Congresso Internacional de Administração
ADM 2020
As Novas Fronteiras da Administração
19 a 21 de outubro Ponta Grossa - PR - Brasil

ARRENDAMENTOS: O EFEITO CAUSADO PELA NORMA IFRS16 - CPC 06 (R2) - NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DAS EMPRESAS LISTADAS NO ÍNDICE BOVESPA

LEASES: THE EFFECT CAUSED BY IFRS16 STANDARD - CPC 06 (R2) - ON THE FINANCIAL STATEMENTS OF COMPANIES LISTED IN THE BOVESPA INDEX

ÁREA TEMÁTICA: FINANÇAS

Rodolfo Maldonado Campoy dos Santos, Centro Universitário Unimetrocamp Wyden, Brasil, rodolfomcs@gmail.com

Pedro Cláudio da Silva, Trevisan Escola de Negócios, Brasil, professorpedrosilva@yahoo.com.br

Antônio Moreira Franco Junior, Centro Universitário Unimetrocamp Wyden, Brasil, antonio.junior@unimetrocamp.edu.br

Resumo

O ano de 2019 foi inovador para as empresas, que de alguma forma são arrendatárias, e têm por obrigatoriedade fazer a publicação de seus balanços financeiros. O presente trabalho visa estimar o impacto gerado pela adoção da norma IFRS 16, CPC 06 (R2) no Brasil, implantada pelo IASB, com vigência de seus efeitos a partir de 2019. A amostra escolhida forma 39 empresas do Índice Bovespa, que possuem contratos de arrendamento mercantil. Analisou-se os montantes de bens de direito de uso, incorporados no balanço patrimonial e resultado dessas empresas, assim como os passivos de arrendamento, depreciações e despesas de juros decorrentes desta modalidade. Os valores retirados de notas explicativas das DFP do exercício de 2019 foram ajustados aos resultados originais, excluindo o efeito da nova norma. Em face dos dados encontrados, foi feita uma comparação dos indicadores de liquidez, endividamento, alavancagem financeira e rentabilidade, com e sem o efeito da IFRS 16. Os resultados da pesquisa mostraram um aumento nas contas patrimoniais e uma diminuição do resultado líquido, acompanhados pela diminuição dos indicadores de liquidez, composição do endividamento, margem de lucro e rentabilidade, nos segmentos de aviação civil, energia elétrica, serviços, indústria e varejo. Além disso, houve aumento da alavancagem financeira e do EBITDA. Com isso concluiu-se que a implantação da norma IFRS 16 traz impactos significativos na percepção dos usuários das informações contábeis.

Palavras-chave: arrendamentos; demonstrações financeiras; índice Ibovespa.

Abstract

2019 was an innovative year for companies, which in some way have lessees' contracts, and are required to publish their financial reports. The present work aims to estimate the impact generated by the adoption of IFRS 16, CPC 06 (R2) in Brazil, implemented by IASB, with its effects effective beginning in 2019. The chosen sample were 39 companies that have leasing contracts. The amounts of right-of-use assets included in the balance sheet and results of these companies were analyzed, as well as the lease liabilities, depreciation and interest expenses, which comes from this modality. The values taken from the DFP explanatory notes for the year 2019 were adjusted to the original results, excluding the effect of this new standard. In view of the results found, a comparison was made of the

indicators of liquidity, indebtedness, financial leverage and profitability, with and without the effect of IFRS 16. The survey results showed an increase in equity accounts and a decrease in net income, along with a decrease in liquidity indicators, debt composition, profit margin and profitability, in the segments of civil aviation, electricity, services, industry and retail. In addition, there was an increase in financial leverage and EBITDA. As a result, it was concluded that the implementation of the IFRS 16 standard has significant impacts on the users' perception of accounting information.

Keywords: *leases; financial statements; Ibovespa index.*

1. INTRODUÇÃO

Arrendamento mercantil é uma modalidade que vem sendo elaborada pelo órgão mundial de normas contábeis, International Accounting Standarts Board (IASB), desde 1982. Naquela época, foi emitida a International Accounting Standarts 17 (IAS 17), a qual fazia distinção entre arrendamento mercantil operacional e arrendamento mercantil financeiro. No Brasil, foi adotado em 2008 pelo Comitê de Pronunciamos Contábeis, por meio do CPC 06, e tornou-se obrigatório para as companhias de capital aberto pela Comissão de Valores Mobiliários (Deliberação CVM n. 554, 2008).

Em 2016, o IASB revogou a IAS 17 e a substituiu pela International Financial Reporting Standards 16 (IFRS 16), publicada no mesmo ano e com vigência a partir de 2019. No Brasil, foi recebida pelo CPC 06 (R2) (Deliberação CVM n. 787, 2017). Essa mudança foi necessária para deixar as informações contábeis mais completas, uma vez que obriga as empresas a assumirem em seus ativos, aqueles bens que detenham benefícios, risco e controle, além de assumirem o respectivo passivo de arrendamento (Gelbcke, Santos, Iudícibus & Martins, 2018, p. 421).

Os maiores impactos causados pela adoção à nova norma estão, justamente, no tratamento dado às despesas, antes como operacionais (despesas de depreciação), agora como despesas financeiras (juros sobre o passivo de arrendamento). Indicadores como LAJIDA (Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciações e Amortizações), mais comumente expressado em inglês pela sigla EBITDA (Earning Before Interest, Taxes, Amortization and Depreciation), Returno on Capital Employed (ROCE) e Return on Equity (ROE), estão entre os que sofrerão maiores impactos, conforme destaca Batista (2018).

Este trabalho foi desenvolvido, a fim de comprovar, ou não, se os resultados calculados a partir das demonstrações financeiras publicadas em 2019, às quais contemplam as mudanças causadas pela adoção da IFRS 16, corroboram os resultados estimados por Colares, Gomes, Bueno e Pinheiro (2018).

2. REFERENCIAL TEÓRICO

A IFRS 16 trouxe ao mundo da contabilidade grandes mudanças nos lançamentos contábeis de arrendamento mercantil. Essa norma foi desenvolvida pelo IASB, juntamente com a Financial Accounting Standard Borad (FASB), para adequarem os padrões de contabilidade relativos aos arrendamentos mercantis conforme a IFRS e US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP). Este novo padrão revoga a IAS 17 Leases e passa a vigorar entre as empresas no mundo a partir de 01 de janeiro de 2019 (IFRS, 2016).

