**

**Trabalho de Graduação**

**OS INVESTIMENTOS TEMPORÁRIOS E OS  
VIESES DA NÃO UTILIZAÇÃO DA  
CORREÇÃO MONETÁRIA INTEGRAL COMO  
FERRAMENTA DE GESTÃO EMPRESARIAL**

---

**Andréia Medianeira Oliveira  
Mákix Boronscki Ferreira**

**DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE  
CCSH**

**Dezembro/2004**

**Santa Maria, RS, Brasil**

**OS INVESTIMENTOS TEMPORÁRIOS E OS  
VIESES DA NÃO UTILIZAÇÃO DA CORREÇÃO  
MONETÁRIA INTEGRAL COMO FERRAMENTA DE  
GESTÃO EMPRESARIAL**

---

Por

**Andréia Medianeira Oliveira  
Mákix Boronski Ferreira**

Trabalho de Graduação apresentado ao Curso de Ciências Contábeis do Departamento de Ciências Contábeis do Centro de Ciências Sociais e Humanas da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM, RS), como requisito da disciplina **CTB1012 - Trabalho de Graduação em Ciências Contábeis.**

**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**Dezembro/2004**

**Santa Maria, RS, Brasil**

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E HUMANAS  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

A Comissão Examinadora, abaixo assinada, aprova o Trabalho de  
Graduação

**OS INVESTIMENTOS TEMPORÁRIOS E OS VIESES  
DA NÃO UTILIZAÇÃO DA CORREÇÃO MONETÁRIA  
INTEGRAL COMO FERRAMENTA DE GESTÃO  
EMPRESARIAL**

elaborado por

**Andréia Medianeira Oliveira  
Mákix Boronscki Ferreira**

Como requisito da disciplina CTB 1012 – Trabalho de Graduação em Ciências  
Contábeis

**COMISSÃO EXAMINADORA**

---

**Rodrigo Debus Soares**  
(Presidente/Orientador)

---

**Ana Ester Farias**

---

**Robson Machado da Rosa**

Santa Maria, dezembro de 2004

**“É preferível estarmos  
aproximadamente certos,  
do que exatamente errados”  
(R. S. Gynter)**

## **AGRADECIMENTOS**

Ao professor Rodrigo Debus Soares, pela orientação, sugestões e principalmente pela amizade, o que foi fundamental e decisivo na elaboração deste trabalho.

Ao professor Luiz Antônio Rossi de Freitas, por suas dicas e sugestões.

A professora Tânia Moura da Silva ao professor Gilberto Brondani pela sua compreensão.

Aos colegas, em especial, Leonardo Figueró e Ricardo Blattes, pelo apoio e incentivo.

## SUMÁRIO

|   |             |
|---|-------------|
| <b>LISTA DE QUADROS</b> .....                       | <b>vi</b>   |
| <b>LISTA DE FIGURAS</b> .....                       | <b>viii</b> |
| <b>LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS</b> .....         | <b>xi</b>   |
| <b>LISTA DE ANEXOS</b> .....                        | <b>x</b>    |
| <b>RESUMO</b> .....                                 | <b>xi</b>   |
| <br>  |             |
| <b>CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO</b> .....                | <b>1</b>    |
| 1.1 Tema.....                                       | 2           |
| 1.2 Delimitação do tema .....                       | 2           |
| 1.3 Problema.....                                   | 2           |
| 1.4 Justificativa .....                             | 3           |
| 1.5 Objetivos .....                                 | 4           |
| 1.5.1 Geral .....                                   | 4           |
| 1.5.2 Específicos.....                              | 4           |
| 1.6 Metodologia .....                               | 5           |
| 1.6.1 Método de abordagem .....                     | 6           |
| 1.6.2 Método do procedimento .....                  | 8           |
| 1.6.3 Técnicas.....                                 | 9           |
| 1.6.4 Delimitação do universo.....                  | 10          |
| 1.6.5 Tipo de amostragem .....                      | 11          |
| 1.7 Estrutura .....                                 | 11          |
| <br>  |             |
| <b>CAPÍTULO II – REVISÃO BIBLIOGRÁFICA</b> .....    | <b>12</b>   |
| 2.1 Correção monetária no Brasil .....              | 12          |
| 2.1.2 Correção monetária integral.....              | 13          |
| 2.1.3 A origem da correção monetária integral ..... | 14          |
| 2.1.4 Principais vantagem.....                      | 14          |

|   |           |
|---|-----------|
| 2.1.5 Correção monetária integral e legislação vigente .....                                | 15        |
| 2.2 Sistema financeiro nacional .....   | 16        |
| 2.3 O mercado de ações e a bolsa de valores.....  | 18        |
| 2.4 Inflação .....  | 22        |
| 2.4.1 Principais índices de inflação e a taxa ANBID .....                                   | 22        |
| <br>  |           |
| <b>CAPÍTULO III – ESTUDO DE CASO .....</b>  | <b>25</b> |
| 3.1 Considerações gerais .....  | 25        |
| 3.2 Análise e interpretação dos dados.....  | 29        |
| 3.2.1 Correção monetária integral aplicada ao investimento feito<br>em cada empresa .....   | 29        |
| 3.2.2 Comparação entre valor de mercado, IBOVESPA, e a<br>correção monetária integral ..... | 41        |
| 3.2.3 Análise do investimento com a simulação de uma compra a<br>prazo.....                 | 42        |
| 3.3 Contabilização .....  | 44        |
| <br>  |           |
| <b>CAPÍTULO IV – CONCLUSÕES .....</b>   | <b>46</b> |
| <br>  |           |
| <b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>   | <b>49</b> |
| <br>  |           |
| <b>ANEXOS .....</b>   | <b>51</b> |

## LISTA DE QUADROS

|  |    |
|--|----|
| Quadro 1 – Classificação das ações.....  | 21 |
| Quadro 2 – Carteira da investimentos simulada.....   | 26 |
| Quadro 3 – Valores da UMC de janeiro a junho de 2004 calculados com base nos índices IGP-DI e IGP-M, respectivamente.....                            | 27 |
| Quadro 4 – Valor da aplicação em 02 de janeiro de 2004 convertidos em UMC.....   | 28 |
| Quadro 5 – Valor da aplicação já corrigida para a data 30 de junho de 2004 em moeda corrente.....  | 28 |
| Quadro 6 – Correção monetária integral do investimento em ações patrimoniais da Empresa Brasil Telec comparada com o valor de mercado das ações..... | 30 |
| Quadro 7 – Correção monetária integral do investimento em ações ordinárias da Empresa Brasil Telec comparada com o valor de mercado das ações.....   | 31 |
| Quadro 8 – Correção monetária integral do investimento em ações patrimoniais da Empresa CRT Celular comparada com o valor de mercado das ações.....  | 32 |
| Quadro 9 – Correção monetária integral do investimento em ações patrimoniais da Empresa CRT Celular comparada com o valor de mercado das ações.....  | 33 |
| Quadro 10 – Correção monetária integral do investimento em ações patrimoniais da Empresa Telesp comparada com o valor de mercado das ações.....      | 34 |
| Quadro 11 – Correção monetária integral do investimento em ações ordinárias da Empresa Telesp comparada com o valor de                               |    |



|  |    |
|--|----|
| mercado das ações.....   | 35 |
| Quadro 12 – Correção monetária integral do investimento em ações ordinárias da Empresa Tele Centro Oeste comparada com o valor de mercado das ações..... | 36 |
| Quadro 13 – Correção monetária integral do investimento em ações ordinárias da Empresa Embratel Part comparada com o valor de mercado das ações.....     | 37 |
| Quadro 14 – Correção monetária integral do investimento em ações patrimoniais da Empresa Embratel Part comparada com o valor de mercado das ações.....   | 38 |
| Quadro 15 – Correção monetária integral do investimento em ações ordinárias da Empresa Telemig Part comparada com o valor de mercado das ações.....      | 39 |
| Quadro 16 – Correção monetária integral do investimento em ações preferenciais da Empresa Telemig Part comparada com o valor de mercado das ações.....   | 40 |
| Quadro 17 – Valor mensal de mercado da carteira de investimentos comparado com os índices IGP-DI, IGP-M e IBOVESPA.....                                  | 41 |
| Quadro 18 – Ajuste a valor presente da compra a prazo comparada com valor bruto de resgate do investimento.....  | 43 |
| Quadro 19 – Registro da aplicação.....   | 44 |
| Quadro 20 – Verificação da regra custo ou mercado.....   | 45 |
| Quadro 21 – Contabilização do investimento atendendo a regra custo ou mercado.....   | 45 |
| Quadro 22 – Contabilização do investimento no dia 30 de junho de 2004 pelo seu resgate.....  | 45 |

## LISTA DE FIGURAS

|  |    |
|--|----|
| FIGURA 1 - Gráfico demonstrativo da evolução mensal do valor de mercado da carteira de investimentos e sua correção através dos índices..... | 42 |
|--|----|

## LISTA DE SIGLAS ABREVIATURAS

|          |  |
|----------|--|
| ANA      | Aviso de Negociação de Ações                     |
| ANBID    | Associação Nacional de Bancos de Investimentos   |
| BOVESPA  | Bolsa de Valores de São Paulo                    |
| CDB      | Certificado de Depósitos Bancários               |
| CDI      | Certificado de Depósito Interbancário            |
| CMI      | Correção Monetária Integral                      |
| CVM      | Comissão de Valores Mobiliários                  |
| FGV      | Fundação Getulio Vargas                          |
| FIPE     | Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas       |
| IBOVESPA | Índice da Bolsa de Valores de São Paulo          |
| IBGE     | Instituto Brasileiro de Geografia Estatística    |
| IGP      | Índice Geral de Preços                           |
| IGP-DI   | Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna |
| IGP-M    | Índice Geral de Preços de Mercado                |
| INCC     | Índice Nacional de Construção Civil              |
| INPC     | Índice Nacional de Preços ao Consumidor          |
| INPCA    | Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo    |
| IPA      | Índice de Preços no Atacado                      |
| IPC      | Índice de Preços ao Consumidor                   |
| ON       | Ordinária Nominativa                             |
| PN       | Patrimonial Nominativa                           |
| PNA      | Patrimonial Nominativa Classe “A”                |
| RDB      | Recibo de Depósito Bancário                      |
| S.A.     | Sociedade Anônima                                |
| SFN      | Sistema Financeiro Nacional                      |
| UMC      | Unidade Monetária Contábil                       |

## LISTA DE ANEXOS

Anexo A – Relação de índices inflacionários

51

## **RESUMO**

Trabalho de Graduação  
Curso de Ciências Contábeis  
Universidade Federal de Santa Maria, RS, Brasil

### **OS INVESTIMENTOS TEMPORÁRIOS E OS VIESES DA NÃO UTILIZAÇÃO DA CORREÇÃO MONETÁRIA INTEGRAL COMO FERRAMENTA DE GESTÃO EMPRESARIAL.**

Autores: Andréia Medianeira Oliveira e Máxix Boronscki Ferreira

Orientador: MSc. Rodrigo Debus Soares

O presente trabalho apresenta a correção monetária integral aplicada em investimentos temporários em ações, através da simulação de uma carteira de investimentos, elaborada a partir de dados extraídos, dos sites do Banco do Brasil S.A., da Fundação Getúlio Vargas e da BOVESPA. Optou-se por ações do ramo de telecomunicação, a fim de facilitar a análise. A partir dos dados coletados realizou-se a correção monetária integral no período de 2 de janeiro a 30 de junho de 2004, a fim de observar comportamento dos investimentos, e o impacto da correção monetária integral sobre estes resultados. Os investimentos realizados na bolsa de valores sofrem variações constantes, e obtêm melhores resultados quando aplicados a longo prazo, a correção monetária integral evidencia, o ganho ou perda efetiva, no período, que sofreu uma variação média de 18,09%, considerando os dois índices utilizados para efetuar a CMI: o IGP-DI e o IGP-M. Posteriormente foi feita uma análise comparativa entre o rendimento do investimento, com o IBOVESPA, o qual manteve uma rentabilidade superior a da carteira. Também foi simulada uma compra a prazo com ajuste a valor presente em que se verificou a perda do valor aquisitivo da moeda.