2.1 IAS 17 (CPC 06)

Anterior à publicação da IFRS 16, o tratamento dado às operações de Arrendamento Mercantil, seguiam a norma IAS 17, no Brasil adotada pelo CPC 06, a qual fazia uma distinção entre operações financeiras e operacionais. A principal diferença era que no arrendamento mercantil operacional não havia a transferência substancial dos riscos e benefícios da utilização do ativo, por isso este não era contabilizado como direito de uso da empresa, quem detinha propriedade

do bem era o locador. A empresa locatária era obrigada apenas a fazer a contabilização das despesas relacionadas ao arrendamento (Gelbcke et al., 2018, p 271).

O arrendamento mercantil financeiro considerava que o locatário obtinha substancialmente os riscos e benefícios pela transferência de propriedade do ativo, com isso a empresa era obrigada a reconhecer o bem em seu ativo, no qual era registrado pelo valor justo ou valor presente, dos dois o menor. No caso dos passivos de arrendamento, o valor deveria ser segregado entre curto e longo prazo. As segregações dos juros da dívida eram lançadas separadamente em uma conta redutora e reconhecido a cada período como encargo financeiro (Pronunciamento Técnico CPC 06 [R1], 2010).

2.2 IFRS 16 CPC 06 (R2)

Segundo Gonzales (2020, p. 27) a IFRS 16 mudou a forma como são tratados os bens que uma empresa detém, não sendo mais necessário obter a posse jurídica, mas sim, basta deter o direito de uso deste ativo para considera-lo como uma parte do patrimônio. O conceito de direito de uso se estende além das transações de arrendamento mercantil, no caso, quem irá determinar se a empresa tem a posse do ativo é o contrato, pois nele podem existir aspectos que de alguma forma transferem o direito de uso ao arrendatário. A definição de arrendamento enfatiza a noção de controle. O IASB determinou que o arrendatário deve ter os “benefícios” de uso do ativo, bem como o “poder” para dirigi-los (Almeida, 2016, p. 214).

Segundo as novas regras estabelecidas pela IFRS 16, na data de início do contrato, o arrendatário deve reconhecer em seu balanço patrimonial o ativo de direito e o passivo de arrendamento. O ativo deve ser incorporado ao custo enquanto o passivo deve ser mensurado ao valor dos pagamentos futuros do arrendamento. Na demonstração financeira o ativo é equivalente ao direito de uso e o passivo é igual à obrigação a pagar pelo arrendamento. Dessa forma o balanço patrimonial das empresas passa a conter em seu somatório os valores daqueles bens que detém controle de uso e riscos (Pronunciamento Técnico CPC 06 [R2], 2017).

Outra mudança trazida pela norma está na forma como as empresas devem fazer a apresentação dos dados. O arrendatário deve apresentar no balanço patrimonial ou divulgar nas notas explicativas os ativos de direito de uso separadamente de outros ativos. O mesmo deve ser aplicado aos passivos de arrendamento. No caso de o arrendatário não apresentar os passivos de arrendamento separadamente no balanço patrimonial, deve mencionar em quais contas estão esses passivos (Pronunciamento Técnico CPC 06 [R2], 2017).

Existem duas exceções na norma que extingue o arrendatário de fazer essa contabilização dos ativos identificados: arrendamentos de curto prazo, inferior a 12 meses, e arrendamentos de baixo valor, o qual pode ser subjetivo e deve seguir os critérios de classificação da norma. A recomendação do IASB é que seja valor inferior a 5 mil dólares (Pronunciamento Técnico CPC 06 [R2], 2017).

O controle do ativo ocorre quando o cliente tem o direito substancial de obter todos os benefícios econômicos do arrendamento daquele ativo, e quando tem o direito para dirigir o uso daquele ativo. O ativo, para ser de arrendamento, deve ser identificável. Para isso, o fornecedor não pode ter o direito substancial de substituir o ativo através do período de uso e o fornecedor não pode se beneficiar economicamente da troca desse ativo (Pronunciamento Técnico CPC 06 [R2], 2017).

2.3 Contribuições de estudos anteriores

Devido a relevância do assunto e a proporção adquirida pelos valores bilionários off-balance mencionados anteriormente, outros estudos mostraram quais foram os possíveis impactos

gerados pela IFRS 16 nas demonstrações financeiras das empresas. No entanto, os estudos anteriores realizados no Brasil não puderam avaliar realmente as mudanças ocorridas nas demonstrações contábeis das entidades antes e depois da adoção da norma, em 01 de janeiro de 2019. Foram feitos prospecções e ajustes com base em notas explicativas. Além disso, o nível de evidenciação das informações contábeis, com relação aos arrendamentos mercantis financeiros e operacionais, era baixo, caracterizando uma negligência por parte das empresas em relação às normas do CPC 06 (R1) (Beuren, Kaveski, Politelo & Godoy, 2014).

Arrozio, Gonzales e Silva (2016) fizeram um estudo sobre a variação causada nas demonstrações financeiras, entre os anos de 2015 e 2016, de empresas de atacado e varejo listadas na B3. Foram analisados os indicadores de Liquidez, Endividamento e Alavancagem, por meio de ajustes nas demonstrações contábeis, conforme notas explicativas. Constataram um aumento no nível de endividamento na alavancagem financeira e queda na liquidez, devido ao reconhecimento de novos ativos e passivos.

Colares et al. (2018), estudaram os efeitos da adoção da IFRS 16 nos indicadores de desempenho de entidades arrendatárias e constataram redução dos indicadores de Liquidez, Giro do Ativo e Composição do Endividamento a Curto Prazo. Já os indicadores de Composição do Endividamento a Longo Prazo e Participação do Capital de Terceiros aumentaram. Houve aumento também da Imobilização do Patrimônio Líquido com o incremento dos ativos de arrendamento no balanço patrimonial, em contrapartida, redução dos índices de Rentabilidade devido ao reconhecimento da despesa com depreciação.

Morales-Diaz e Zamora-Ramirez (2018) avaliaram o impacto da IRFS 16 nos indicadores financeiros chave de 646 companhias da Europa. A estimativa feita pelos autores foi de um maior impacto nos níveis de alavancagem com uma magnitude que depende dos setores de atuação. Os maiores impactos encontrados foram os setores de varejo, hotelaria e transportes. Neles, foi possível identificar um aumento significativo nos ativos e passivos totais, bem como a alavancagem financeira. A rentabilidade, calculada pelo ROA, não sofreu um aumento significativo, pelo contrário, diminuiu para os setores de seguros, matéria-prima, farmacêuticas e mídia.

Magli, Nobolo e Ogliari (2018) em seu artigo sobre os efeitos da IFRS 16 na alavancagem e performance financeira, analisaram 113 empresas italianas de diversos setores, todas elas contendo contratos de arrendamento. Os resultados mostraram um aumento dos ativos de arrendamento, um aumento dos passivos financeiros e uma redução do patrimônio líquido. Nas demonstrações de resultado, aumento do EBITDA e das despesas financeiras.