## **CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO**

Um dos objetivos da Ciência Contábil é prestar informações contábeis confiáveis em seus relatórios a fim de possibilitar a gestão empresarial, tomar importantes decisões, mas se essas informações estiverem desatualizadas, não poderão servir de base para tomar decisões, pois uma informação distorcida pode colocar em risco todo um negócio.

Assim, a CMI é uma importante ferramenta que possibilita atualizar os valores das contas em virtude da perda do poder aquisitivo da moeda.

Por mais baixos que sejam os níveis atuais da inflação, não podem deixar de ser considerados, pois assim pode-se tomar decisões incompletas que não condizem com a realidade.

Os demonstrativos contábeis devem estar em uma moeda de mesmo poder aquisitivo, desta forma, a análise dos demonstrativos de datas diferentes, será bem mais completa e segura.

Os investimentos temporários, não são diferentes, também necessitam de uma correção monetária, para o investidor poder analisar sua real rentabilidade, seja um ganho ou uma perda.

As demonstrações contábeis elaboradas com base no método da correção monetária integral, ampliam a capacidade de análise da informação contábil, permitindo uma visão muito mais realista das operações realizadas.

### **1.1. Tema**

Os investimentos temporários e os vieses da não utilização da correção monetária integral como ferramenta de gestão empresarial.

### **1.2. Delimitação do Tema**

Os investimentos temporários e os vieses da não utilização da correção monetária integral como ferramenta de gestão empresarial: um estudo de caso aplicado à simulação de uma carteira de investimentos com ações de empresas brasileiras de capital aberto, do ramo de telecomunicação, no período de 02 de janeiro a 30 de junho de 2004.

### **1.3. Problema**

A correção monetária integral foi implantada no Brasil, a fim de corrigir os problemas existentes na correção monetária pela Lei das Sociedades Anônimas. Tendo em vista a necessidade cada vez maior de informações mais corretas sobre a atual situação da empresa, conforme Matarazzo (1998 p. 78): as modificações de preços de bens e serviços representam o fato mais perturbador para a contabilidade tradicional, e a evolução desse problema, o maior desafio a contabilidade moderna.

Entretanto, a contabilidade atual está, aparentemente, mais preocupada com as demonstrações exigidas para fins fiscais, perdendo assim informações importantíssimas que seriam obtidas através da correção monetária integral.

A partir destes fatos, surge o questionamento da relevância da correção monetária integral como ferramenta de gestão empresarial, ou

seja, a correção monetária integral aplicada à avaliação de resultados nos investimentos temporários em ações é relevante?

#### **1.4. Justificativa**

Vários governos tiveram o propósito de extinguir a inflação, outros afirmaram que ela não existia mais, mas a mesma nunca deixou de existir, senão no reconhecimento oficial do governo.

Índices inflacionários, como o IGP-DI, mostram uma inflação acumulada nos últimos doze meses de 11,61%, já o IGP-M exibe uma inflação acumulada de 12,44%, segundo a Agência Estado/Broadcast.

A partir destes índices pode-se afirmar que os valores contidos nas demonstrações contábeis, que não reconhecem a perda do valor aquisitivo da moeda, não condizem realmente com a situação monetária atual. Apresentam, assim, uma informação desatualizada, aumentando a chance de se tomar uma decisão precipitada.

A correção monetária integral não é obrigatória, e a correção monetária de que trata a Lei das Sociedades Anônimas foi extinta através da Lei nº 9.249/95 (arts. 4º e 5º). Desse Modo, pretende-se através desta pesquisa contribuir de forma a demonstrar a importância da atualização monetária nas demonstrações contábeis para fins gerenciais.

Pois, segundo Matarazzo (1998, p. 111), a correção monetária integral possibilita conhecer o verdadeiro valor das contas utilizadas nas demonstrações contábeis, de maneira que a análise financeira melhora consideravelmente.

Além disso, conforme Braga (1999, p. 178), a contabilidade tradicional que se atém à manutenção do custo histórico original, não reconhecendo as alterações do valor da moeda, não tem mais lugar nos dias de hoje. Suas informações não representam a realidade econômica e seus resultados são totalmente defasados.



As empresas necessitam constantemente obter informações corretas, sobre a sua atual situação, tanto para fins gerenciais, como para o público externo à empresa. As informações elaboradas sem a atualização monetária, podem contribuir para aumentar distorções nas análises, provocando perda de informações relevantes.

Levando em consideração, tais fatores, procura-se, através do presente estudo, demonstrar a relevância da correção monetária integral nos investimentos temporários em ações, das empresas brasileiras de capital aberto.

## **1.5. Objetivos**

Para a pesquisa proposta, pretende-se alcançar os seguintes objetivos, os quais serão abordados no decorrer do trabalho através de métodos e técnicas considerados.

### **1.5.1. Geral**

Através desta pesquisa, será realizada a simulação de uma carteira de investimentos temporários em ações de empresas brasileiras de capital aberto, a fim de observar a relevância, ou não, da correção monetária integral nos mesmos.

### **1.5.2. Específicos**

Os objetivos a serem abordados de modo específico são:

- Levantar a situação atual dos temas mais importantes para a pesquisa a ser realizada;

- Observar a rentabilidade financeira dos investimentos temporários em ações de empresas brasileiras de capital aberto;
- Levar em consideração a desvalorização natural da moeda devido à inflação;
- Obter a receita ou despesa efetiva dos investimentos, considerados, levando em consideração a inflação do período proposto;
- Comparar a receita ou despesa financeira com a receita ou despesa financeira efetiva obtida com o investimento, levando em consideração os índices IGP-DI<sup>1</sup>, e o IGP-M<sup>2</sup> para realizar a correção monetária integral;
- Analisar e tecer considerações finais, sobre a viabilidade dos investimentos, objeto do estudo, tendo em vista a atual situação do mercado, com base nos dados obtidos através da pesquisa.

## **1.6. Metodologia**

Segundo o conceito de Lakatos & Marconi (2001, p. 83) “o método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo – conhecimentos válidos e verdadeiros -, traçando o caminho a ser seguido detectando erros e auxiliando as decisões do cientista”.

Já para Mário Bunge: o método científico é a teoria da investigação (Lakatos & Marconi 2001, p. 84).

Tendo em vista estes fatores, após o estudo, os métodos a serem adotados no desenvolvimento da pesquisa pretendida são os seguintes:

---

<sup>1</sup> Índice Geral de Preços - Disponibilidades Interna

<sup>2</sup> Índice Geral de Preços do Mercado

### 1.6.1. Método de abordagem.

Nos dias atuais, as empresas sofrem com a desvalorização constante de nossa moeda, principalmente em países como o Brasil, que não possuem uma economia estável.

Uma das saídas encontradas para os empresários, é de investir o capital que eles possuem em ações de outras empresas, ou seja, tornam-se acionistas, e assim seu dinheiro passa a render conforme os rendimentos auferidos pela investida. Mas é exatamente neste ponto que ocorre o erro da maioria das empresas, que não consideram a desvalorização monetária sobre os investimentos temporários, ou seja, surge aí um problema: no momento da análise da viabilidade de um investimento, a partir de dados históricos, não é considerada a desvalorização natural da moeda.

A desvalorização pode ser aparentemente demonstrada, através da correção monetária integral, conforme afirma Fávero et al. (1997 p. 204): “Em função dos desajustes provocados pela inflação nos relatórios contábeis é que se torna necessário estudar métodos que possam ser adaptados a este contexto”, ou seja, corrigir monetariamente os investimentos temporários, a fim de minimizar, as distorções para fins de análise.

Assim chega-se a outro problema, pois a correção monetária integral não corrige totalmente as demonstrações.

Como afirma Braga (1999, p. 179): “A grande ressalva feita ao método da correção integral consiste em sua filosofia de corrigir os elementos do ativo por um único índice, quando se é ciente que os bens sofrem variações de preços específicas que podem ser iguais, superiores ou inferiores à variação dos preços em termos médios.

O método da correção integral constitui, assim, grande passo no desenvolvimento da contabilidade, porém não representa seu último estágio”. Sendo assim este trabalho enquadra-se no método hipotético-

dedutivo, que Karl R. Popper, resume: “[...] a ciência começa e termina com problemas” (1977:140-1) (Lakatos & Marconi 2001, p. 95).

Isto é, para Karl Popper, o método científico parte de um *problema*, ao qual se oferecesse uma espécie de solução provisória, uma *teoria-tentativa*, passando-se depois a criticar a solução, como vista à *eliminação do erro* e, tal como no caso da dialética, esse processo se renovaria a si mesmo, dando surgimento a *novos problemas* (Lakatos & Marconi 2001, p. 95).

Já que o método de abordagem, baseia-se na teoria de Popper deve-se seguir os seguintes momentos no processo investigatório:

**Problema:** Considerando a inflação sobre os investimentos temporários, ou seja, a desvalorização da moeda, pergunta-se: A correção monetária integral aplicada à avaliação de resultados nos investimentos temporários em ações é relevante?

**Conjecturas:** Com o intuito de minimizar os efeitos inflacionários do período estudado, sugere-se que seja realizada a correção monetária integral dos investimentos temporário em empresas de capital aberto, com ações na bolsa de valores, reduzindo desta forma a distorções para fins de análise.

Como define Braga (1999, p. 179), a correção monetária integral “consiste na “restauração” das demonstrações contábeis preparadas com base na contabilidade a custo histórico (ou valor original), em outras em que os valores são corrigidos, afim de refletir a alteração ocorrida no poder aquisitivo da moeda”.

Desta forma chega-se na conclusão de que a correção monetária integral é uma ferramenta indispensável para a análise da viabilidade e relevância de um investimento temporário.

**Testes de falseamento:** A fim de falsear a hipótese, ou seja, se a hipótese não supera os teste, estará falseada, refutada, e exige nova formulação do problema e da hipótese, que, se superar os testes

rigorosos estará corroborada, confirmada provisoriamente, [...] (Lakatos & Marconi 2001, p. 96).

Sendo assim, afirma-se que a correção monetária integral é indispensável, e a partir desta hipótese, iniciará o falseamento, que primeiramente irá realizar a análise entre os vieses de sua utilização, e os benefícios obtidos, ou seja, se é viável para o investidor efetuar a correção monetária integral, em função de seu capital investido, ou ainda, a partir de quanto torna-se viável este controle, ou se este controle não é viável de maneira alguma.

E ainda, considerando que não há inflação para investimentos temporários em ações, ou que, se houver este será irrelevante, não representando, assim, uma informação necessária, no momento de analisar e ou, realizar um investimento desta natureza.

Os critérios sobre a viabilidade e a relevância dos investimentos, citados nos parágrafos anteriores serão, apresentados, com detalhes no decorrer do trabalho.

Enfim, tudo aquilo que pode derrubar a conjectura da indispensabilidade da correção monetária integral nos investimentos temporários em ações de empresas brasileiras de capital aberto.

#### 1.6.2. Método do procedimento

Sabe-se que atualmente no Brasil, existem inúmeras empresas de capital aberto, com ações na bolsa de valores, desta forma, para analisar todas essas empresas, seria necessário um período de tempo maior, por isso parece viável adotar para a execução deste trabalho alguns métodos de procedimento, e técnicas, pois através destes pode-se reduzir consideravelmente a população para esta pesquisa.

Os métodos a serem adotados serão três: o monográfico, o comparativo e o bibliográfico.

O primeiro criado por Le Play que consiste no estudo de determinados indivíduos, profissões, instituições, grupos ou comunidades, com a finalidade de obter generalizações (Lakatos & Marconi, 2001. p. 108). Ou seja, a partir de um pequeno grupo de empresas, escolhido por critérios aleatórios, será extraído um conceito genérico.

Será também utilizado o método comparativo, que “trata-se de procedimento científico controlado que examina os vários casos, fenômenos ou coisas análogas de séries, para descobrir o que é comum, isto é, as regularidades, princípios, ou leis que são válidas e significativas” (Martins, 2000. p. 27). Desta forma, será comparada os investimentos em ações das empresas antes e após a realização da correção monetária integral, a fim de verificar a sua relevância.