Veverkova (2019) avaliou os possíveis impactos da IFRS 16 em 15 empresas de aviação na Europa. Os resultados obtidos levaram a conclusão que a implantação da nova norma traria um aumento significativo do ativo total, assim como passivo não circulante e uma diminuição do patrimônio líquido. No resultado financeiro prospectou um aumento do endividamento e do índice de capital de terceiros sobre capital próprio. A rentabilidade medida pelo ROA e pelo ROE mostraram que seus valores seriam significativamente impactados, principalmente pelas companhias com maiores participações de suas operações baseadas nos contratos de arrendamento.

3. METODOLOGIA

Este trabalho foi realizado utilizando a metodologia de estudo exploratório. Para Tachizawa e Mendes (2006, p. 62), o estudo exploratório permite a possibilidade de investigar um problema e procurar possíveis respostas, por meio de pesquisas bibliográficas e a seleção de conceitos aplicáveis ao tema. A pesquisa bibliográfica permite confirmar a veracidade dos dados e detectar possíveis inconsistências ou contradições que as obras pesquisadas possam apresentar

(Prodanov & Freitas, 2013, p. 54). Um passo importante para atingir o objetivo desta pesquisa, que é analisar os efeitos da IFRS 16 nos indicadores financeiros das entidades arrendatárias, é a coleta de dados junto a CVM. A comparação dos resultados obtidos fornecerá os subsídios que comprovam a escolha do tema.

Outra metodologia utilizada neste trabalho é a estudo de caso como aplicação prática dos conhecimentos na busca de informações que sustentem os resultados. Essas informações são úteis para fazer uma análise de dados acerca de casos concretos atuais, cuja importância é a contribuição para chegar no objetivo principal da pesquisa (Yin, 2001, p. 22, 23).

Os dados coletados nesta pesquisa têm característica quantitativa, proporcionando fazer o uso da estatística descritiva na comparação dos resultados. Aplicou-se o teste de médias a fim de propiciar o entendimento a respeito do comportamento dos dados analisados. As tabelas geradas a partir desses cálculos forneceram as informações necessárias para auxiliar o entendimento do comportamento da mudança dos indicadores financeiros das amostras.

3.1 População e amostra

A população contemplada neste estudo foram as empresas de capital aberto, com ações comercializadas na Bolsa de Valores B3. Foram escolhidas as empresas listadas no índice Bovespa – Ibovespa, devido sua relevância no mercado de ações negociadas na agência Brasil Bolsa Balcão (B3). Para isso foram coletados dados do site da CVM, de uma amostra de 66 empresas, como estudo de caso. Entretanto algumas empresas que compõem a amostra não foram consideradas. São as pertencentes ao setor bancário, setor financeiro e seguradoras (B3, Banco do Brasil, BB Seguridades, Bradesco BBDC3, Bradesco BBDC4, Bradespar, Itaú Unibanco, Santander, IRB Brasil RE e Smiles). Outras empresas não tiveram seus dados encontrados no site da CVM até a data da publicação deste artigo (CVC Brasil e Equatorial Energia), alusivos às demonstrações financeiras do exercício de 2019. Houveram empresas que em suas notas explicativas não apresentaram as despesas financeiras de arrendamento segregadas, impossibilitando o cálculo do impacto da IFRS 16 em seus resultados (CCR, CEMIG, Cosan, Cyrela, Iguatemi, Multiplan e WEG). BR Malls e Ecorodovias também foram excluídas por não apresentarem impacto significativo com a adoção da nova norma, pelo motivo de atuarem majoritariamente no segmento de concessões, ou seja, praticam seus negócios atuando como arrendadoras e não arrendatárias. As empresas Metalúrgica Gerdau S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A. e Petróleo Brasileiro S.A., possuem desmembramentos de "Preference Share" e não foram contabilizadas por pertencerem ao mesmo grupo. A empresa Kroton saiu do índice em 2019. A única empresa do setor de saneamento no Ibovespa, a Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – Sabesp, também não compõe o rol amostral, por não apresentar outra similar para fins de comparabilidade.

Assim, restaram 39 empresas que efetivamente foram consideradas neste trabalho, sendo 2 do setor de aviação civil, 5 do setor de energia elétrica, 17 do setor industrial, 9 do setor de serviços e 6 do setor varejista.

4. ANÁLISE E RESULTADOS

Para fazer a análise dos dados foram utilizados indicadores econômico-financeiros apontados como os mais suscetíveis aos impactos da mudança normativa. Em um primeiro momento foram escolhidos indicadores que possivelmente trariam maior impacto com a IFRS 16, entre eles o EBITDA e margem EBITDA, indicadores de liquidez (geral e corrente), endividamento e estrutura de capital (participação de capital de terceiros e composição do endividamento) e lucratividade/rentabilidade (margem operacional, margem líquida, retorno do patrimônio líquido e retorno do ativo). Em um segundo momento, optou-se por incorporar indicadores que

pudessem conter uma correlação, a qual promovesse uma análise mais aprofundada do impacto da IFRS 16. Para isso foram agregados os indicadores contidos no modelo Du Pont (giro do ativo, giro do patrimônio líquido e multiplicador de alavancagem financeira).

Como explicam Braga, Nossa e Marques (2004), a rentabilidade conjunta sobre o capital próprio e de terceiros é mensurada pela taxa de retorno ROA. Essa taxa pode ser decomposta multiplicando-se a Margem Líquida pelo Giro do Ativo, com isso é possível analisar se a rentabilidade dos recursos aplicados ao ativo foi mais influenciada pela margem líquida ou pelo giro do investimento total, esse indicador leva em consideração as despesas financeiras dos passivos onerosos. Da mesma forma, a taxa de retorno ROE pode ser decomposta multiplicando-se a Margem Líquida pelo Giro do Patrimônio Líquido. Os autores fazem outra análise do ROE pelo método Du Pont, no qual é possível chegar no seu valor multiplicando o ROA pelo "Multiplicador do Capital Próprio" ou Multiplicador de Alavancagem Financeira. O MAF é dado pela decomposição de ROE/ROA, implicando em AT/PL, o que representa o grau de endividamento da empresa, comprovado por: AT/PL = 1 + CT/CP. Esse indicador possibilita saber o impacto no ROE da margem líquida, do giro do ativo e da alavancagem financeira.

Os dados utilizados nos cálculos dos indicadores foram extraídos das demonstrações financeiras padronizadas (DFP´s), publicadas pelas companhias no portal da CVM. No item Ativo Imobilizado, procurou-se o direito de uso e a depreciação, no item Arrendamento Mercantil, o passivo de arrendamento circulante e não circulante. Nas despesas financeiras, procurou-se os juros de arrendamento. Esses valores foram ajustados nas demonstrações financeiras, excluindo o efeito da IFRS16 nas contas patrimoniais e de resultado.

No Ativo não Circulante foi subtraído o valor da rubrica de Direito de Uso de arrendamento mercantil, no Ativo Imobilizado. Em seguida procedeu-se com a subtração do valor das rubricas de Passivo de Arrendamento do Passivo Circulante e Não Circulante, trazidos a valor presente na própria nota explicativa, com cada companhia destacando a taxa incremental utilizada nos cálculos das prestações futuras. A rubrica de Depreciação de Ativo de Direito de Uso foi encontrada no item Ativo Imobilizado das notas explicativas, porém para algumas empresas essa informação só foi detalhada no item específico de Arrendamento Mercantil. Os valores encontrados foram adicionados à rubrica Lucro Antes de Juros e Impostos. Por último, foram utilizados os valores de Juros de Arrendamentos, encontrados nas notas explicativas nos itens de Arrendamento Mercantil e Despesas Financeiras, procedeu-se com a adição desses valores ao Lucro Líquido do período. A tabela 4.1 demonstra o valor reconhecido nos balanços originais das companhias, seguido pelo valor ajustado, que exclui o efeito da IFRS 16.

GRUPOS PATRIMONIAIS	MÉDIA	DESVIO PADRÃO	MEDIANA
Ativo Total	71.733.894	154.380.988	31.195.472
Ativo Total Ajustado	67.333.493	141.697.995	29.214.560
Diferença	**4.400.400**	**12.682.993**	**1.980.912**
Diferença Percentual	**6,54%**	**8,95%**	**6,78%**
Ativo Não Circulante	54.726.012	135.337.134	17.151.917
Ativo Não Circulante Ajustado	50.325.612	122.500.663	16.689.977
Diferença	**4.400.400**	**12.836.471**	**461.940**
Diferença Percentual	**8,74%**	**10,48%**	**2,77%**
Passivo Circulante	13.395.455	19.956.062	7.912.451
Passivo Circulante Ajustado	12.333.467	16.846.170	7.244.411
Diferença	**1.061.989**	**3.109.893**	**668.040**
Diferença Percentual	**8,61%**	**18,46%**	**9,22%**
Passivo Não Circulante	33.981.001	83.482.128	14.175.906
Passivo Não Circulante Ajustado	30.017.485	72.682.357	9.896.412
Diferença	**3.963.516**	**10.799.771**	**4.279.494**
Diferença Percentual	**13,20%**	**14,86%**	**43,24%**
Patrimônio Líquido	24.357.437	53.709.026	8.148.349

Patrimônio Líquido Ajustado	24.982.542	54.984.761	7.712.108
Diferença	**-625.105**	**-1.275.735**	**436.241**
Diferença Percentual	**-2,50%**	**-2,32%**	**5,66%**
Resultado Líquido	2.236.978	7.209.593	833.938
Resultado Líquido Ajustado	2.432.956	7.259.365	1.004.835
Diferença	**-195.977**	**-49.772**	**-170.897**
Diferença Percentual	**-8,06%**	**-0,69%**	**-17,01%**

Tabela 4.1 – Estatística descritiva dos Grupos Patrimoniais. Elaborada pelos autores.

Com base nos valores demonstrados na tabela 4.1 pode-se perceber um aumento de 6% a 13% nas contas de Ativo e Passivo, como era esperado, por assumir bens de direito de uso, antes fora do balanço. O Resultado Líquido das companhias, em média, teve queda de 8% ao adotar a norma, por estarem assumindo despesas financeiras que antes não eram computadas. O fato de incorporar despesas financeiras com contratos de arrendamento que ensejam em juros, fez com que a média do resultado líquido das empresas fosse menor em 8,06%, corroborando com a expectativa estimada no estudo de Colares et. al. (2018).

Na tabela 4.2 estão elencados os valores dos indicadores de liquidez, endividamento e alavancagem financeira, originais, contendo os efeitos da IFRS 16, e ajustados, sem o efeito da IFRS 16. A partir desses resultados é possível identificar uma diminuição da liquidez das empresas, com uma maior variação nos indicadores de liquidez geral.

INDICADORES	MÉDIA	DESVIO PADRÃO	MEDIANA
Liquidez Geral	0,78	0,35	0,73
Liquidez Geral Ajustada	0,89	0,38	0,84
Diferença	**-0,12**	**-0,03**	**-0,11**
Diferença Percentual	**-12,90%**	**-8,15%**	**-13,08%**
Liquidez Corrente	1,67	0,84	1,41
Liquidez Corrente Ajustada	1,77	0,85	1,51
Diferença	**-0,10**	**-0,02**	**-0,09**
Diferença Percentual	**-5,65%**	**-1,97%**	**-6,23%**
C. de Terceiros/Capital Próprio	3,53	7,29	1,92
C. de Terceiros/Capital Próprio Ajustado	2,92	3,85	1,85
Diferença	**0,61**	**3,44**	**0,08**
Diferença Percentual	**20,86%**	**89,34%**	**4,14%**
Composição do Endividamento	36,60%	17,68%	30,21%
Composição do Endividamento Ajustada	40,67%	21,51%	33,33%
Diferença	**-4,07%**	**-3,83%**	**-3,12%**
Diferença Percentual	**-10,01%**	**-17,83%**	**-9,37%**
MAF	4,53	7,29	2,92
MAF Ajustada	3,92	3,85	2,85
Diferença	**0,61**	**3,44**	**0,08**
Diferença Percentual	**15,54%**	**89,34%**	**2,69%**

Tabela 4.2 – Estatística descritiva dos Indicadores de Liquidez, Endividamento e Alavancagem financeira. Elaborada pelos autores.

A tabela 4.3 apresenta uma redução geral das margens de lucro. O retorno para os acionistas teve uma diminuição, bem como o retorno do ativo. O EBITDA, como esperado, foi um indicador que obteve melhora de resultado, porém não significa que as empresas sentiram esse efeito na prática.