Outro método que será utilizado é o bibliográfico, que segundo (Martins, 2000. p.28), trata-se de estudo para conhecer as contribuições, científicas sobre determinado assunto. Tem como objetivo recolher, selecionar, analisar e interpretar as contribuições teóricas já existentes sobre determinado assunto. Ou seja, será feito um apanhado geral de diversas fontes bibliográficas, desde livros e revistas, até a rede mundial de computadores.

### 1.6.3. Técnicas

Segundo Lakatos & Marconi (2001. p. 222), as técnicas são um conjunto de preceitos ou processos de que se serve uma ciência, são, também, a habilidade para usar estes preceitos ou normas, na obtenção de seus propósitos. Correspondem, portanto, à parte prática da coleta de dados.

Tendo em vista que este trabalho, visa corrigir monetariamente os investimentos temporários, de empresas de capital aberto, que possuem ações na Bolsa de Valores, estes dados serão retirados diretamente dos

sites da BOVESPA<sup>3</sup> e do Banco do Brasil, que contém todos os rendimentos auferidos as ações. Desta forma, limita-se o grupo a ser analisado. E num segundo momento, efetua-se a correção monetária dos mesmos através dos índices mensais do IGP-DI e IGP-M, também extraídos da rede mundial de computadores, e também utiliza-se do IBOVESPA para fins de análise quanto a rentabilidade do investimento, e da taxa ANBID para eventuais ajustes a valor presente .

Para a correção monetária integral, serão utilizadas várias ferramentas dentre elas destaca-se: Programa de escritório da MICROSOFT<sup>4</sup>.

#### 1.6.4. Delimitação do universo

Conceituando universo, segundo Lakatos & Marconi (2001. p.223), universo ou população é o conjunto de seres animados ou inanimados que apresentam pelo menos uma característica em comum. Sendo N o número total de elementos do universo ou população. A delimitação do universo consiste em explicitar que pessoas ou coisas, fenômenos etc. serão pesquisados, enumerando suas características comum.

Sendo assim, para este trabalho de pesquisa, será analisada a população com as seguintes características:

- Empresas brasileiras de capital aberto, com ações na bolsa de valores;
- Empresas que possuem investimentos temporários em ações no primeiro semestre de 2004;
- Empresas do ramo de telecomunicações.

---

<sup>3</sup> Bolsa de Valores do Estado de São Paulo

<sup>4</sup> Empresa americana de fabricação de programas de computadores

#### 1.6.5. Tipo de amostragem

Segundo Lakatos & Marconi (2001. p.223), conceitua-se amostra, como sendo uma porção ou parcela, convenientemente selecionada do universo (população); é um subconjunto do universo.

Para esta pesquisa será utilizada uma amostra aleatória simples, onde cada membro da população tem a mesma chance de serem escolhidos.

#### **1.7. Estrutura**

Este trabalho é composto de quatro capítulos.

No primeiro capítulo, tem-se a Introdução, Problema, Justificativa, Objetivos e Metodologia.

No segundo capítulo, a Revisão Bibliográfica onde se verificam os autores que trabalham assuntos relacionados a este trabalho.

No terceiro capítulo, é feito um estudo de caso, onde são apresentadas a análise e interpretação dos dados.

E por fim no quarto capítulo, são apresentadas as Conclusões e recomendações.



## **CAPÍTULO II - REVISÃO BIBLIOGRÁFICA**

Primeiramente, faz-se necessário analisar conceitos e considerações do assunto pretendido, fazendo um breve comentário sobre a evolução histórica da Correção Monetária no Brasil e a Correção Monetária Integral. Também serão abordados conceitos sobre Investimentos Temporários, dando ênfase, às ações adquiridas ou cotadas na Bolsa de Valores, já que estas são de grande importância para o desenvolvimento deste trabalho de pesquisa.

Posteriormente uma breve definição de inflação e seu conceito, e ainda um comentário sobre os índices inflacionários mais utilizados atualmente.

### **2.1. Correção monetária no Brasil**

Segundo Ludícibus; Martins e Gelbcke (2000, p. 443), a Correção Monetária foi instituída no Brasil através do art. 185 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.), com a finalidade de atenuar os efeitos da inflação nas demonstrações contábeis, após várias legislações fiscais de efeitos muito parciais.

Do ponto de vista fiscal, a sua obrigatoriedade aconteceu somente com o Decreto-Lei nº 1.598/77 e posteriormente com a Lei nº 7.799/89, que obrigava todas as pessoas jurídicas sujeitas à tributação do Imposto de Renda com base no Lucro real a adotar a sistemática de correção monetária. Mas esta somente não era suficiente, pois, os efeitos desta refletiam apenas nos resultados do exercício e no Balanço Patrimonial,

por meio da atualização das contas do Ativo Permanente e do Patrimônio Líquido.

Ainda Iudícibus; Martins e Gelbcke (2000, p. 443), devido às altas taxas de inflação e da evolução nas necessidades de informação dos diferentes usuários, tanto externos como internos da empresa, algumas das falhas originais da sistemática oficial da correção monetária, então vigente, passaram a representar distorções muito significativas nas linhas representativas dos componentes da demonstração de resultado.

Complementando o que foi mencionado acima, para Matarazzo (1998, p. 78), o processo de correção monetária da Lei das S.A. foi útil como inovação até quando a inflação não ultrapassou no Brasil os 50% anuais. Após isso tornou-se insuficiente.

Como pode-se observar a sistemática da correção monetária exigida pela Lei das S.A. não estava mais satisfazendo as expectativas de gerar relatórios contábeis com informações confiáveis.

Portanto, segundo Iudícibus; Martins e Gelbcke (2000, p. 443), foi necessária adoção de um sistema mais completo de reconhecimento dos efeitos da inflação nas demonstrações contábeis, conhecido como Correção Monetária Integral, cujo fim era fornecer informação complementar.

### 2.1.2. Correção monetária integral

Segundo Matarazzo (1998, p. 111), a Correção Monetária Integral, é 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.

Seguindo o mesmo raciocínio Braga (1999, p. 179), diz que a Correção Monetária Integral consiste na “restauração” das demonstrações contábeis, preparadas com base na contabilidade a custo histórico (ou

valor original), em outras em que os valores são corrigidos, a fim de refletir a alteração ocorrida no poder aquisitivo da moeda.

### 2.1.3. A origem da correção monetária integral

De acordo com Braga (1999, p. 178) este método originário dos Estados Unidos – *Price-Level Accounting* – foi denominado no Brasil método da Correção Integral por efetuar o ajustamento total das contas integrantes das Demonstrações Contábeis. A divulgação deste no Brasil foi realizada principalmente por dois professores do Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo, Sérgio de Iudícibus e Eliseu Martins.

### 2.1.4. Principais vantagens

Para Iudícibus; Martins e Gelbcke (2000, p. 443), as principais vantagens decorrentes da aplicação deste método são:

- Apresenta os efeitos da inflação em todos os elementos das demonstrações contábeis;
- Corrige saldos finais de itens não monetários (como estoques e despesas antecipadas);
- Determina a inclusão de ajuste a valor presente nos valores prefixados de contas a receber e a pagar.

Para Matarazzo (1998, p. 111), a Correção Monetária Integral possibilita conhecer o verdadeiro valor das Receitas, Lucro Bruto, Lucro Operacional, Despesas Financeiras e Receitas Financeiras, além dos recursos financeiros reais efetivamente gerados pelas operações, de maneira que a análise financeira melhora consideravelmente.

Ainda Matarazzo (1998, p. 126), na Correção Integral, as receitas, custos e despesas operacionais, bem como as receitas e despesas financeiras, passarão a expressar valores próximos à realidade.

Contudo, sabe-se que a maioria das empresas e principalmente dos profissionais responsáveis pelas demonstrações financeiras das mesmas procuram elaborar apenas as demonstrações exigidas pelo fisco, deixando de lado certas informações que seriam importantes para fins gerenciais da empresa.

#### 2.1.5. A correção monetária integral e a legislação vigente

Segundo Neves e Viceconti (2003, p. 102), as companhias abertas deviam elaborar e divulgar suas demonstrações contábeis em moeda de poder aquisitivo constante para que houvesse o pleno atendimento dos Princípios Fundamentais de Contabilidade, notadamente o Princípio da Atualização Monetária, através da Instrução nº 191, de 15/07/1992, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Ainda Neves e Viceconti (2003, p. 102), a partir de 01/01/96, com a extinção da correção monetária das demonstrações financeiras para fins societários e fiscais em virtude do disposto nos arts. 4º e 5º da Lei nº 9.249/95, a correção monetária integral passou a ser o instrumento por excelência para apresentação dos dados econômicos e financeiros das pessoas jurídicas com o expurgo das distorções provocadas pelas altas dos preços.

Além disso, de acordo com Ludícibus; Martins e Gelbcke (2000, p. 444), a CVM emitiu a Instrução nº 248, de 29/03/96, na qual tornou facultativa a elaboração e divulgação das demonstrações contábeis em moeda de capacidade aquisitiva constante. E finalmente pelo Parecer de Orientação CVM nº 29, de 11/04/96, foram estabelecidos os requisitos (tais como, periodicidade, conteúdo mínimo, critérios de elaboração e

índice a ser utilizado) a serem levados em consideração pelas empresas que optassem por divulgar voluntariamente informações complementares.

De acordo com Iudícibus; Martins e Gelbcke (2000, p. 443), a Instrução CVM nº 191/92 instituiu a Unidade Monetária Contábil (UMC) como unidade de referência a ser utilizada pelas companhias abertas para elaboração das demonstrações contábeis em moeda de capacidade aquisitiva constante.

Em vista disso, pode-se concluir segundo Iudícibus; Martins e Gelbcke (2000, p. 444), que tudo o que se avançou com a Lei nº 6.404/76 foi jogado fora pela Lei nº 9.249/95.

Mas de acordo com Matarazzo (1998, p. 126), cabe ressaltar a importância da correção monetária integral, pois ao corrigir, pelo menos parcialmente, as distorções dos efeitos inflacionários sobre as demonstrações financeiras, a correção integral de balanços permite recompor algumas das informações contidas normalmente nas demonstrações financeiras em países de moeda estável.

Pode-se afirmar que os relatórios contábeis são o melhor meio de comunicação das informações sobre as empresas, tanto para usuários internos como externos à empresa, por isso deve-se ter a preocupação de gerar relatórios que representem confiabilidade nos dados apresentados.

## **2.2. Sistema Financeiro Nacional (SFN)**

O SFN é formado por quatro grandes grupos de mercados: mercado monetário, mercado de crédito, mercado de capitais e mercado de câmbio, divisão esta feita levando em consideração os prazos e as naturezas das operações.

Para fim deste trabalho, que trata de investimentos temporários em ações, o estudo será direcionado para o mercado de capitais, pois este segundo Freitas (1998, p. 17), engloba as operações de crédito de longo

prazo e transações com ações, debêntures e títulos públicos de longo prazo.

### **2.3. Os investimentos temporários**

Constantemente, os empresários defrontam com diversos problemas no gerenciamento de suas empresas Favero et al. (1997, p. 19). Esses problemas são principalmente devido à falta de conhecimento do profissional responsável pelas operações financeiras da empresa.

A escolha da melhor alternativa de investimento pode-se dizer que é fundamental à existência de informações de suporte a tomada de decisões. Se o responsável pela área financeira não tiver informações sobre o mercado e as taxas praticadas no dia, dificilmente fará uma boa aplicação de recursos, Favero et al. (1997 p. 19).

Para o investidor ter segurança no momento de escolher onde aplicar seu capital, deve ter um conhecimento geral do mercado e também estar a par do comportamento histórico da empresa investida, só assim ele conseguirá reduzir o risco.

As empresas, dentro de uma sadia política financeira, procuram aplicar os excessos de disponibilidades que têm, em relação às necessidades imediatas ou a curto prazo, em títulos e valores mobiliários resgatáveis dentro do período em que prevêem sua necessidade. Tais aplicações são muito importantes para as empresas, particularmente devido aos efeitos inflacionários causados aos recursos mantidos em caixa e bancos e às altas taxas de juros vigentes no mercado, ludícius; Martins e Gelbcke (2000 p. 83).

Dentre os vários tipos de investimentos temporários existentes no mercado, pode-se citar: Fundos de Aplicação Imediata, Títulos do Banco Central, Títulos do Tesouro Nacional, Certificados de Depósito Bancário, Ações Adquiridas ou Cotadas na Bolsa de Valores entre outros, para este

trabalho abordou-se apenas um deles, ou seja, Ações Adquiridas ou Cotadas na Bolsa de Valores.

De forma geral, os tipos de títulos mencionados rendem dividendos, juros e correção monetária. No caso de ações, o rendimento (ou prejuízo) é representado pela variação nas cotações entre a compra e a venda, Ludícibus; Martins e Gelbcke (2000, p. 83)

### 2.3.1. Mercado de ações e a Bolsa de Valores

Segundo Lima et al. (2004, p. 120) as ações são títulos emitidos por empresas que representam frações ideais de seu capital social. Nesse caso, diz-se que a empresa é uma sociedade por ações.

As ações são títulos de renda variável, pois os rendimentos e remuneração dependerão dos resultados futuros da empresa e da conseqüente valorização dos mesmos no mercado. São títulos nominativos e escriturais emitidos sem prazo determinado para resgate, ou seja, não existe um prazo de validade, podendo, entretanto, a companhia resgatá-los, amortizá-los ou reembolsá-los, Lisboa (1998, p. 95).

Por isso para investir no mercado de ações é preciso conhecer as principais tendências do mercado, e também o histórico da empresa que se pretende investir.

Como o mercado de ações é variável, existe um grande risco de obter prejuízo, mas em circunstâncias normais pode-se dizer que é o de maior rentabilidade entre as opções de aplicação em títulos no mercado.

O mercado de ações pode ser dividido em duas etapas: o mercado primário e o mercado secundário.

Mercado primário: no mercado primário de ações é onde se negociam as subscrições de novas ações colocadas a disposição do

público, isto é, no mercado primário é onde as empresas obtêm recursos para seus investimentos, Freitas (1998, p. 64).

Mercado secundário: é onde são transferidos os títulos entre os investidores ou as instituições. No mercado secundário não ocorre o aumento do patrimônio das empresas emissoras de ações, mas a sua comercialização proporciona melhores condições para a empresa realizar emissões, Freitas (1998, p. 64).

O mercado secundário de ações de empresa de capital aberto tem nas Bolsas de Valores sua principal atuação, Lisboa (1998, p. 96).

Segundo Lisboa (1998, p. 96) as Bolsas de Valores são associações civis, sem fins lucrativos, e têm por objeto social, principalmente, manter local adequado ao encontro de seus membros e à realização de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, em mercado livre e aberto.

Todas as negociações feitas no mercado de ações são através de um corretor que esteja devidamente cadastrado para este fim. As sociedades corretoras cobram taxas para efetuar serviços de compra e venda de ações.

Conforme Ludícibus; Martins e Gelbcke (2000 p. 86), os saldos das aplicações temporárias em ações deverá ser ajustado ao valor de mercado, quando este for menor, mediante a constituição de provisão. Na falta de valor de mercado, costuma-se comparar o custo de aquisição com o valor do patrimônio líquido, dos dois permanecendo o menor.

De acordo com o que diz Lima et al. (2004, p. 121), as empresas de capital aberto são registradas junto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), para poderem ter suas ações negociadas em bolsa de valores e, para tanto, obrigam-se a atender as exigências impostas pela CVM. De outra forma as empresas podem ter suas ações negociadas no mercado de balcão.

Todo investimento em ação representa um risco para o investidor, pois o retorno de capital investido depende diretamente da situação e do



crescimento da empresa investida. A fim de reduzir estes riscos o governo exige diversos demonstrativos financeiros a fim de auxiliar possíveis investidores.

O mercado de valores tem importância fundamental no crescimento da economia, possibilitando aplicações dos recursos disponíveis com melhor rentabilidade, liquidez e segurança.

O mercado de capitais assemelha-se ao mercado de crédito, sendo que naquele não se empresta dinheiro e sim compra-se uma participação no empreendimento. Isto não deixa de ser uma forma de concessão de crédito, cuja característica básica é a sua não exigibilidade. A compra de ações pressupõe a noção de risco e a motivação dos acionistas é a expectativa de lucros maiores do que as taxas de juros praticadas no mercado de crédito.

O mercado de ações tem uma função estratégica no processo de expansão da economia, no aumento de empregos, no aumento de renda e criação de novas empresas, ao propiciar liquidez e expectativa de rentabilidade. As Bolsas de Valores criam o ambiente propício à obtenção de capital de risco para as empresas. (Freitas, 1998, p. 23).

Sobre as transações realizadas no mercado à vista de ações existem certos custos, que segundo Freitas (1998, p. 28) são: taxa de corretagem pela intermediação, calculada por faixa sobre o movimento financeiro total, compras mais vendas das ordens realizadas em nome do investidor por uma mesma corretora em um mesmo pregão; emolumentos, (Aviso de Negociações com Ações – ANA) cobrados por pregão em que tenham ocorrido negócios por ordem do investidor.

Segundo Filho e Misumi (1998, p. 73), os impostos incidentes sobre as ações, subdividem-se em dois grupos, os sobre a empresa e os sobre o acionista:

Sobre a Empresa:

- Imposto de renda sobre o lucro empresarial;

- Impostos relativos à atividade econômica, que se refletem no desempenho econômico e no lucro da companhia.

Sobre o Acionista:

- Imposto de renda de 20% sobre Ganhos de Capital (diferença entre o valor de aquisição e de venda);
- Juros sobre capital são tributados em 15% na fonte;

Segundo Filho e Misumi (1998, p. 73), as ações podem ser classificadas quanto ao tipo, quanto aos valores e quanto aos rendimentos e resultados distribuídos. O quadro a seguir mostra resumidamente tais classificações.

QUADRO - 1 Classificação das ações

| Quanto ao tipo                             |  |
|--|--|
| Ordinárias                                 | Tem direito a voto   |
| Preferenciais                              | Tem preferência da distribuição de resultados  |
| Nominativas                                | Identifica o nome de seu proprietário  |
| Escriturais                                | Circulam e se transferem mediante extratos de bancos depositários                          |
| Quanto ao valor                            |  |
| Contábil                                   | Valor lançado no estatuto e nos livros da companhia  |
| Patrimonial                                | Valor do patrimônio líquido dividido pelo número de ações                                  |
| De mercado                                 | Valor de cotação em mercados organizados (Bolsa de Valores)                                |
| De subscrição                              | Preço de emissão fixado em subscrições para aumento de capital                             |
| De liquidação                              | Valor estimado para o caso de encerramento das atividades da companhia                     |
| Quanto aos resultados econômicos das ações |  |
| Dividendos                                 | Pagos em dinheiro. São estabelecidos pela assembléia dos acionistas em função do lucro     |
| Bonificações                               | Quando se capitalizam reservas e/ou resultados e se distribuem ações novas                 |
| Alterações no valor nominal                | Quando se capitalizam reservas e/ou resultados, e se aumenta o valor estatutário das ações |
| Subscrição                                 | Quando se aumenta o capital por subscrição   |

## 2.4 Inflação

Não é possível falar de correção monetária integral e deixar de falar de inflação, que é definida como o aumento constante e generalizado no índice de preços, ou seja, a moeda perde o seu poder aquisitivo.

Segundo Vasconcellos e Luque (1996, p. 315) A inflação pode ser conceituada como um aumento contínuo e generalizado no nível geral de preços. Ou seja, os movimentos inflacionários representam elevações em todos os bens produzidos pela economia e não meramente o aumento de um determinado preço. Outro aspecto fundamental refere-se ao fato de que o fenômeno inflacionário exige a elevação contínua dos preços durante um período de tempo, e não meramente uma elevação esporádica dos preços.

Pode-se dizer que a moeda perde seu valor real através da inflação, devido a diversos fatores como, por exemplo: aumento dos investimentos, aumento dos gastos do governo, aumentos salariais, aumento do custo de matérias-primas, aumento da oferta de moeda, entre outros.

### 2.4.1 Principais índices de inflação e taxa ANBID

Atualmente existem vários índices que procuram medir a variação da perda do poder aquisitivo da moeda, cada um com a sua aplicação específica.

Para Carmo (1996, p. 336) Procede-se a correção monetária de contratos de vários tipos (contratos de trabalho, de locação imobiliária, contratos mobiliários etc.), utilizando-se indexadores que representam fatores de conversão de valores monetários entre diferentes instantes no tempo, ou seja, quantos reais hoje equivaleriam a R\$ 1,00 em período anterior.

Existem diversos indicadores, cada um representa de forma diferente a inflação do período. A escolha de um determinado índice deve ser feita pela sua maior aproximação com o fato em questão.

Dentre eles pode-se citar: Índice de Preços ao Consumidor da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (IPC-FIPE); Índice Nacional de Preços ao Consumidor e Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (INPC e INPCA da IBGE); o Índice Geral de Preços, Índice Geral de Preços de Mercado e o Índice Geral de Preços Disponibilidade Interna da Fundação Getúlio Vargas (IGP, IGP-M, e IGP-DI da FGV).

Quando se trata de correção de ativos um dos índices mais utilizados é o IGP-DI, que é calculado mensalmente pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). Segundo a Fundação Getúlio Vargas, os conceitos Disponibilidade Interna e Oferta Global dependem de como se considera o componente IPA. O IGP, no conceito Disponibilidade Interna, procura medir os preços que afetam diretamente as unidades econômicas situadas dentro do território brasileiro. Das ponderações é excluída a parte do produto interno que é exportada (no conceito Oferta Global a parte do produto que é exportada é considerada).

O IGP-DI se refere ao mês “cheio”, ou seja, o período de coleta vai do primeiro ao último dia do mês de referência e a divulgação ocorre próxima ao dia 20 do mês posterior. O IGP-DI foi criado em 1947 com o objetivo de balizar o comportamento de preços em geral na economia. Este índice é uma média aritmética ponderada composta pelos seguintes fatores:

- Índice de Preços no Atacado (IPA) – onde entram os preços praticados do mercado atacadista e representa 60% do IGP-DI.
- Índice de Preços ao Consumidor (IPC) – a coleta de dados ocorre nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro dentre as

famílias que tem uma renda de 1 a 33 salários mínimos. Representa 30% do IGP-DI.

- Índice Nacional de Construção Civil (INCC) – onde são avaliados os preços no setor de construção civil, não só de materiais como de mão-de-obra. Representa 10% do IGP-DI.

Já o IGP-M, que é o Índice Geral de Preços de mercado, segundo a Fundação Getulio Vargas, este índice foi criado a pedido da Federação dos Bancos com uma cláusula que impede sua modificação pelo governo e tinha como função, servir de corretor de contratos bancários aplicáveis já no dia 30 do mês em curso. É o primeiro a ser divulgado e tem como base os mesmos preços e a mesma ponderação do IGP, mas do dia 20 do mês anterior ao 20 do mês em questão.

Cabe ressaltar que tais índices, sem por em dúvida a seriedade desses institutos, não prestam a correção monetária adequada das demonstrações contábeis, ou seja, não demonstra exatamente a inflação real do período, pois, cada pessoa ou empresa tem sua própria inflação, isto quer dizer que o índice não elimina totalmente a perda do poder aquisitivo da moeda, mas reduz consideravelmente.

Segundo a Associação Nacional de Bancos de Investimento (ANBID), a taxa referencial ANBID representa a média das operações do mercado em CDB, RDB e CDI. Os dados são coletados entre as instituições financeiras atuantes neste mercado e calculadas com base em uma metodologia bem definida, transparente e estável. A taxa é calculada desde 1986.

## **CAPITULO III - ESTUDO DE CASO**

### **3.1 Considerações gerais**

Para execução deste trabalho científico, utilizou-se da simulação de uma carteira de investimentos temporários em ações da Bolsa de Valores de São Paulo, os dados para esta carteira, foram coletados do site do Banco do Brasil S.A. através da internet.

A fim de facilitar o estudo de caso, foi analisado um período de seis meses, entre 02 janeiro de 2004 à 30 de junho do mesmo ano.