INDICADORES	MÉDIA	DESVIO PADRÃO	MEDIANA
Margem de Lucro Líquido	8,76%	14,89%	4,64%
Margem de Lucro Líquido Ajustada	9,78%	14,73%	5,72%
Diferença	**-1,02%**	**0,15%**	**-1,08%**
Diferença Percentual	**-10,47%**	**1,03%**	**-18,97%**
Margem de Lucro Bruto	14,98%	15,94%	12,23%
Margem de Lucro Bruto Ajustada	17,12%	16,24%	13,31%
Diferença	**-2,14%**	**-0,30%**	**-1,08%**

Diferença Percentual	**-12,49%**	**-1,84%**	**-8,10%**
Retorno Sobre o Ativo (ROA)	3,69%	5,22%	4,62%
Retorno Sobre o Ativo (ROA) Ajustado	4,61%	5,87%	5,16%
Diferença	**-0,92%**	**-0,65%**	**-0,54%**
Diferença Percentual	**-19,87%**	**-11,06%**	**-10,49%**
Retorno Patr. Líquido (ROE)	6,64%	47,87%	14,35%
Retorno Patr. Líquido (ROE) Ajustado	7,30%	32,13%	14,19%
Diferença	**-0,65%**	**15,74%**	**0,16%**
Diferença Percentual	**-8,92%**	**49,01%**	**1,14%**
Giro do Ativo	0,75	0,69	0,57
Giro do Ativo Ajustado	0,82	0,74	0,57
Diferença	**-0,07**	**-0,05**	**0,00**
Diferença Percentual	**-8,68%**	**-6,41%**	**-0,49%**
Giro do Patrimônio Líquido	4,044	8,338	1,459
Giro do Patrimônio Líquido Ajustado	3,575	5,403	1,475
Diferença	**0,469**	**2,935**	**-0,016**
Diferença Percentual	**13,11%**	**54,33%**	**-1,07%**
EBITDA	8.353.645	22.337.640	3.059.872
EBITDA Ajustada	7.464.283	19.293.577	2.873.328
Diferença	**889.362**	**3.044.063**	**186.544**
Diferença Percentual	**11,91%**	**15,78%**	**6,49%**
Margem EBTDA	24,28%	18,50%	19,59%
Margem EBTDA Ajustada	22,14%	17,75%	15,72%
Diferença	**2,14%**	**0,75%**	**3,87%**
Diferença Percentual	**9,66%**	**4,20%**	**24,58%**

Tabela 4.3 – Estatística descritiva dos Indicadores de Rentabilidade. Elaborada pelos autores.

Devido aos elevados valores de desvio padrão e mediana dos dados da amostra, foi necessário segregar as empresas em grupos distintos por setor de atuação. A IFRS 16 é uma norma específica a qual se aplica apenas as empresas que possuem arrendamentos mercantis, por isso irá impactar de maneira mais acentuada naquelas que baseiam suas operações nesse tipo de modalidade. Foi com intuito de obter resultados mais fidedignos, mais condizentes com a realidade, que se optou por segregar as empresas em diferentes segmentos. Os valores dos grupos patrimoniais, separados por segmento de atuação, estão indicados na tabela 4.4.

GRUPOS PATRIMONIAIS	AVIAÇÃO	ENERGIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS	VAREJO
Ativo Total	17.247.968	59.249.678	121.280.356	27.288.486	26.585.851
Ativo Total Ajustado	12.237.134	58.888.295	114.359.707	24.844.768	23.228.761
Diferença	**5.010.834**	**361.383**	**6.920.649**	**2.443.718**	**3.357.090**
Diferença %	**40,95%**	**0,61%**	**6,05%**	**9,84%**	**14,45%**
ANC	12.714.914	45.550.689	94.716.938	20.881.588	13.834.829
ANC Ajustado	7.704.080	45.189.305	87.796.289	18.437.870	10.477.740
Diferença	**5.010.834**	**361.383**	**6.920.649**	**2.443.718**	**3.357.090**
Diferença %	**65,04%**	**0,80%**	**7,88%**	**13,25%**	**32,04%**
PC	8.612.310	9.252.036	20.631.006	4.659.507	11.045.882
PC Ajustado	7.117.338	9.176.444	18.796.589	4.222.280	10.557.628
Diferença	**1.494.973**	**75.592**	**1.834.417**	**437.228**	**488.254**
Diferença %	**21,00%**	**0,82%**	**9,76%**	**10,36%**	**4,62%**
PNC	13.947.954	28.089.197	60.112.470	8.842.245	9.237.495
PNC Ajustado	6.363.226	27.813.822	54.168.927	6.571.762	6.478.122
Diferença	**7.584.728**	**275.376**	**5.943.542**	**2.270.483**	**2.759.373**
Diferença %	**119,20%**	**0,99%**	**10,97%**	**34,55%**	**42,60%**
PL	-5.312.296	21.908.445	40.536.880	13.786.733	6.302.474
PL Ajustado	-1.243.429	21.898.030	41.394.190	14.050.726	6.193.011
Diferença	**-4.068.867**	**10.415**	**-857.310**	**-263.993**	**109.463**
Diferença %	**327,23%**	**0,05%**	**-2,07%**	**-1,88%**	**1,77%**
LL	-1.111.874	3.733.557	3.193.364	1.524.110	465.657
LL Ajustado	-464.731	3.760.595	3.302.953	1.842.999	712.426
Diferença	**-647.143**	**-27.038**	**-109.589**	**-318.889**	**-246.770**

Diferença %	**139,25%**	**-0,72%**	**-3,32%**	**-17,30%**	**-34,64%**

Tabela 4.4 – Médias dos Grupos Patrimoniais por Segmento. Elaborada pelos autores.

Analisando as informações trazidas pela tabela 4.4 é possível observar que os segmentos de aviação civil e varejo possuem as maiores variações percentuais. Em destaque está o passivo não circulante do setor de aviação civil, com um aumento de 119% do valor. Pode-se atribuir essa variação os altos montantes de contratos de longo prazo de arrendamento de aeronaves, conforme levantado em notas explicativas dos balanços financeiros pesquisados neste estudo.

A tabela 4.5 mostra a variação nos indicadores de liquidez, endividamento e alavancagem financeira, segregados por segmento de atuação das empresas. Pode-se perceber que as maiores variações de liquidez geral, foram para setores de aviação civil e varejo. Houve um aumento da relação CT/CP, assim como o MAF, com exceção do setor de aviação que apresentou uma discrepância dos valores. Esse fato é atribuído ao patrimônio líquido negativo apresentado pelas empresas deste setor, o que gerou uma incongruência ao fazer o ajuste dos dados. A composição do endividamento apresentou queda, uma vez que o impacto de longo prazo dos passivos de arrendamento aumenta com a adoção da IFRS16.