Selecionou-se onze tipos de ações de seis empresas diferentes, todas do mesmo segmento empresarial: telecomunicações.

Para fins de contabilização da provisão considerou-se que a empresa apresenta balanço mensal. Para este trabalho, não foram considerados os impostos incidentes na transação, considerou-se somente as taxas, de corretagem, emolumentos e ANA.

O valor do investimento para fins de análise é R\$ 10.000,00, para cada tipo de ação das empresas investidas, totalizando R\$ 110.000,00 investidos, como pode ser observado a seguir:

QUADRO 2 – Carteira de investimentos, simulada.

| Empresa           | Código da Ação | Tipo da Ação | Data da Aplicação | Valor da Aplicação (R\$) | Valor teórico por ação <sup>5</sup> (R\$) | Nº de ações negociadas | Data do Resgate | Valor Bruto do Resgate |
|-------------------|----------------|--------------|-------------------|--------------------------|---|------------------------|-----------------|------------------------|
| Brasil Telec      | BRTO4          | PN           | 02/01/04          | 10.000,00                | 0,01282                                   | 780.031                | 30/06/04        | 8.853,35               |
| Brasil Telec      | BRTO3          | ON           | 02/01/04          | 10.000,00                | 0,01497                                   | 668.003                | 30/06/04        | 7.408,15               |
| CRT Celular       | CRTP3          | PN           | 02/01/04          | 10.000,00                | 0,43374                                   | 23.055                 | 30/06/04        | 8.876,18               |
| CRT Celular       | CRTP5          | PNA          | 02/01/04          | 10.000,00                | 0,62999                                   | 15.873                 | 30/06/04        | 8.571,42               |
| Telesp            | TLPP4          | PN           | 02/01/04          | 10.000,00                | 0,04253                                   | 235.128                | 30/06/04        | 9.595,57               |
| Telesp            | TLPP3          | ON           | 02/01/04          | 10.000,00                | 0,03301                                   | 302.939                | 30/06/04        | 10.424,13              |
| Tele Centro Oeste | TCOC3          | ON           | 02/01/04          | 10.000,00                | 0,00825                                   | 1.212.121              | 30/06/04        | 13.090,91              |
| Embratel Part     | EBTP3          | ON           | 02/01/04          | 10.000,00                | 0,01430                                   | 699.301                | 30/06/04        | 9.888,12               |
| Embratel Part     | EBTP4          | PN           | 02/01/04          | 10.000,00                | 0,00953                                   | 1.049.318              | 30/06/04        | 8.971,67               |
| Telemig Part      | TMCP3          | ON           | 02/01/04          | 10.000,00                | 0,00770                                   | 1.298.701              | 30/06/04        | 9.610,39               |
| Telemig Part      | TMCP4          | PN           | 02/01/04          | 10.000,00                | 0,00472                                   | 2.118.644              | 30/06/04        | 9.618,64               |
| TOTAL             |                |              |                   | 110.000,00               |   | 8.403.114              |                 | 104.908,53             |

Primeiramente, para realização da correção monetária integral foi utilizado o índice IGP-DI, que segundo a Fundação Getulio Vargas procura medir a variação dos preços, conforme abordado no Capítulo II<sup>6</sup>.

Após, esta primeira análise, realizou-se nova correção, com outro índice, o IGP-M, pois, para fundamentar e ainda, descartar possíveis distorções, criadas pela correção com apenas um índice, foi adotado este segundo indicador econômico.

Posteriormente, utiliza-se do I-BOVESPA, que segundo a própria BOVESPA é o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado brasileiro de ações. Sua relevância advém do fato deste índice retratar o comportamento dos principais papéis negociados na BOVESPA e também de sua tradição, pois o índice manteve a integridade de sua série histórica e não sofreu modificações desde sua implantação em 1968.

Portanto, o IBOVESPA serve como indicador médio do comportamento do mercado. Em razão de sua importância para o mercado de ações, é que ele será usado como base comparativa, a fim

<sup>5</sup> Foi adotado para o estudo de caso o valor teórico unitário por ação, dividindo o valor da cotação da ação, pelo número de ações do lote, neste caso 1.000 ações.

<sup>6</sup> Ver pág.: 23

de analisar o rendimento, de cada ação, com relação à média do mercado.

Para determinar os ganhos ou perdas efetivas foi utilizado como indexador a UMC (Unidade Monetária Contábil), considerou-se que em 31 de dezembro de 2003 o valor da UMC fosse 10, e a partir desta base calculou-se o valor da UMC no período proposto através da utilização da variação dos índices de inflação adotados nesta pesquisa. Por razão dos investimentos terem como data inicial 2 de janeiro de 2004, faz-se necessário calcular o índice para tal data, para isto foi dividido a UMC de base 10 do mês de dezembro pela UMC do mês de janeiro, obtendo assim, aproximadamente a UMC do dia 2 de janeiro. O quadro a seguir evidência os valores encontrados.

QUADRO 3 – Valores da UMC de janeiro a junho de 2004, calculados com base nos índices IGP-DI e IGP-M respectivamente.

| Meses | UMC - IGP-DI | UMC - IGP-M |
|-------|--------------|-------------|
| Dez   | 10,0000      | 10,0000     |
| Jan   | 10,0700      | 10,0745     |
| Fev   | 10,1788      | 10,1440     |
| Mar   | 10,2734      | 10,2586     |
| Abr   | 10,3916      | 10,3828     |
| Mai   | 10,5433      | 10,5188     |
| Jun   | 10,6793      | 10,6639     |

Para saber o total de UMCs de cada tipo de ação investida em janeiro procedeu-se da seguinte forma:

Valor de mercado da ação em 02 de janeiro de 2004 dividido pelo valor da UMC da mesma data.

Este procedimento foi adotado para calcular o total de UMCs de todas as ações das empresas analisadas. Conforme quadro a seguir:



QUADRO 4 – Valor da aplicação em 2 de janeiro de 2004, convertido em UMC.

| Empresa                 | Código da Ação | Tipo da Ação | Data da Aplicação | Valor em UMC (IGP-DI) | Valor em UMC (IGP-M) |
|-------------------------|----------------|--------------|-------------------|-----------------------|----------------------|
| Brasil Telec            | BRTO4          | PN           | 02/01/04          | 993,04866             | 992,60509            |
| Brasil Telec            | BRTO3          | ON           | 02/01/04          | 993,04866             | 992,60509            |
| CRT Celular             | CRTP3          | PN           | 02/01/04          | 993,04866             | 992,60509            |
| CRT Celular             | CRTP5          | PNA          | 02/01/04          | 993,04866             | 992,60509            |
| Telesp                  | TLPP4          | PN           | 02/01/04          | 993,04866             | 992,60509            |
| Telesp                  | TLPP3          | ON           | 02/01/04          | 993,04866             | 992,60509            |
| Telepar PNB             | TPRC6          | PN           | 02/01/04          | 993,04866             | 992,60509            |
| Embratel Part           | EBTP3          | ON           | 02/01/04          | 993,04866             | 992,60509            |
| Embratel Part           | EBTP4          | PN           | 02/01/04          | 993,04866             | 992,60509            |
| Telemig Part            | TMCP3          | ON           | 02/01/04          | 993,04866             | 992,60509            |
| Telemig Part            | TMCP4          | PN           | 02/01/04          | 993,04866             | 992,60509            |
| Total Aplicação em UMCs |                |              |                   | 10923,53526           | 10918,65600          |

Posteriormente, o valor das ações já em UMC é multiplicado pela UMC da data do resgate, que neste caso, é dia 30 de junho de 2004.

Feito isto, obteve-se o valor que deveria existir no resgate dos investimentos se fosse considerada apenas a correção monetária integral do período analisado. Conforme o quadro abaixo.

QUADRO 5 – Valor da aplicação já corrigida, para a data de 30 de junho de 2004, em moeda corrente.

| Empresa         | Código da Ação | Tipo da Ação | Data do Resgate | Valor em (R\$) (IGP-DI) | Valor em (R\$) (IGP-M) |
|-----------------|----------------|--------------|-----------------|-------------------------|------------------------|
| Brasil Telec    | BRTO4          | PN           | 30/06/04        | 10.605,05               | 10.585,09              |
| Brasil Telec    | BRTO3          | ON           | 30/06/04        | 10.605,05               | 10.585,09              |
| CRT Celular     | CRTP3          | PN           | 30/06/04        | 10.605,05               | 10.585,09              |
| CRT Celular     | CRTP5          | PNA          | 30/06/04        | 10.605,05               | 10.585,09              |
| Telesp          | TLPP4          | PN           | 30/06/04        | 10.605,05               | 10.585,09              |
| Telesp          | TLPP3          | ON           | 30/06/04        | 10.605,05               | 10.585,09              |
| Telepar PNB     | TPRC6          | PN           | 30/06/04        | 10.605,05               | 10.585,09              |
| Embratel Part   | EBTP3          | ON           | 30/06/04        | 10.605,05               | 10.585,09              |
| Embratel Part   | EBTP4          | PN           | 30/06/04        | 10.605,05               | 10.585,09              |
| Telemig Part    | TMCP3          | ON           | 30/06/04        | 10.605,05               | 10.585,09              |
| Telemig Part    | TMCP4          | PN           | 30/06/04        | 10.605,05               | 10.585,09              |
| Total Corrigido |                |              |                 | 116.655,56              | 116.435,98             |

## **3.2 Análise e interpretação dos dados**

Para fins de análise da viabilidade do investimento, será considerado três momentos no processo investigatório, os quais são: análise dos investimentos em cada uma das empresas abordadas, comparando o valor de mercado do investimento com a CMI considerando a variação pelos índices IGP-DI e IGP-M; análise dos investimentos quanto o valor de mercado, a variação do IBOVESPA e a variação dos índices; análise do investimento através da comparação de uma compra a prazo e o investimento exposto neste trabalho.

### **3.2.1 Correção monetária integral aplicada ao investimento feito em cada empresa**

Os dados dos quadros a seguir são referentes aos valores extraídos do site do Banco do Brasil S.A. no período compreendido entre janeiro a junho do ano de 2004.

O quadro 6, se refere ao investimento feito em ações patrimoniais da empresa Brasil Telecom no período de 02 de janeiro de 2004 a 30 de junho do ano de 2004. O valor do investimento inicial foi corrigido através da CMI no período proposto e comparado com o valor de mercado do investimento no final do período considerado.

QUADRO 6 – Correção monetária integral do investimento em ações patrimoniais da Empresa Brasil Telec comparada com o valor de mercado das ações.

| <b>Empresa Brasil Telec</b>   |                   |                                |            |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|------------|
| Código da Ação                | BRT04             | Lote de Cotação (10.000 Ações) |            |
| Tipo da Ação                  | PN                | 02/01/04                       | R\$ 128,20 |
| Quantidade de Ações           | 780.031           | 30/06/04                       | R\$ 113,50 |
|                               |                   | TOTAL EM UMC                   |            |
| Data                          | Cotação das Ações | IGP-DI                         | IGP-M      |
| 02/01/04                      | R\$ 10.000,00     | 993,0487                       | 992,6051   |
| 30/06/04                      | R\$ 8.853,35      | 829,0206                       | 830,2134   |
| Variação em UMC               |                   | (164,0280)                     | (162,3917) |
| VALOR MERCADO DA AÇÃO ( R\$ ) |                   | 8.853,35                       | 8.853,35   |
| VALOR CORRIGIDO ( R\$ )       |                   | 10.605,05                      | 10.585,09  |
| PERDA EFETIVA ( R\$ )         |                   | (1.751,70)                     | (1.731,74) |
| PERDA NOMINAL ( R\$ )         |                   | (1.146,65)                     | (1.146,65) |

Através da análise do quadro acima pode-se perceber a diferença existente entre o valor inicial investido e o final, que sem considerar a CMI foi de R\$ 1.146,65, e considerando a CMI essa diferença aumenta para R\$ 1.731,74 pela variação do IGP-M e 1.751,70 pela variação do IGP-DI.

O quadro 7, representa o investimento feito em ações ordinárias da empresa Brasil Telec, no período de 02 de janeiro de 2004 a 30 de junho de 2004, comparada com a CMI do valor do investimento inicial no mesmo período.

QUADRO 7 – Correção monetária integral do investimento em ações ordinárias da Empresa Brasil Telec comparada com o valor de mercado das ações.

| <b>Empresa Brasil Telec</b>   |                   |                                |            |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|------------|
| Código da Ação                | BRT03             | Lote de Cotação (10.000 Ações) |            |
| Tipo da Ação                  | ON                | 02/01/04                       | R\$ 149,70 |
| Quantidade de Ações           | 668.003           | 30/06/04                       | R\$ 110,90 |
|                               |                   | TOTAL EM UMC                   |            |
| Data                          | Cotação das Ações | IGP-DI                         | IGP-M      |
| 02/01/04                      | R\$ 10.000,00     | 993,0487                       | 992,6051   |
| 30/06/04                      | R\$ 7.408,15      | 693,6936                       | 694,6916   |
| Variação em UMC               |                   | (299,3551)                     | (297,9135) |
| VALOR MERCADO DA AÇÃO ( R\$ ) |                   | 7.408,15                       | 7.408,15   |
| VALOR CORRIGIDO ( R\$ )       |                   | 10.605,05                      | 10.585,09  |
| PERDA EFETIVA ( R\$ )         |                   | (3.196,90)                     | (3.176,93) |
| PERDA NOMINAL ( R\$ )         |                   | (2.591,85)                     | (2.591,85) |

Analisando o quadro 7, pode-se observar que ocorreu uma perda financeira nominal após o prazo de 6 meses, e através da CMI pode-se observar a perda financeira efetiva, deixando claro ao investidor que na realidade perdeu mais do que aparentava.

O quadro 8, demonstra o investimento que foi efetuado, nas ações patrimoniais nominativas da empresa CRT Celular, e sua variação durante o primeiro semestre de 2004.

QUADRO 8 – Correção monetária integral do investimento em ações patrimoniais da Empresa CRT Celular comparada com o valor de mercado das ações.

| Empresa CRT Celular           |                   |                                |              |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|--------------|
| Código da Ação                | CRTP3             | Lote de Cotação (10.000 Ações) |              |
| Tipo da Ação                  | PN                | 02/01/04                       | R\$ 4.337,40 |
| Quantidade de Ações           | 23.055            | 30/06/04                       | R\$ 3.850,00 |
|                               |                   | TOTAL EM UMC                   |              |
| Data                          | Cotação das Ações | IGP-DI                         | IGP-M        |
| 02/01/04                      | R\$ 10.000,00     | 993,0487                       | 992,6051     |
| 30/06/04                      | R\$ 8.876,18      | 831,1579                       | 832,3538     |
| Variação em UMC               |                   | (161,8907)                     | (160,2513)   |
| VALOR MERCADO DA AÇÃO ( R\$ ) |                   | 8.876,18                       | 8.876,18     |
| VALOR CORRIGIDO ( R\$ )       |                   | 10.605,05                      | 10.585,09    |
| PERDA EFETIVA ( R\$ )         |                   | (1.728,88)                     | (1.708,91)   |
| PERDA NOMINAL ( R\$ )         |                   | (1.123,83)                     | (1.123,83)   |

Com a análise do quadro, chega-se a uma perda financeira efetiva, de R\$ 1.728,88 conforme correção a partir do IGP-DI, já com o IGP-M obten-se uma perda financeira de R\$ 1.708,91, ou seja, ouve uma variação de 1,17%, entre os índices.

O quadro a seguir exhibe, a situação do investimento, na empresa CRT Celular, porém em ações patrimoniais nominativas, comparado com a CMI do investimento no mesmo período de aplicação.

QUADRO 9 – Correção monetária integral do investimento em ações patrimoniais da Empresa CRT Celular comparada com o valor de mercado das ações.

| Empresa CRT Celular           |                   |                                |              |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|--------------|
| Código da Ação                | CRTP5             | Lote de Cotação (10.000 Ações) |              |
| Tipo da Ação                  | PNA               | 02/01/04                       | R\$ 6.299,90 |
| Quantidade de Ações           | 15.873            | 30/06/04                       | R\$ 5.400,00 |
|                               |                   | TOTAL EM UMC                   |              |
| Data                          | Cotação das Ações | IGP-DI                         | IGP-M        |
| 02/01/04                      | R\$ 10.000,00     | 993,0487                       | 992,6051     |
| 30/06/04                      | R\$ 8.571,42      | 802,6209                       | 803,7757     |
| Variação em UMC               |                   | (190,4277)                     | (188,8294)   |
| VALOR MERCADO DA AÇÃO ( R\$ ) |                   | 8.571,42                       | 8.571,42     |
| VALOR CORRIGIDO ( R\$ )       |                   | 10.605,05                      | 10.585,09    |
| PERDA EFETIVA ( R\$ )         |                   | (2.033,63)                     | (2.013,67)   |
| PERDA NOMINAL ( R\$ )         |                   | (1.428,58)                     | (1.428,58)   |

Nesta aplicação, houve também uma perda financeira, que através da CMI, pode-se constatar a perda efetiva do investimento, que conseqüentemente foi maior.

O quadro a seguir exibe a variação dos investimentos, auferidos à empresa Telesp em ações patrimoniais nominativas, correspondente ao período de análise.

QUADRO 10 – Correção monetária integral do investimento em ações patrimoniais da Empresa Telesp comparada com o valor de mercado das ações.

| <b>Empresa Telesp</b>         |                   |                                |            |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|------------|
| Código da Ação                | TLPP4             | Lote de Cotação (10.000 Ações) |            |
| Tipo da Ação                  | PN                | 02/01/04                       | R\$ 425,30 |
| Quantidade de Ações           | 235.128           | 30/06/04                       | R\$ 408,10 |
|                               |                   | TOTAL EM UMC                   |            |
| Data                          | Cotação das Ações | IGP-DI                         | IGP-M      |
| 02/01/04                      | R\$ 10.000,00     | 993,0487                       | 992,6051   |
| 30/06/04                      | R\$ 9.595,57      | 898,5219                       | 899,8146   |
| Variação em UMC               |                   | (94,5268)                      | (92,7905)  |
| VALOR MERCADO DA AÇÃO ( R\$ ) |                   | 9.595,57                       | 9.595,57   |
| VALOR CORRIGIDO ( R\$ )       |                   | 10.605,05                      | 10.585,09  |
| PERDA EFETIVA ( R\$ )         |                   | (1.009,48)                     | (989,51)   |
| PERDA NOMINAL ( R\$ )         |                   | (404,43)                       | (404,43)   |

As ações da empresa Telesp sofreram variações durante todo o semestre estudado, e encerraram o período com uma perda nominal, como pode ser visto no quadro, somente após a CMI é que se pode observar realmente a perda efetiva deste investimento.

O quadro a seguir, trata também de um investimento em ações ordinárias nominativas feito na empresa Telesp, comparado com a CMI no período analisado.

QUADRO 11 – Correção monetária integral do investimento em ações ordinárias da Empresa Telesp comparada com o valor de mercado das ações.

| <b>Empresa Telesp</b>         |                   |                                |            |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|------------|
| Código da Ação                | TLPP3             | Lote de Cotação (10.000 Ações) |            |
| Tipo da Ação                  | ON                | 02/01/04                       | R\$ 330,10 |
| Quantidade de Ações           | 302.939           | 30/06/04                       | R\$ 344,10 |
|                               |                   | TOTAL EM UMC                   |            |
| Data                          | Cotação das Ações | IGP-DI                         | IGP-M      |
| 02/01/04                      | R\$ 10.000,00     | 993,0487                       | 992,6051   |
| 30/06/04                      | R\$ 10.424,13     | 976,1073                       | 977,5117   |
| Variação em UMC               |                   | (16,9414)                      | (15,0934)  |
| VALOR MERCADO DA AÇÃO ( R\$ ) |                   | 10.424,13                      | 10.424,13  |
| VALOR CORRIGIDO ( R\$ )       |                   | 10.605,05                      | 10.585,09  |
| PERDA EFETIVA ( R\$ )         |                   | (180,92)                       | (160,96)   |
| GANHO NOMINAL ( R\$ )         |                   | 424,13                         | 424,13     |

Apesar do investimento feito na empresa Telesp, ter apresentado uma perda nominal em suas ações patrimoniais, agora nas ações ordinárias, obteve-se uma receita financeira nominal de R\$ 424,13, que representa 4,24% de ganho sobre o valor investido. Somente após a CMI, é que pode ser verificado que este ganho, na realidade se trata de uma perda financeira, que segundo o IGP-DI chega à R\$ 180,92, ou seja, o investidor deixou de ganhar este valor.

O quadro 12 refere-se ao investimento feito em ações ordinárias na empresa Tele Centro Oeste, comparada com a CMI através da variação dos índices IGP-DI e IGP-M no período de análise do investimento.



QUADRO 12 – Correção monetária integral do investimento em ações ordinárias da Empresa Tele Centro Oeste comparada com o valor de mercado das ações.

| <b>Empresa Tele Centro Oeste</b> |                   |                                |            |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------------|------------|
| Código da Ação                   | TCOC3             | Lote de Cotação (10.000 Ações) |            |
| Tipo da Ação                     | ON                | 02/01/04                       | R\$ 82,50  |
| Quantidade de Ações              | 1.212.121         | 30/06/04                       | R\$ 108,00 |
|                                  |                   | TOTAL EM UMC                   |            |
| Data                             | Cotação das Ações | IGP-DI                         | IGP-M      |
| 02/01/04                         | R\$ 10.000,00     | 993,0487                       | 992,6051   |
| 30/06/04                         | R\$ 13.090,91     | 1225,8221                      | 1227,5857  |
| Variação em UMC                  |                   | 232,7734                       | 234,9806   |
| VALOR MERCADO DA AÇÃO ( R\$ )    |                   | 13.090,91                      | 13.090,91  |
| VALOR CORRIGIDO ( R\$ )          |                   | 10.605,05                      | 10.585,09  |
| GANHO EFETIVO ( R\$ )            |                   | 2.485,85                       | 2.505,82   |
| GANHO NOMINAL ( R\$ )            |                   | 3.090,91                       | 3.090,91   |

Analisando o quadro acima verifica-se que houve um ganho nominal de R\$ 3.090,91, no entanto, considerando a variação pelo IGP-DI o ganho efetivo foi de R\$ 2.485,85 e pelo IGP-M R\$ 2.505,82, portanto através da CMI é possível conhecer o ganho real obtido no investimento.

No quadro a seguir, apresenta o investimento em ações feito em ações ordinárias feitas na empresa Embratel Part, comparada com a CMI do período de 2 de janeiro à 30 junho de 2004.

QUADRO 13 – Correção monetária integral do investimento em ações ordinárias da Empresa Embratel Part comparada com o valor de mercado das ações.

| <b>Empresa Embratel Part</b>  |                   |                                |            |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|------------|
| Código da Ação                | EBTP3             | Lote de Cotação (10.000 Ações) |            |
| Tipo da Ação                  | ON                | 02/01/04                       | R\$ 143,00 |
| Quantidade de Ações           | 699.301           | 30/06/04                       | R\$ 141,40 |
|                               |                   | TOTAL EM UMC                   |            |
| Data                          | Cotação das Ações | IGP-DI                         | IGP-M      |
| 02/01/04                      | R\$ 10.000,00     | 993,0487                       | 992,6051   |
| 30/06/04                      | R\$ 9.888,12      | 925,9153                       | 927,2475   |
| Variação em UMC               |                   | (67,1334)                      | (65,3576)  |
| VALOR MERCADO DA AÇÃO ( R\$ ) |                   | 9.888,12                       | 9.888,12   |
| VALOR CORRIGIDO ( R\$ )       |                   | 10.605,05                      | 10.585,09  |
| PERDA EFETIVA ( R\$ )         |                   | (716,94)                       | (696,97)   |
| PERDA NOMINAL ( R\$ )         |                   | (111,88)                       | (111,88)   |

Analisando este quadro pode-se constatar novamente, uma perda nominal, que após a CMI, apresenta-se maior.

No quadro 14, consta o investimento realizado nas ações patrimoniais da empresa Embratel Part, corrigidos pelos índices, adotados para o período.