INDICADORES	AVIAÇÃO	ENERGIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS	VAREJO
Liquidez Geral	0,31	0,79	0,81	0,76	0,85
Liquidez Geral Ajustada	0,54	0,80	0,85	0,96	1,10
Diferença	**-0,23**	**-0,01**	**-0,04**	**-0,20**	**-0,25**
Diferença %	**-42,24%**	**-0,67%**	**-5,20%**	**-20,48%**	**-22,40%**
Liquidez Corrente	0,54	1,77	1,84	1,76	1,31
Liquidez Corrente Ajustada	0,67	1,79	1,91	1,96	1,40
Diferença	**-0,13**	**-0,01**	**-0,07**	**-0,20**	**-0,10**
Diferença %	**-19,17%**	**-0,81%**	**-3,70%**	**-10,12%**	**-6,79%**
CT / CP	-4,80	1,97	4,10	1,60	8,86
CT / CP Ajustado	1,49	1,96	3,88	1,38	3,79
Diferença	**-6,29**	**0,01**	**0,22**	**0,23**	**5,07**
Diferença %	**-423,29%**	**0,61%**	**5,75%**	**16,45%**	**133,85%**
CE	38,23%	26,67%	35,07%	31,17%	56,90%
CE Ajustada	52,26%	26,67%	35,89%	36,37%	68,47%
Diferença	**-14,03%**	**0,00%**	**-0,82%**	**-5,20%**	**-11,57%**
Diferença %	**-26,84%**	**0,01%**	**-2,29%**	**-14,30%**	**-16,90%**
MAF	-3,80	3,15	5,10	2,60	9,86
MAF Ajustada	2,49	3,14	4,88	2,38	4,79
Diferença	**-6,29**	**0,01**	**0,22**	**0,23**	**5,07**
Diferença %	**-253,02%**	**0,42%**	**4,53%**	**9,53%**	**105,91%**

Tabela 4.5 – Médias dos Indicadores de Liquidez, Endividamento e Alavancagem financeira, por Segmento. Elaborada pelos autores.

A tabela 4.6 apresenta a variação nos indicadores de rentabilidade das empresas. Pode-se observar que a diminuição das margens de lucro foram maiores nos setores de aviação civil e varejo. O retorno sobre o ativo apresentou queda, assim como o retorno sobre o patrimônio líquido no setor de aviação civil, atribuindo-se a esse fator heterogêneo, o resultado de patrimônio líquido dessas empresas. O EBITDA teve seu aumento maior nos setores de varejo e aviação civil.

INDICADORES	AVIAÇÃO	ENERGIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS	VAREJO
Margem Líquida	-9,85%	28,04%	4,12%	14,60%	3,26%
Margem Líquida Ajustada	-4,57%	28,25%	4,40%	16,59%	4,21%
Diferença	**-5,28%**	**-0,20%**	**-0,28%**	**-1,98%**	**-0,95%**
Diferença %	**-115,57%**	**-0,71%**	**-6,47%**	**-11,96%**	**-22,55%**
Margem Bruta	2,47%	36,06%	10,79%	19,46%	6,75%
Margem Bruta Ajustada	10,55%	36,31%	12,11%	22,98%	8,72%
Diferença	**-8,08%**	**-0,25%**	**-1,33%**	**-3,51%**	**-1,97%**
Diferença %	**-76,61%**	**-0,69%**	**-10,94%**	**-15,29%**	**-22,62%**

ROA	-5,67%	6,86%	2,66%	6,45%	2,96%
ROA Ajustado	-3,89%	6,98%	2,93%	8,26%	4,73%
Diferença	**-1,78%**	**-0,12%**	**-0,27%**	**-1,82%**	**-1,77%**
Diferença %	**-45,67%**	**-1,72%**	**-9,11%**	**-21,99%**	**-37,49%**
ROE	32,88%	20,49%	7,49%	15,84%	-29,83%
ROE Ajustado	-61,61%	20,75%	8,27%	17,71%	0,66%
Diferença	**94,49%**	**-0,26%**	**-0,78%**	**-1,87%**	**-30,48%**
Diferença %	**153,37%**	**-1,27%**	**-9,44%**	**-10,58%**	**-4637,66%**
Giro do Ativo	0,75	0,39	0,93	0,47	0,97
Giro do Ativo Ajustado	1,03	0,39	0,97	0,52	1,16
Diferença	**-0,28**	**0,00**	**-0,04**	**-0,05**	**-0,19**
Diferença %	**-27,29%**	**-0,47%**	**-3,98%**	**-9,31%**	**-16,09%**
Giro do P.L.	-1,21	7,35	3,12	1,80	9,52
Giro do P.L. Ajustado	4,20	7,33	2,97	1,87	5,00
Diferença	**-5,41**	**0,01**	**0,15**	**-0,07**	**4,53**
Diferença %	**-128,70%**	**0,17%**	**5,22%**	**-3,68%**	**90,54%**
EBITDA	3.168.103	5.616.434	13.463.614	4.266.846	2.119.443
EBITDA Ajustada	2.156.995	5.567.471	11.970.648	3.818.351	1.737.409
Diferença	**1.011.108**	**48.964**	**1.492.965**	**448.495**	**382.034**
Diferença %	**46,88%**	**0,88%**	**12,47%**	**11,75%**	**21,99%**
Margem EBITDA	24,74%	31,30%	22,54%	34,44%	11,28%
Margem EBITDA Ajustada	16,66%	31,08%	21,22%	30,93%	9,31%
Diferença	**8,08%**	**0,22%**	**1,32%**	**3,51%**	**1,97%**
Diferença %	**48,52%**	**0,70%**	**6,21%**	**11,36%**	**21,18%**

Tabela 4.6 – Médias dos Indicadores de Rentabilidade por Segmento. Elaborada pelos autores.

Analisando as informações trazidas pela tabela 4.6, é possível identificar uma maior queda no indicador de liquidez das empresas do setor de aviação civil. Essa diminuição pode ser explicada pela incorporação das aeronaves ao patrimônio das companhias, antes mensuradas como despesas de arrendamentos e agora fazem parte de seus ativos, ou seja, houve um aumento significativo no tamanho de seus Ativo Total (40%) e Passivos, Circulante (21%) e Não Circulante (119%). É natural que o aumento do passivo não circulante seja expressivamente maior, pois as operações de arrendamento mercantil, como demonstrado em notas explicativas, possuem contratos com prazos de 5 anos ou mais. O mesmo aconteceu, em média, para o setor varejista, que detém um ativo grande de lojas físicas, característica de suas operações. Portanto é natural também neste caso, que as empresa cujas lojas são administradas por contratos de arrendamento mercantil, haja uma grande incorporação em seus ativos e passivos. Os valores mostram que este segmento teve o segundo maior impacto na liquidez, causada pela IFRS 16.

A tabela 4.7 mostra os impactos qualitativos nos grupos patrimoniais das empresas, segregadas por setor, após a aplicação do IFRS 16.