QUADRO 14 – Correção monetária integral do investimento em ações patrimoniais da Empresa Embratel Part comparada com o valor de mercado das ações.

| <b>Empresa Embratel Part</b>  |                   |                                |            |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|------------|
| Código da Ação                | EBTP4             | Lote de Cotação (10.000 Ações) |            |
| Tipo da Ação                  | PN                | 02/01/04                       | R\$ 95,30  |
| Quantidade de Ações           | 1.049.318         | 30/06/04                       | R\$ 85,50  |
|                               |                   | TOTAL EM UMC                   |            |
| Data                          | Cotação das Ações | IGP-DI                         | IGP-M      |
| 02/01/04                      | R\$ 10.000,00     | 993,0487                       | 992,6051   |
| 30/06/04                      | R\$ 8.971,67      | 840,0999                       | 841,3086   |
| Variação em UMC               |                   | (152,9487)                     | (151,2965) |
| VALOR MERCADO DA AÇÃO ( R\$ ) |                   | 8.971,67                       | 8.971,67   |
| VALOR CORRIGIDO ( R\$ )       |                   | 10.605,05                      | 10.585,09  |
| PERDA EFETIVA ( R\$ )         |                   | (1.633,38)                     | (1.613,42) |
| PERDA NOMINAL ( R\$ )         |                   | (1.028,33)                     | (1.028,33) |

Durante o primeiro semestre de 2004, os valores das ações variaram, constantemente, sendo que ao termino do semestre em 30 de junho de 2004, pode-se verificar que o valor de mercado do investimento era de R\$ 8.971,67, enquanto que se considerado a variação inflacionária medida pelo índice IGP-DI, o seu valor venal seria de R\$ 10.605,05 e já pela a correção efetuada pelo IGP-M seria de 10.585,09, o que representa uma perda média de 18,09%.

O quadro 15 se refere ao investimento feito em ações ordinárias na empresa Telemig Part, analisados no primeiro semestre de 2004 considerando a CMI e o valor de mercado do investimento.

QUADRO 15 – Correção monetária integral do investimento em ações ordinárias da Empresa Telemig Part comparada com o valor de mercado das ações.

| Empresa Telemig Part          |                   |                                |           |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|-----------|
| Código da Ação                | TMCP3             | Lote de Cotação (10.000 Ações) |           |
| Tipo da Ação                  | ON                | 02/01/04                       | R\$ 77,00 |
| Quantidade de Ações           | 1.298.701         | 30/06/04                       | R\$ 74,00 |
|                               |                   | TOTAL EM UMC                   |           |
| Data                          | Cotação das Ações | IGP-DI                         | IGP-M     |
| 02/01/04                      | R\$ 10.000,00     | 993,0487                       | 992,6051  |
| 30/06/04                      | R\$ 9.610,39      | 899,9090                       | 901,2038  |
| Variação em UMC               |                   | (93,1397)                      | (91,4013) |
| VALOR MERCADO DA AÇÃO ( R\$ ) |                   | 9.610,39                       | 9.610,39  |
| VALOR CORRIGIDO ( R\$ )       |                   | 10.605,05                      | 10.585,09 |
| PERDA EFETIVA ( R\$ )         |                   | (994,67)                       | (974,70)  |
| PERDA NOMINAL ( R\$ )         |                   | (389,61)                       | (389,61)  |

O investimento feito nas ações ordinárias da empresa Telemig Part apresentou uma perda nominal no período analisado, que após a CMI verifica-se uma perda efetiva de R\$ 994,67 pela variação do IGP-DI e pelo IGP-M R\$ 974,70.

O quadro 16 apresenta a CMI do investimento em ações patrimoniais da empresa Telemig Part comparado com o valor de mercado da mesma no período de 02 de janeiro a 30 de junho de 2004.

QUADRO 16 – Correção monetária integral do investimento em ações patrimoniais da Empresa Telemig Part comparada com o valor de mercado das ações.

| <b>Empresa Telemig Part</b>   |                   |                                |           |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|-----------|
| Código da Ação                | TMCP4             | Lote de Cotação (10.000 Ações) |           |
| Tipo da Ação                  | PN                | 02/01/04                       | R\$ 47,20 |
| Quantidade de Ações           | 2.118.644         | 30/06/04                       | R\$ 45,40 |
|                               |                   | TOTAL EM UMC                   |           |
| Data                          | Cotação das Ações | IGP-DI                         | IGP-M     |
| 02/01/04                      | R\$ 10.000,00     | 993,0487                       | 992,6051  |
| 30/06/04                      | R\$ 9.618,64      | 900,6821                       | 901,9780  |
| Variação em UMC               |                   | (92,3665)                      | (90,6271) |
|                               |                   |                                |           |
| VALOR MERCADO DA AÇÃO ( R\$ ) |                   | 9.618,64                       | 9.618,64  |
| VALOR CORRIGIDO ( R\$ )       |                   | 10.605,05                      | 10.585,09 |
|                               |                   |                                |           |
| PERDA EFETIVA ( R\$ )         |                   | (986,41)                       | (966,44)  |
| PERDA NOMINAL ( R\$ )         |                   | (381,36)                       | (381,36)  |

Analisando o quadro, nota-se que ocorreu uma variação negativa do investimento no período, portanto o investidor obteve uma perda nominal. Essa perda nominal comparada com o valor inicialmente aplicado e corrigido pela CMI mostra que além do prejuízo evidente aos olhos do investidor, existe a perda efetiva devido a desvalorização da moeda.

Nota-se também que a diferença encontrada pelos dois índices utilizados foi praticamente insignificante, pois há uma diferença de apenas 0,48% o que pode ser considerado irrelevante comparado com a inflação do período.

### 3.2.2 Comparação entre: valor de mercado, IBOVESPA e a correção monetária integral

Após a correção dos investimentos separadamente efetuou-se a CMI da carteira de investimentos. Com o objetivo de facilitar a visualização do comportamento do investimento durante o período, e ainda analisar a relação existente entre o IBOVESPA e os índices utilizados.

O quadro a seguir demonstra o valor de mercado da carteira de investimentos corrigidos mensalmente a partir das seguintes bases: IBOVESPA, IGP-DI e IGP-M.

QUADRO 17 – Valor mensal de mercado da carteira de investimento comparado com os índices: IGP-DI, IGP-M e IBOVESPA

| Meses | Varição IGP-DI R\$ | Varição IGP-M R\$ | Varição do valor de mercado R\$ | Varição IBOVESPA R\$ |
|-------|--------------------|-------------------|---------------------------------|----------------------|
| Jan   | 110.000,00         | 110.000,00        | 110.000,00                      | 110.000,00           |
| Fev   | 111.188,48         | 110.758,85        | 113.449,05                      | 112.486,54           |
| Mar   | 112.221,85         | 112.010,12        | 112.271,44                      | 116.322,00           |
| Abr   | 113.513,01         | 113.366,22        | 114.379,65                      | 117.857,06           |
| Mai   | 115.170,11         | 114.851,16        | 99.977,34                       | 118.435,18           |
| Jun   | 116.655,71         | 116.435,46        | 104.908,53                      | 120.412,58           |

A figura 1 foi elaborada a partir dos dados extraídos do quadro 17, que mostra a remuneração mensal do investimento.

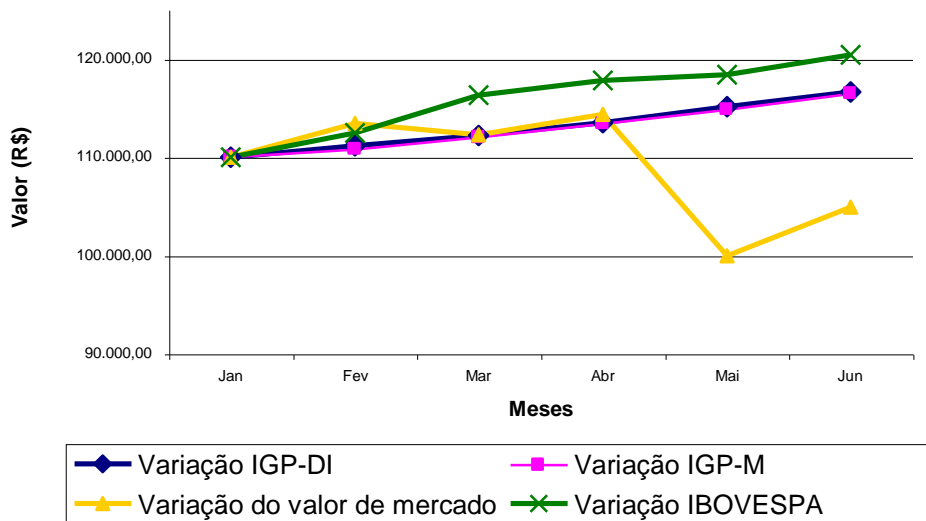


FIGURA 1: Gráfico demonstrativo da evolução mensal do valor de mercado da carteira de investimentos e sua correção através dos índices.

Pode-se observar, a partir do gráfico que o IBOVESPA, por se tratar de um índice calculado pelas empresas que obtém o melhor desempenho na Bolsa de Valores de São Paulo, é o índice que tem o melhor comportamento, pois obteve um crescimento constante, já os índices IGP, experimentam um crescimento semelhante, pois não há nem um pico de crescimento, e seu crescimento é bem menor que o IBOVESPA, já o valor de mercado das ações, é o mais variável dos dados analisados, e no mês de abril, despencou, com uma pequena recuperação no final do semestre, o que não evitou a perda financeira para o investimento.

### 3.2.3 Análise do investimento com a simulação de uma compra a prazo

A partir do valor inicial investido simulou-se uma compra a prazo, no dia 02 de janeiro de 2004 na qual o investidor terá que pagar no dia 30 de junho do mesmo ano o valor de R\$ 110.000,00.

A partir disso foi feito o ajuste a valor presente, isto é, através da taxa ANBID ajustou-se o valor de R\$ 110.000,00, que seria pago após seis meses (dia 30 de junho) para o dia 2 de janeiro, a fim de efetuar a comparação com a aplicação feita na carteira teórica apresentada neste trabalho.

Para ajustar a valor presente procedeu-se da seguinte forma: valor da compra a prazo R\$ 110.000,00, aplicada a taxa ANBID mensal de 1,295 ao prazo de 6 meses. O quadro a seguir apresenta o valor encontrado.

QUADRO 18 – Ajuste a valor presente da compra a prazo comparada com o valor bruto de resgate do investimento.

| Data                                   | Valor da aplicação R\$           | Valor da Compra em VP R\$ |
|--|----------------------------------|---------------------------|
| 02/jan                                 | 110.000,00                       | 101.827,39                |
|  | Valor Bruto de Resgate R\$ ( 1 ) | Saldo a pagar R\$ ( 2 )   |
| 30/jun                                 | 104.908,53                       | 110.000,00                |
| Perda c/ a aplicação R\$ ( 1 ) - ( 2 ) |                                  | (5.091,47)                |

Conforme o quadro acima pode-se observar a perda do poder aquisitivo da moeda, ou seja, o investidor decidiu comprar a prazo e aplicar o capital que possuía no dia 02 de janeiro com o intuito de obter no dia 30 de junho uma receita financeira. Mas, pelo fato do investimento em ações ser instável, com altas seguidas de baixas repentinas, devido a venda de títulos, na data de 30 de junho de 2004, as ações que compunham a carteira de investimentos, estavam realizando um prejuízo financeiro, ou seja, seria necessário desembolsar mais capital, para somente assim saldar a dívida.



### 3.3 Contabilização do investimento

A seguir é apresentado a contabilização do investimento no momento da aquisição da carteira de ações e no momento de resgate<sup>7</sup>.

Contabilização do investimento no dia 02 de janeiro de 2004 pela sua aquisição.