GRUPOS PATRIMONIAIS	AVIAÇÃO	ENERGIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS	VAREJO
Ativo Total	Aumento de 40,95%	Aumento de 0,61%	Aumento de 6,05%	Aumento de 9,84%	Aumento de 14,45%
Ativo Não Circulante	Aumento de 65,04%	Aumento de 0,80%	Aumento de 7,88%	Aumento de 13,25%	Aumento de 32,04%
Passivo Circulante	Aumento de 21,00%	Aumento de 0,82%	Aumento de 9,76%	Aumento de 10,36%	Aumento de 4,42%
Passivo Não Circulante	Aumento de 119,20%	Aumento de 0,99%	Aumento de 10,97%	Aumento de 34,55%	Aumento de 42,60%
Resultado Líquido	Redução de 139,25%	Redução de 0,72%	Redução de 3,32%	Redução de 17,30%	Redução de 34,64%

Tabela 4.7 – Impacto da aplicação da IFRS 16 nos Grupos Patrimoniais por Segmento. Elaborada pelos autores.

A tabela 4.8 apresenta os impactos qualitativos dos indicadores financeiros das empresas, segregados por segmento, após a adoção da IRS16.

INDICADORES	AVIAÇÃO	ENERGIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS	VAREJO
Liquidez Geral	Redução de 42,24%	Redução de 0,67%	Redução de 5,20%	Redução de 20,48%	Redução de 22,40%
Liquidez Corrente	Redução de 19,17%	Redução de 0,81%	Redução de 3,70%	Redução de 10,12%	Redução de 6,79%
CT / CP	Redução de 423,29%	Aumento de 0,61%	Aumento de 5,75%	Aumento de 16,45%	Aumento de 133,85%
Composição do Endividamento	Redução de 26,84%	Sem Alteração	Redução de 2,29%	Redução de 14,30%	Redução de 16,90%
MAF	Redução de 253,02%	Aumento de 0,42%	Aumento de 4,53%	Aumento de 9,53%	Aumento de 105,91%
Margem de Lucro Líquido	Redução de 115,57%	Redução de 0,71%	Redução de 6,47%	Redução de 11,96%	Redução de 22,55%
Margem de Lucro Bruto	Redução de 76,61%	Redução de 0,69%	Redução de 10,94%	Redução de 15,29%	Redução de 22,62%
Giro do Ativo	Redução de 27,29%	Redução de 0,41%	Redução de 3,96%	Redução de 9,82%	Redução de 15,25%
Giro do PL	Redução de 128,70%	Aumento de 0,17%	Aumento de 5,22%	Redução de 3,68%	Aumento de 90,54%
ROA	Redução de 45,67%	Redução de 1,72%	Redução de 9,11%	Redução de 21,99%	Redução de 37,49%
ROE	Aumento de 153,37%	Redução de 1,27%	Redução de 9,44%	Redução de 10,58%	Redução de 4637,66%
EBITDA	Aumento de 46,88%	Aumento de 0,88%	Aumento de 12,47%	Aumento de 11,75%	Aumento de 21,99%
Margem EBITDA	Aumento de 48,52%	Aumento de 0,70%	Aumento de 6,21%	Aumento de 11,36%	Aumento de 21,18%

Tabela 4.8 – Impacto da aplicação da IFRS 16 nos Indicadores Financeiros por Segmento. Elaborada pelos autores.

Os resultados encontrados corroboram com os estudos feitos por Arrozio et al. (2016) e Colares et al. (2018), no qual as companhias estudadas sofreram modificações nos indicadores financeiros, evidenciando um impacto com a adoção da IFRS 16. Em ambos os casos a estimativa foi um aumento do endividamento e diminuição da liquidez, proporcionado pela assunção de obrigações com passivos de longo prazo.

A rentabilidade das empresas, determinada pelo ROA e pelo ROE, também sofreu redução, com exceção do setor de aviação civil, que para o ROE teve um aumento, demonstrando um desvio do comportamento geral da amostra, mas que pode ser caracterizado por valores discrepantes de patrimônio líquido negativo e prejuízo líquido, o que afetou os cálculos de mensuração dos índices. Esse aumento do Retorno sobre o Patrimônio Líquido no setor de aviação civil, pode ser explicado pelo Giro do Patrimônio Líquido ajustado, que ao ser calculado produziu um valor negativo, por conta do Patrimônio Líquido negativo das empresas deste setor. Para os demais setores (Energia, Indústria, Serviços e Varejo), a diminuição do ROE, exceto para o setor de aviação civil, pode ser explicada pela diminuição do ROA, o qual não está sendo sustentada pelo aumento do Multiplicador de Alavancagem Financeira, vide cálculo do ROE=MAFxROA. Com a assunção de mais passivos de arrendamento, a relação CT/CP aumenta e o efeito do produto do MAF (1+CT/CP) pelo ROA (grau de receita gerada pelo investimento em ativos) sofre maior influência da diminuição do ROA, produzindo efeitos na diminuição do retorno sobre o capital dos acionistas.

O ROA teve redução média para os cinco setores, sendo maiores os impactos na aviação civil e no varejo. Isso significa que para a aviação civil, o Giro do Ativo teve uma maior influência sobre a Margem Líquida, ou seja, a redução do Giro do ativo teve um peso maior na rentabilidade das companhias desse setor. Já para o setor de varejo, a Margem Líquida foi o indicador que mais influenciou a queda do ROA.

A relação do capital de terceiros pelo capital próprio, com exceção do setor de aviação civil (pelo mesmo motivo explicado acima), teve um aumento na média. Isso converge com a hipótese do aumento do endividamento das empresas, o que significa um aumento do financiando suas atividades com capitais de terceiros. A composição do endividamento, quanto menor, melhor, devido a empresa operar com recursos de longo prazo, o que favorece o capital de giro e o pagamento médio das operações de curto prazo. Contudo a análise da rentabilidade deve ser levada em consideração, pois o custo do endividamento não pode ser maior que retorno obtido pelo giro do ativo, a fim de que haja um benefício da alavancagem gerada (Assaf Neto; 2003; p. 111).

5. CONCLUSÃO

Este estudo teve o objetivo de calcular o impacto gerado pela adoção da norma IFRS 16 - CPC 06 (R2), nas demonstrações financeiras a partir do ano de 2019. Para isso foram estudadas 39 empresas do Índice BOVESPA, cujas ações são negociadas na B3. As características dessas empresas são de possuírem contratos de arrendamento mercantil suscetíveis a tal impacto.

Os valores obtidos nas notas explicativas sugerem uma incorporação de um total de ativo de direito de uso na soma de R$ 171.615.617.000 (cento e setenta e um bilhão, seiscentos e quinze milhões, seiscentos e dezessete mil reais). Essa quantia estava fora do balanço das companhias e, por determinação do IASB, passam a incorporar seus ativos causando impactos nos indicadores financeiros e possível alteração na percepção dos investidores e acionistas.

Os dados obtidos com os cálculos feitos nesta análise demonstram que houve uma diminuição dos indicadores de liquidez (Liquidez Geral e Liquidez Corrente), sendo os setores mais afetados foram aviação civil e varejo, por apoiarem suas atividades sobre ativos de direito de uso, como aeronaves e lojas físicas. A Composição do Endividamento de Curto Prazo diminuiu pela assunção de passivos de arrendamento com contratos de longo prazo, demonstrando que os valores dos contratos são mais expressivos no longo prazo do que no curto prazo. A rentabilidade das empresas também registrou redução, muito em função da queda do Giro do Ativo, o qual leva em seu denominador o Ativo Total, que sofreu um grande aumento, principalmente nos setores de aviação civil e varejo (40% e 14% respectivamente). Essa diminuição da rentabilidade também foi corroborada pela diminuição das Margens Líquidas e Bruta, devido a assunção de despesas antes não calculadas, como a depreciação de ativos de direito de uso e juros de passivos de arrendamento.

Os resultados obtidos pelos cálculos realizados neste estudo estão consonantes com os resultados obtidos em estudos anteriores, que a priori tiveram que fazer ajustes nas demonstrações financeiras por meio das notas explicativas, uma vez que o ano de 2020 foi o primeiro ano que as empresas publicaram seus balanços com os ajustes da IFRS 16. Portanto, o impacto gerado pela adoção da nova norma corrobora as estimativas feitas pelos estudos anteriores, destacando-se os trabalhos de Colare et al. (2018) e Arrozio et al. (2016).

Para pesquisas futuras, sugere-se fazer uma análise mais detalhada dos impactos da IFRS 16 na rentabilidade das empresas, utilizando o Sistema DuPont para correlacionar os indicadores de retorno do investimento e alavancagem financeira, a fim de verificar se o aumento do endividamento é benéfico ao aproveitar-se do grau de alavancagem. Sugere-se também fazer esse estudo segregando as companhias por segmento, dentro do mercado acionário brasileiro.

6. REFERÊNCIAS

ALMEIDA, M. C. (2016). *Novas mudanças contábeis nas IFRS*. São Paulo: Atlas.

ARROZIO, M. M.; GONZALES, A.; SILVA, F. L. (2016). Alterações nos indicadores financeiros das companhias do setor de atacado e varejo decorrentes da nova contabilização do arrendamento mercantil operacional. *Revista Eniac Pesquisa*, *5*(2), 139-159. Recuperado de http://dx.doi.org/10.22567/rep.v5i2.380

ASSAF NETO, A. (2003). *Finanças corporativas e valor*. São Paulo: Atlas.

BATISTA, M. (2018). *IFRS 16: Contabilização, impactos e análise do EBITDA*. São Paulo: IBEF - Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças. Recuperado de https://ibefsp.com.br/ifrs-16-contabilizacao-impactos-e-analise-do-ebitda.

BEUREN, I. M.; KAVESKI, I. D. S.; POLITELO, L.; GODOY, N. N. (2014). Evidenciação do arrendamento mercantil financeiro das empresas listadas no novo mercado BM&FBOVESPA. *Revista Gestão & Regionalidade*, *30*(88), 4-18. Recuperado de https://doi.org/10.13037/gr.vol30n88.1848

BRAGA, R.; NOSSA, V.; MARQUES, J. V. C. (2004). Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. *Revista Contabilidade & Finanças*, *2*, 51-64. Recuperado de http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772004000400004

COLARES, A. C. V.; GOMES, A. P. M.; BUENO, L. C. L.; PINHEIRO, L. E. T. (2018). Efeitos da adoção da IFRS 16 nos indicadores de desempenho de entidades arrendatárias. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, *8*(2), 46-65. Recuperado de https://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/article/view/5687

Deliberação CVM n. 554, de 12 de novembro de 2008. Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 06 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de Operações de Arrendamento Mercantil. Recuperado de http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deliberacoes/anexos/0500/deli554.pdf

Deliberação CVM n. 787, de 21 de dezembro de 2017. Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 06 (R2) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de operações de arrendamento mercantil. Recuperado de http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deliberacoes/anexos/0700/deli787.pdf

IFRS 16, de 01 de janeiro de 2016. Leases. Recuperado de http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/IFRS16.pdf

GELBCKE, E.R., SANTOS, A.D, IUDÍCIBUS, S.D., MARTINS, E. (2018). *Manual de Contabilidade Societária: aplicável a todas as sociedades: de acordo com as normas internacionais e do CPC*. (3a ed.). São Paulo: Atlas.

GONZALES, A.; RICARDINO, A. (2020) *Contabilidade de arrendamento mercantil a partir de 2019: Inclui tratamento fiscal*. Porto Alegre: Simplíssimo.

MAGLI, F.; NOBOLO, A.; OGLIARI, M. (2018). The effects on financial leverage and performance: The IFRS 16. *International Business Research*, *11*(8). Recuperado de https://doi.org/10.5539/ibr.v11n8p76

MORALES-DÍAZ, J.; ZAMORA-RAMÍREZ, C. (2018). The Impact of IFRS 16 on Key Financial Ratios: A New Methodological Approach. *Accounting in Europe*, *15*(1), 105-133. Recuperado de https://doi.org/10.1080/17449480.2018.1433307

PRODANOV, C. C.; FREITAS, E. C. (2013). *Metodologia do trabalho científico: Métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico*. (2a ed.). Novo Hamburgo: Universidade FEEVALE.

Pronunciamento Técnico CPC 06 (R1), de 2 de dezembro de 2010. Operações de Arrendamento Mercantil (Revogado). Recuperado de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/163_CPC_06_R1_rev%2008.pdf

Pronunciamento Técnico CPC 06 (R2), de 21 de dezembro de 2017. Operações de Arrendamento Mercantil. Recuperado de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/533_CPC_06_R2_rev%2016.pdf

TACHIZAWA, T.; MENDES, G. (2006). *Como fazer monografia na prática*. (11a ed.). Rio de Janeiro: FGV.

VEVERKOVA, A. (2019). IFRS 16 and it's impacts on aviation industry. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, *67*(5), 1369-1377.

YIN, R. K. (2001). *Estudo de caso: planejamento e métodos*. (2a ed.). Porto Alegre: Bookman.