QUADRO 19 - Registro da aplicação.

| Pela aquisição da carteira em 02 de janeiro de 2004 |                                       |            |
|---|---------------------------------------|------------|
| Débito  | Títulos e Valores Mobiliários         |            |
|   | Ações de Companhias Abertas R\$       | 110.000,00 |
| Débito  | Despesas de Serviço Financeiro        |            |
|   | Corretagens e Emolumentos a pagar R\$ | 55,27      |
| Crédito   | Disponibilidades                      |            |
|   | Banco C/ Corrente R\$                 | 110.055,27 |

No quadro anterior, efetuou-se o registro da aquisição da carteira de investimentos, e suas respectivas taxas de corretagem e emolumentos, segundo o Banco do Brasil S.A., são calculadas da seguinte forma:

- Emolumentos: 0,004% sobre o valor investido;
- ANA: R\$ 0,45 por transação;
- Taxa de corretagem: acima de R\$ 50.000,00 é de R\$ 50,42;

Verificou-se que no mês de maio o valor de mercado foi menor que o valor do custo, em razão disto, é necessário fazer um ajuste de provisão para perda, obedecendo ao princípio da prudência e ainda, atendendo a regra custo ou mercado dos dois o menor, que se aplica nos investimento temporários. O quadro a seguir apresenta o calculo da provisão para ajuste a valor de mercado.

---

<sup>7</sup> Valores de mercado extraídos do quadro 17, pág.: 41.

QUADRO 20 - Verificação da regra custo ou mercado:

|                             |           |            |
|-----------------------------|-----------|------------|
| Valor Contábil (custo) R\$  |           | 110.000,00 |
| Valor de Mercado R\$        | 99.997,34 |            |
| (-) Comissão Corretagem R\$ | 50,42     | 99,946,92  |
| Valor da Provisão R\$       |           | 10.053,08  |

QUADRO 21 - Contabilização do investimento atendendo a regra custo ou mercado.

|         |  |           |
|---------|--|-----------|
| Débito  | Receitas Financeiras                         |           |
|         | Perda por ajuste a valor de mercado R\$      | 10.053,08 |
| Crédito | Títulos e Valores Mobiliários                |           |
|         | Provisão para Redução a Valor de Mercado R\$ | 10.053,08 |

A contabilização do resgate da aplicação é efetuada, dia 30 de junho, junto com isto, será também contabilizada o resgate da provisão para redução a valor de mercado, juntamente do reconhecimento da receita ou da despesa.

QUADRO 22 - Contabilização do investimento no dia 30 de junho de 2004 pelo seu resgate.

|         |   |            |
|---------|---|------------|
| Débito  | Disponibilidades                                      |            |
|         | Banco C/ Corrente R\$                                 | 104.853,46 |
| Débito  | Despesas de Serviço Financeiro                        |            |
|         | Corretagens e Emolumentos a pagar R\$                 | 55,07      |
| Débito  | Provisão para Perda por Ajuste a Valor de Mercado R\$ | 10.053,08  |
| Crédito | Títulos e Valores Mobiliários                         |            |
|         | Ações de Companhias Abertas R\$                       | 110.000,00 |
| Crédito | Receita Financeira R\$                                | 4.961,61   |

Foram realizados os lançamentos de registro do resgate, onde foi possível apurar o prejuízo líquido da aplicação, totalizando R\$ 5.091,47, o Imposto de Renda não foi contabilizado, pelo fato de o investimento ter auferido no final do período um prejuízo. Houve no investimento um prejuízo real de 5,13% no período, já considerando o valor aplicado corrigido pelo IGP-DI, obteve-se uma perda efetiva de 10,54%.

## **CAPITULO IV – CONCLUSÕES**

Tendo em vista que o objetivo principal deste trabalho foi analisar a relevância da CMI aplicada na avaliação de resultados em investimentos temporários em ações para fins de análise gerencial, pode-se perceber através do estudo, que, o investidor deve considerar a perda do poder aquisitivo da moeda devido à inflação, pois apesar da inflação nos dias atuais ter sido drasticamente reduzida, ela não é inexistente, como visto os índices são baixos, mas não podem ser ignorados.

Os valores das contas ficam distorcidos, se não atualizados, por mais baixa que seja a inflação, principalmente em se tratando de períodos mais dilatados de tempo.

A correção monetária integral tem o objetivo de corrigir as distorções causadas pela variação do poder aquisitivo da moeda, a fim de reduzir possíveis distorções quanto a sua real rentabilidade, auxiliando assim o investidor a programar com mais segurança seus investimentos, e ainda analisar a viabilidade dos mesmos.

Durante o estudo de caso pôde-se evidenciar que a realização da CMI possibilita verificar a efetiva rentabilidade do investimento, o que é de extrema importância no momento de escolher onde investir o capital, e ainda, perceber o tempo certo para o resgate do investimento.

Outro fator importante a ser observado no momento da CMI, é a escolha do índice a ser utilizado, para realização deste trabalho utilizou-se dois índices para realizar a CMI, o IGP-DI e o IGMP, por razões citadas anteriormente, e para analisar a rentabilidade do investimento utilizou-se do IBOVESPA. Nenhum dos índices IGP representa o real efeito da inflação, eles apenas têm o objetivo de reduzir a desvalorização da moeda para fins de análise. O ideal seria que cada empresa ou segmento

empresarial tivesse o seu próprio índice, outra hipótese sugerida por alguns autores é a correção através de moeda forte.

A CMI constitui um importante passo no avanço das demonstrações contábeis para fins de análise gerencial, mas não é seu último estágio, sabe-se que ela corrige todos os elementos do balanço por um único índice, enquanto que o ideal seria, segundo a opinião de vários autores, corrigir os elementos com índices específicos, pois cada produto sofre variações que podem ser superior ou inferior a média.

As aplicações financeiras, realizadas em ações, demonstram-se instáveis, pois seus investimentos sofrem variações constantes, devido à atitude dos investidores de comprar títulos, quando estes se encontram com o valor baixo, e vende-los quando sua rentabilidade aumenta, ou seja, quando há venda demasiada, os preços das ações diminuem.

Pode-se perceber que nos recursos aplicados em um curto período de tempo o risco de haver prejuízo é maior, pois os investimentos em ações tendem a voltar ao normal a longo prazo, ou seja em períodos mais dilatados o investidor obtém maior conhecimento do mercado e torna-se mais fácil saber o momento certo de resgatar o capital.

Outro fato há ser analisado, é que no momento da composição de uma carteira de investimentos, deve-se formulá-la de maneira diversificada, escolhendo ações de empresas de diversos segmentos empresariais, com o intuito de minimizar o risco da aplicação. Conforme o observado no decorrer do trabalho, as ações das empresas do ramo de Telecomunicação tiveram, rentabilidade semelhante, pois na sua maioria auferiam perda financeira no período estudado.

Para investir-se em fundos de renda variável o investidor, deve ter cautela, para saber o momento certo, de resgatar seu investimento, a fim de evitar maiores prejuízos.

Para análise do mercado de ações muitos fatores influenciam no seu resultado, dependem tanto da posição do analista que deve conhecer todos os mercados, as condições e tendências, ou seja, para investir não

basta conhecer apenas o seu investimento, deve-se também tomar conhecimento dos investimentos paralelos, e do comportamento da economia. Outro fator é a exigência de limites mínimos de recursos para serem aplicados e ainda todas as negociações tem a intermediação do corretor.

A cada estudo novos questionamentos vão surgindo, na medida que se avança no assunto. Para o presente trabalho pode-se se dizer que os objetivos foram atingidos, cabe salientar que o objetivo deste, não era verificar o melhor índice para efetuar-se a CMI, e sim demonstrar os impactos ocasionados pela sua não utilização. Foram deixadas lacunas para novos estudos como: correção monetária integral das demonstrações contábeis através de índices específicos para cada conta; correção de balanços utilizado uma moeda forte.

Sendo assim, não se pode deixar de citar uma frase de um importante profissional que vem contribuindo com importantes pesquisas e estudos nesta área de correção monetária integral nas demonstrações contábeis, o Professor Eliseu Martins:

*“A contabilidade continua e continuará sendo a constante procura da verdade e da melhor maneira de informar o profissional e os usuários desta área”.*

## Referencias bibliográfica

AGENCIA ESTADO FINANCEIRO. <http://www.aefinanceiro.com.br/>  
Acesso em 07 de novembro

ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Contabilidade Avançada Textos, Exemplos e Exercícios Resolvidos**. São Paulo: Atlas, 1997.

BANCO DO BRASIL. <http://www.bb.com.br/appbb/portal/on/cva/index.jsp>  
Acesso em 14 de novembro de 2004.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO.  
<http://www.bovespa.com.br/Principal.htm> Acesso em 14 de novembro de 2004.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis Estrutura, Análise e Interpretação**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 1999.

FAVERO, H. Luis; LONARDONI, Mário; SOUZA, Clóvis de; TAKAKURA, Massakazu. **Contabilidade Teoria e Prática**. São Paulo: Atlas, 1997.

FILHO, Francisco da Silva Cavalcante; MISUMI, Jorge Yoshio. **Mercado de Capitais**. 4ª ed. Belo Horizonte: CNBV, 1998.

FORTUNA, Eduardo, **Mercado Financeiro Produtos e Serviços**. 11ª e 15ª ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999 e 2002.

FREITAS, Luiz Antonio Rossi de, **Evolução dos Recursos Aplicados nas Bolsas de Valores e na Caderneta de Poupança e suas Remunerações, Relacionando com os Planos de Estabilização Econômica Ocorridos no Brasil no Período de 1985 a 1995**. UFSM, Santa Maria: 1998.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. **Portal Fundação Getúlio Vargas.** [http://www.fgv.br/principal/idx\\_principal.asp](http://www.fgv.br/principal/idx_principal.asp). Acesso em 14 de novembro de 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Elizeu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações (Aplicável às Demais Sociedades).** 2ª e 5ª ed. São Paulo: Atlas, 1989 e 2000.

LAKATOS, Eva Maria & MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos da metodologia científica.** 4. ed. Ver. E ampl. São Paulo: Atlas, 2001.

LIMA, Iran Siqueira; LISBOA, Lázaro Plácido; LOPES, Alexsandro Broedel; ANTUNES, Maria Thereza Pompa; HAJJ, Zaina Said El. **Fundos de Investimentos Aspectos Operacionais e Contábeis.** São Paulo: Atlas, 2004.

LISBOA, Lázaro Plácido; **Manual de Contabilidade dos Fundos de Investimentos.** 1ª ed. São Paulo: USP, 1998.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para Elaboração de Monografias e Dissertações.** 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços abordagem Básica e Gerencial.** 5ª ed. São Paulo: Atlas, 1998.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo Eduardo V. **Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras.** 12ª ed. São Paulo: Frase, 2003.

YAMAMOTO, Marina Mitiyo. **Aprendendo Contabilidade em Moeda Constante.** 1ª ed. São Paulo: Atlas, 1995.

VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de e LUQUE, Carlos Antonio. **Considerações sobre o Problema da Inflação.** (org.) Diva Benevides Pinho, Marco Antonio Sandoval de Vasconcelos in Manual de Economia USP. 2ª Ed. São Paulo: Saraiva, 1996.

## ANEXOS

### ANEXO A – Relação de índices inflacionários

|          | IPC  | IPCA | IGP-M | IGP-DI |
|----------|------|------|-------|--------|
| 12 Meses | 6,00 | 6,71 | 11,91 | 11,74  |
| 2004     | 4,62 | 5,49 | 10,69 | 10,06  |
| OUT/2004 | -    | -    | 0,39  | -      |
| SET/2004 | 0,21 | 0,33 | 0,69  | 0,48   |
| AGO/2004 | 0,99 | 0,69 | 1,22  | 1,31   |
| JUL/2004 | 0,59 | 0,91 | 1,31  | 1,14   |
| JUN/200  | 0,92 | 0,71 | 1,38  | 1,29   |
| MAI/2004 | 0,57 | 0,51 | 1,31  | 1,46   |
| ABR/2004 | 0,29 | 0,37 | 1,21  | 1,15   |
| MAR/2004 | 0,12 | 0,47 | 1,13  | 0,93   |
| FEV/2004 | 0,19 | 0,61 | 0,69  | 1,08   |
| JAN/2004 | 0,65 | 0,76 | 0,88  | 0,80   |
| DEZ/2003 | 0,42 | 0,52 | 0,61  | 0,60   |
| NOV/2003 | 0,27 | 0,34 | 0,49  | 0,48   |